



## **DOCUMENT DE RÉFÉRENCE 2008**

### **ALTARÉA**

Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 30 avril 2009 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 107 et 223, les comptes sociaux et le rapport d'audit correspondant figurant aux pages 68 et 100, ainsi que le rapport de gestion figurant à la page 22 du document de référence sur l'exercice 2007 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 8 avril 2008 sous le numéro D 08-0215.
- 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 13
3. Comptes	
3.1 Comptes sociaux	p 43
3.2 Rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux	p 72
3.3 Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés	p 76
3.4 Comptes consolidés	p 81
3.5 Honoraires des Commissaires aux Comptes	p 203
3.6 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	p 204
4. Informations générales	p 208
5. Gouvernement d'entreprise	p 233
6. Rapport sur le contrôle interne	
6.1 Rapport du Président du Conseil de Surveillance sur le contrôle interne	p 250
6.2 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les procédures de contrôle interne	p 266
7. Résolutions à l'assemblée	p 269
8. Table de concordance	p 282

## 1 – PRESENTATION INSTITUTIONNELLE

Fondée en 1994, ALTAREA est à la fois un opérateur immobilier multi-produit et une foncière spécialisée dans les centres commerciaux. ALTAREA s’inspire des modes de vie contemporains et anticipe leurs évolutions pour créer des ensembles immobiliers innovants, générateurs de croissance et de cohésion urbaine.

**Foncière spécialisée**, ALTAREA bâtit pour son propre compte un patrimoine de centres commerciaux qui représentent la classe d’actifs la plus performante à long terme et apportent au Groupe des cash-flows en croissance régulière.

**Développeur multi-produit**, ALTAREA maîtrise les savoir-faire opérationnels et de développement de commerces, bureaux et hôtels, et logements. Le groupe est aujourd’hui leader en France pour le développement de projets urbains mixtes comprenant tout ou partie de ces composantes.

Développement des opérations à la source, sécurité des cash-flows, ce profil unique permet à ALTAREA d’optimiser le ratio risque/rentabilité.

Présente en France, en Italie et en Espagne, ALTAREA est cotée sur l’Eurolist d’Euronext Paris.



## Le Business Model

### **1. Foncière spécialisée dans les centres commerciaux**

ALTAREA alloue l'essentiel de ses fonds propres au développement et à la détention 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 plus forte et moins volatile qu'aucune autre classe d'actifs immobiliers.

Au 31 décembre 2008, ALTAREA possède un portefeuille de centres commerciaux en France, Italie et Espagne représentant 589.000 m<sup>2</sup> GLA pour une valeur de 2, 27 Mds€

#### *Patrimoine de centres commerciaux :*

589 000m<sup>2</sup> GLA  
Valeur : 2 270M€  
Loyers Bruts : 142,2 M€

#### *Développement pour compte propre :*

705 600 m<sup>2</sup> GLA de centres commerciaux  
Investissement net : 1 941M€  
Loyers bruts prévisionnels : 170,6M€

### **2. Promoteur pour compte de tiers**

La plus forte création de valeur se fait en amont de la chaîne immobilière.

Grâce à leur expertise, les équipes du Groupe ALTAREA peuvent identifier les opportunités foncières, anticiper les attentes pour concevoir le produit le mieux adapté à son utilisateur final, tout en maîtrisant sa réalisation. Avec une expérience avérée sur les marchés de l'immobilier commercial, tertiaire et résidentiel, le Groupe propose aux collectivités locales et aux investisseurs privés des solutions globales et innovantes d'aménagement urbain. La conjugaison de ces savoir-faire s'illustre particulièrement dans les grands projets urbains mixtes en cours de développement.

Fin 2008, ALTAREA maîtrise 2 600 000 m<sup>2</sup> SHON en développement, toutes classes d'actifs confondues.

Pour compte propre : 900.000 m<sup>2</sup> SHON de centres commerciaux (705 600m<sup>2</sup> GLA)

Pour compte de tiers : 1 700 000 m<sup>2</sup> SHON dans toutes les classes d'actifs

## Chiffres-clés et principaux événements de l'année 2008

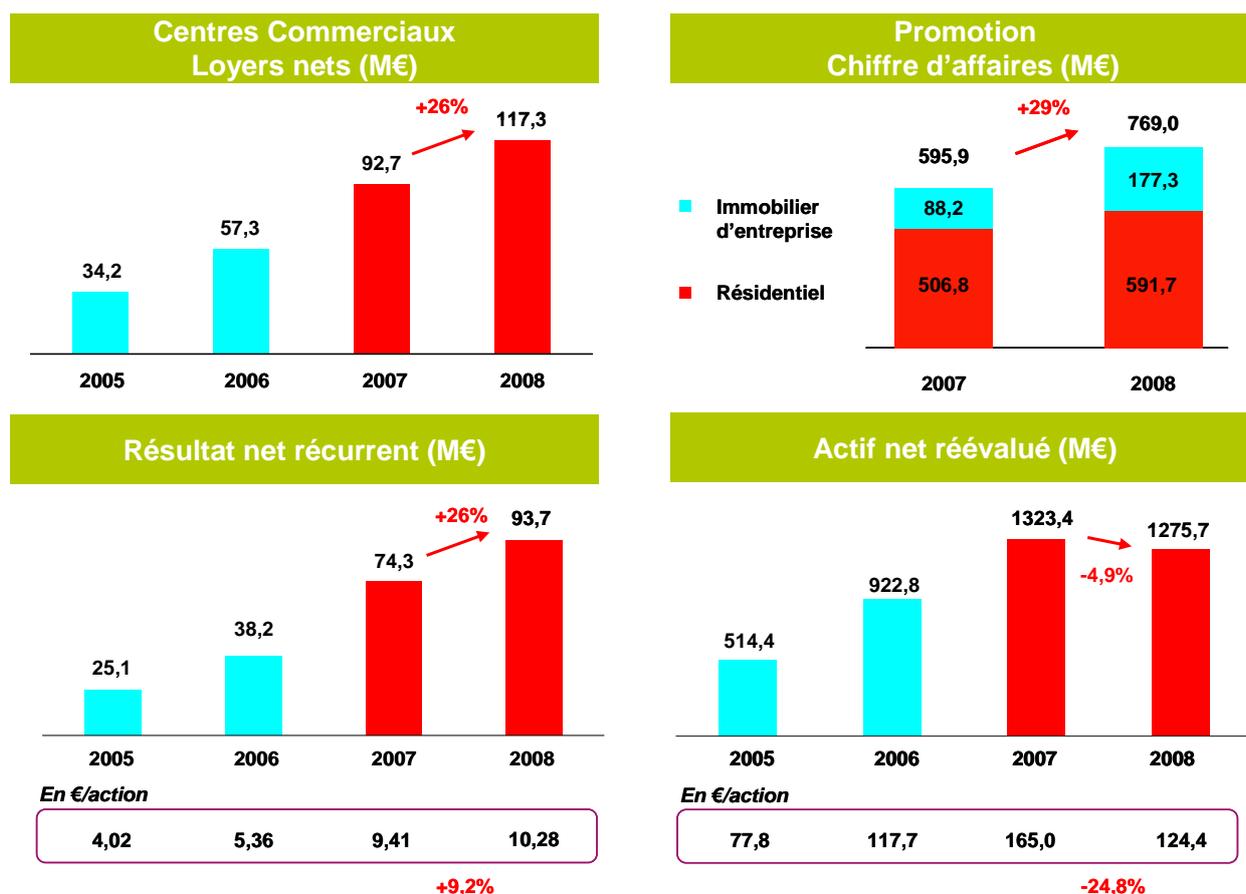
### Corporate

1. Fusion ALTAFINANCE – ALTAREA, mise en conformité d'ALTAREA avec le statut SIIC 4
2. Augmentation de capital de 374,5M€, entrée d'ABP au capital
3. Regroupement du pôle promotion au sein d'ALTAREIT, société cotée acquise en mars 2008

### Opérationnel

Livraison Korus1 siège social Philips, vente de Korus 2 aux Laboratoires Servier  
 Livraison de l'Arboretum, programme de 70 appartements à Garches  
 Ouverture des Boutiques gare de l'Est à Paris  
 Livraison des bureaux de l'Assemblée Nationale  
 Ouverture de l'Aubette à Strasbourg  
 Ouverture des Retail Parks de Saint-Aunès et « Les Portes de Brest-Guipavas » à Brest  
 Ouverture du centre commercial Porte Jeune à Mulhouse  
 Ouverture du centre commercial « I Due Valli » à Pinerolo (Piémont-Italie)

### Chiffres-clés :



## **Message d'Alain TARAVELLA**

Cette année aura été paradoxale pour notre Groupe. En effet la crise n'a pas épargné Altaréa qui a dû acter les bouleversements macro-économiques intervenus et ajuster en conséquence la valeur de ses actifs dans des proportions significatives. A l'opposé, les cash-flows du Groupe ont connu une croissance supérieure à 25% avec des succès opérationnels remarquables compte tenu de la conjoncture :

En commerces six centres commerciaux totalisant près de 78 000 m<sup>2</sup> ont été mis en service par les équipes de notre Groupe. Entièrement loués à leur ouverture ils ont permis d'augmenter notre patrimoine de près de 260 M€, compensant ainsi la perte de valeur constatée sur nos autres actifs rendue inévitable par la remontée des taux de capitalisation. Au total, les loyers facturés ont connu une progression de +26,5% entièrement générée de façon organique. C'est lors des périodes difficiles comme celle que nous traversons actuellement que notre modèle révèle toute sa pertinence et où les baisses de valeurs essentiellement subies peuvent être compensées par nos performances opérationnelles sur lesquelles nous pouvons avoir prise.

En promotion pour compte de tiers la performance relative de nos équipes est d'autant plus remarquable que l'environnement a été particulièrement difficile, notamment en matière de logements avec un effondrement des ventes qui a atteint -38% pour l'ensemble du marché français. Dans ce contexte, notre filiale Cogedim a réussi à limiter la baisse de ses réservations à -17% tout en préservant sa rentabilité. Enfin, plusieurs transactions importantes ont permis de doubler le volume d'honoraires facturés au titre de nos prestations en immobilier d'entreprise. Au final, la dépréciation comptable de la valeur d'acquisition de Cogedim (-210 M€ après impôt) est surtout le reflet d'un environnement dégradé car au niveau opérationnel Cogedim, à travers ses équipes et sa marque, a démontré une forte résilience en 2008.

Au moment où l'ensemble de l'économie semble s'installer dans la crise, le Groupe Altaréa dispose d'atouts particulièrement forts qui devraient lui permettre de profiter des opportunités que ce genre de période finit inévitablement par procurer. En premier lieu, notre situation financière solide qui provient de notre modèle fortement générateur de cash-flows et qui a rendu possible l'importante levée de fonds de Juillet dernier pour un montant de 375 M€. Enfin et surtout la qualité et la diversité des savoir-faire opérationnels réunis au sein de notre Groupe et qui contribue à faire d'Altaréa un opérateur immobilier universel au contact de toutes les opportunités de marché. En 2009 nous garderons à l'esprit les valeurs qui sont la marque d'Altaréa : conscience des risques, lucidité, rigueur, créativité et combativité !

Alain TARAVELLA

Fondateur, Gérant

## Le positionnement

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

En observant les modes de vie contemporains, en étant attentif à leur évolution, en décelant les tendances nouvelles, ALTAREA replace l'utilisateur au cœur du projet urbain. Cette démarche, faite d'écoute de la société, permet la traduction d'aspirations sociales en objets urbains durables.

Le patrimoine de centres commerciaux d'ALTAREA répond à ces exigences : il est composé d'actifs de conception récente qui, tout en satisfaisant la demande du marché local dans lequel ils s'insèrent, sont également le reflet des grandes tendances de la consommation.

Les réalisations et les projets du Groupe ALTAREA, conçues au plus près de la demande, créent ainsi de nouvelles proximités.

*Promotion :*

<b>Aspirations sociales</b>	→	<b>Traduction immobilière</b>
1. Mixité urbaine	→	Projets mixtes et nouveaux quartiers
2. Souci de l'environnement	→	Constructions HQE, développement durable
3. Nouvelles solidarités	→	Revitalisation urbaine, logement social, résidences senior
4. Hédonisme, temps libre, loisirs	→	Fun shopping, immobilier de loisirs
5. Authenticité	→	Modernisation des usages, restructuration de lieux de mémoire
6. Personnalisation	→	Création sur-mesure, souci du détail et des matériaux

Commerce :

<b>Tendances de consommation</b>	→	<b>Lieux de commerce</b>
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

**2008 commerce : ouverture de 6 centres commerciaux 58.600 m<sup>2</sup> GLA et 19.6M€ de loyers bruts.**

Les nouvelles proximités créées par les projets d'ALTAREA sont illustrées en 2008 par Les Boutiques Gare de l'Est à Paris, qui permettent aux utilisateurs de la gare de rationaliser leur temps d'achat quotidien, par l'Aubette à Strasbourg, qui enrichit le commerce de centre-ville tout en mettant en valeur son patrimoine historique, par un projet comme OKABE qui crée une centralité urbaine mixte pour le Kremlin-Bicêtre. Les centres commerciaux d'ALTAREA réunissent ainsi proximité personnelle et expérience collective.

***Ouvertures 2008***

**Les Boutiques gare de l'Est à Paris (juin 2008)**

*MIXITE URBAINE, AUTHENTICITE, RATIONALISATION DES TEMPS D'ACHAT*

Création d'un ensemble commercial au cœur de la Gare de l'Est. Deuxième centre commercial en gare ouvert par ALTAREA (5.500 m<sup>2</sup> GLA)

**L'Aubette à Strasbourg (septembre 2008)**

*AUTHENTICITE, ACHAT-PLAISIR, PERSONNALISATION*

Création d'un centre commercial dans des bâtiments historiques au centre-ville de Strasbourg (5.900 m<sup>2</sup> GLA).

**Les Portes de Brest-Guipavas (septembre 2008)**

*COMMERCE DE PERIPHERIE, SOUCI DE L'ENVIRONNEMENT*

Création d'un retail park consacré à la maison et aux loisirs, autour d'un magasin IKEA (28.000 m<sup>2</sup> GLA).

**Porte Jeune à Mulhouse (octobre 2008)**

*NOUVELLES SOLIDARITES, ACHAT-PLAISIR*

Ouverture d'un centre commercial de centre-ville, pivot d'une large opération de rénovation urbaine (12.200 m<sup>2</sup> GLA part du Groupe).

**Le Due Valli à Pinerolo (Piémont-Italie, novembre 2008)**

*MEILLEURS PRIX POUR LES ACHATS QUOTIDIENS*

Ouverture d'un centre commercial de périphérie avec un hypermarché Ipercoop (7.800m<sup>2</sup> GLA part du Groupe pour la galerie commerciale).

## *Projets en cours*

### **OKABE**

*MIXITE URBAINE, NOUVELLES SOLIDARITES, MEILLEURS PRIX POUR LES ACHATS QUOTIDIENS*

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> SHON de commerces, 27 000 m<sup>2</sup> SHON de bureaux. ALTAREA conservera en patrimoine la partie commerces. Livrable en 2009.

### **Carré de Soie**

*FUN SHOPPING, NOUVELLES SOLIDARITES, TEMPS LIBRES LOISIRS*

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. 60 000 m<sup>2</sup> GLA totale. Ouverture en 2009.

### **Cœur d'Orly**

*MIXITE URBAINE, RATIONALISATION DES TEMPS D'ACHAT*

Cœur d'Orly est un projet original où le développement, d'une part, d'immeubles de bureaux, d'un complexe hôtelier et d'un centre de congrès (projet Essonne – Val-de-Marne) et, d'autre part, d'un pôle de commerces, services et loisirs génère une mixité créatrice de valeur et de vie. Mise en service 2014.

### **Dalmine**

*MEILLEURS PRIX POUR LES ACHATS QUOTIDIENS,*

Nouveau centre commercial, situé sur l'axe Milan-Bergame, au cœur d'une des zones économiques les plus riches d'Italie du Nord. 34.000 m<sup>2</sup>GLA totale, dont un hypermarché Esselunga. Ouverture 2009.

## **2008 Résidentiel**

Dans le domaine de la promotion de logements, le Groupe, à travers sa filiale Cogedim, couvre une large gamme :

COGEDIM est la référence française pour l'immobilier haut de gamme.

Le milieu de gamme, vendu sous la marque Citalis est conçu pour répondre aux attentes d'une clientèle de nouveaux acquéreurs et d'investisseurs.

Le Groupe développe également des maisons individuelles en village, particulièrement dans le Sud de la France.

*PERSONNALISATION, SOUCI DU DETAIL, QUALITE DES MATERIAUX*

### **L'Arboretum à Garches**

70 appartements livrés en avril 2008

### **La Môle (Var)**

Greffe de village avec des mas, des logements collectifs et un équipement public

### **Oxygène à Saint-Cloud (projet)**

19 appartements et 2 maisons de ville dessinés par Jean-Jacques Ory, lancés en mars 2008

## **2008 Tertiaire**

A travers sa filiale COGEDIM Entreprise, ALTAREA exerce trois métiers en immobilier d'entreprise : promotion immobilière et maîtrise d'ouvrage déléguée pour le compte de tiers et aménagement. Chaque immeuble, chaque projet conçu par les équipes de Cogedim Entreprise conjugue inventivité et attente des utilisateurs. L'année 2008 a ainsi été marquée par les livraisons du siège social de Philips à Suresnes et de la deuxième tranche des bureaux de l'Assemblée nationale.

### **Korus à Suresnes**

#### *PERSONNALISATION*

Livraison fin mai 2008 du nouveau siège social de Philips à Suresnes, soit 24.000 m<sup>2</sup> et 572 places de parking, entièrement meublé et équipé. Cet immeuble avait été vendu en état futur d'achèvement à Vendôme Croidor (Groupe AXA)

### **Assemblée Nationale à Paris**

#### *AUTHENTICITE, MODERNISATION DES USAGES*

Livraison en juillet 2008 de la deuxième phase des bureaux, restaurants et auditorium de l'Assemblée Nationale.

### **Cinetic à Paris XXe**

#### *SOUCI DE L'ENVIRONNEMENT, HQE, MIXITE URBAINE*

La location des 17.300m<sup>2</sup> et 250 places de parking de cet immeuble certifié HQE situé à la Porte des Lilas est intervenue en septembre 2008. Cinetic, réalisé par COGEDIM Entreprise avait été vendu en état futur d'achèvement à la Caisse des Dépôts et PREDICA. L'immeuble comprend 3.500 m<sup>2</sup> de commerces, la livraison est prévue pour le 1<sup>er</sup> trimestre 2009.

### **Siège social des Laboratoires SERVIER à Suresnes**

#### *PERSONNALISATION*

En mars 2008 est intervenue la vente en état futur d'achèvement de 52.800 m<sup>2</sup> de bureaux et 115 places de parking aux Laboratoires Servier pour le compte d'AXA. Un premier immeuble de 16.500 m<sup>2</sup> a été livré fin avril. La deuxième tranche sera livrée fin 2010.

### **Aerospace Campus à Toulouse**

#### *MIXITE SOCIALE, NOUVEAUX QUARTIERS*

En mars 2008, COGEDIM Entreprise a remporté le concours d'Aerospace Campus à Toulouse. Ce projet prévoit la réalisation de 150.000 m<sup>2</sup> de bureaux, locaux de recherche et commerces sur le site de Montaudran.

## 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 Altaréa inscrit la Responsabilité Sociale et Environnementale au cœur de sa stratégie de développement, comme un vecteur de différenciation et une garantie de pérennité.

### *L'engagement d'ALTAREA pour 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.

La certification des opérations de commerce avec la marque NF Bâtiments Tertiaires - Démarche HQE®, est aujourd'hui une réalité. Le Certivea, filiale du CSTB vient de publier son référentiel de certification pour la Qualité Environnementale des Bâtiments adapté au Commerce. Comme dans le tertiaire, celui-ci établit 14 cibles de référence et présente les indicateurs environnementaux de l'ouvrage. L'élaboration de ce référentiel est le fruit d'un long travail dans lequel ALTAREA s'est impliqué à travers la participation à un groupe de travail animé par le Certivea et le choix de trois sites pilotes : Okabé au Kremlin-Bicêtre et d'autres projets de centre-ville notamment à Thionville.

Pionnier dans cette démarche, Altaréa visera la certification de toutes ses opérations.

En ce qui concerne l'immobilier résidentiel, lors des 6<sup>èmes</sup> Assises de l'Association HQE\*, Cerqual, organisme certificateur du groupe Qualitel, a remis officiellement à Cogedim Résidence le Certificat du droit d'usage de la marque NF Logement Démarche HQE.

Cette certification concrétise l'engagement de Cogedim Résidence dans une démarche environnementale volontaire. Elle est aussi emblématique de la conception responsable qu'a Cogedim Résidence de son métier de créateur immobilier.

Ainsi, les projets en développement feront là aussi l'objet d'une démarche systématique de certification. D'ores et déjà, le projet « Dolce Villa » à Paris (XIX<sup>e</sup> arrondissement) s'inscrit dans cet engagement. Ce projet, conçu par l'architecte C. Girat, affiche en outre une ambition toute particulière en matière de performance énergétique en répondant aux normes THPE EnR 2005. Sélection des matériaux en fonction de leur fiabilité et recyclabilité, gestion des déchets, économies d'énergie substantielles caractérisent ce projet. Ainsi la production d'eau chaude sanitaire est assurée par la CPCU et à plus de 50% par des panneaux solaires placés sur le toit de la résidence, tandis qu'une combinaison d'isolation intérieure et extérieure permet une meilleure régulation du chauffage. Cette gestion optimale de l'énergie permettra notamment aux futurs occupants de consommer deux fois moins d'énergie que dans un immeuble des années 1980.

Enfin, dans le domaine de l'immobilier tertiaire, Cogedim livrera début 2011 un hôtel 3\* certifié HQE, sous enseigne Kyriad Prestige, dans la ZAC du Parc Technologique de Saint-Priest en bordure sud-est de Lyon. Sa particularité : une conception à haute teneur de développement durable visant une réduction significative des émissions de gaz à effet de serre.

### *L'engagement d'ALTAREA pour une ville plus solidaire*

En accompagnant systématiquement ses projets de mesures en faveur de l'emploi et de la formation, ALTAREA a développé un savoir-faire pour créer « l'intensité urbaine » et le lien social indissociables de la ville durable. ALTAREA et FACE Grand Lyon ont ainsi signé en 2007, avec le soutien de la Ville de Vaulx-en-Velin, une charte d'engagement pour l'insertion et l'emploi au sein du Pôle de Loisirs et de Commerce de Carré de Soie. Cette charte, destinée à mettre en œuvre des actions d'incitation et de promotion de l'emploi et de l'insertion pour favoriser le retour à l'emploi, a permis la signature de 309 contrats au cours de l'année 2008. Ces contrats comprennent à la fois des contrats de professionnalisation, de travail temporaire, et des CDI et CDD. Sur ces 309 contrats signés, plus de la moitié l'ont été avec des Vaudais.

La ville durable est 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.

Depuis deux ans, le groupe apporte son soutien 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. 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.

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

### **Message de Jacques NICOLET**

En 2008, le Conseil de Surveillance d'Altarea a été particulièrement vigilant à la maîtrise des risques et des engagements pris par la Société. Ainsi les mesures anticipées par Altarea dès la fin de l'année dernière et mises en œuvre en 2008 s'avèrent avec le recul, particulièrement pertinentes :

- En premier lieu, l'augmentation de capital de 375M€ initiée en début d'année 2008 et bouclée en juillet a permis de conforter la liquidité du Groupe Altarea. La trésorerie disponible se monte à 482 M€ permettant ainsi à la Société de faire face à l'ensemble de ses engagements sans recours à de nouveaux financements. Cette augmentation de capital a également permis de maintenir le LTV consolidé à 53,4% (contre un covenant à 65%) malgré les fortes corrections de valeurs enregistrées en fin d'année. Enfin, aucune tombée d'emprunts significative n'est prévue avant mi 2013 ce qui constitue une situation relativement favorable étant donné la rareté de la liquidité dans le marché actuel.
- D'un point de vue opérationnel, le Groupe Altarea a également adapté sa politique d'engagements :
  - En matière de promotion pour compte de tiers, les critères deancements ont été fortement durcis (promesses unilatérales, anticipation desancements commerciaux, rehaussement des seuils de pré-commercialisation etc.). La quasi-inexistence de stocks de logements finis en fin d'année mesure le succès de cette politique tournée vers la préservation du capital. Ainsi le profil de risque de l'activité de promotion -telle qu'elle est exercée par Alta réa- s'apparente quasiment à celui d'un prestataire de services avec de faibles engagements capitalistiques.
  - En matière d'investissement dans les centres commerciaux, les projets maîtrisés ont été réexaminés et classifiés en fonction de leur profil de risque (situation commerciale, administrative, technique, financière etc.). En particulier, de nombreux projets ont été retravaillés afin d'adapter leur rentabilité à la conjoncture actuelle. Aujourd'hui les engagements d'investissements du Groupe Altarea sont maîtrisés, rentables et financés.

Grâce à ces actions énergiques mises en œuvre dès le début de la crise, le Groupe Altarea présente désormais une structure financière solide avec une situation opérationnelle saine.

Jacques NICOLET

Co fondateur  
Président du Conseil de Surveillance

## **2 – RAPPORT D'ACTIVITE**

### **SOMMAIRE**

#### **I Rapport d'activité**

- 1. Principaux événements de l'année 2008**
- 2. Foncière de centres commerciaux**
- 3. Promotion pour compte de tiers**

#### **II Résultats Consolidés**

- 1. Résultats**
- 2. Actif net réévalué (ANR)**

#### **III Ressources financières**

- 1. Situation financière**
- 2. Couverture et maturité**

## I Rapport d'activité

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

**L'activité de développement de Centres Commerciaux d'Altarea est réalisée principalement pour compte propre et contribue à bâtir un patrimoine composé exclusivement de centres commerciaux (2,3 Md€ de valeur et 142M€ de loyers bruts annualisés au 31 décembre 2008).**

**L'activité de promotion sur les autres classes d'actifs est entièrement tournée vers les tiers. Avec un risque financier maîtrisé, cette activité améliore le rendement global de la foncière.**

### 1. Principaux événements de l'année 2008

#### 1.1 Renforcement de la structure financière d'Altarea

En juillet 2008, Altarea a levé 374,5 M€ sous la forme d'attribution gratuite de BSA à ses actionnaires suivie d'un placement privé<sup>1</sup>. Majoritairement souscrite par les actionnaires existants (Fondateurs, Predica, Foncière des Régions, Swissre) cette opération réalisée à 170€/action a permis au fonds ABP d'entrer au tour de table d'Altarea en tant qu'actionnaire stratégique avec environ 6% du capital.

Le Groupe affiche aujourd'hui de solides indicateurs tant en termes de liquidité<sup>2</sup> que de ratios bilantiels<sup>3</sup> qui lui permettent de faire face à la crise financière actuelle sans renoncer à son modèle économique fondé sur la création d'actifs à fort rendement et sur la gestion d'un patrimoine de centres commerciaux. Les engagements identifiés du Groupe sont aujourd'hui intégralement couverts par la trésorerie mobilisable (engagements d'investissements centres commerciaux et engagements dans la promotion, frais etc.) et aucune échéance de crédit significative n'est prévue avant mi-2013.

Au cours des prochains mois, Altarea veillera à maintenir en permanence la solidité de son bilan et adaptera éventuellement son rythme de développement et la signature de nouveaux engagements en tenant compte de cette double contrainte : liquidité et solidité bilantielle.

<sup>1</sup> Cette opération a fait l'objet d'une note d'information visée par l'AMF et enregistrée sous le numéro 08-0129 en date du 13 juin 2008

<sup>2</sup> 482 M€ de trésorerie

<sup>3</sup> LTV de 53% contre un covenant bancaire consolidé de 65%

Les principaux covenants bancaires d'Altarea (ratio « Loan To Value » consolidé inférieur à 65% et « Interest Coverage Ratio » supérieur à 2) résisteraient à une éventuelle dégradation supplémentaire de l'environnement économique.

#### 1.2 Restructuration du pôle promotion et ajustement de la valeur d'acquisition de Cogedim

Fin 2008 Altarea a restructuré opérationnellement et juridiquement son pôle promotion autour de Cogedim et constate un ajustement de la valeur d'acquisition de Cogedim dans ses comptes.

Le 23 décembre 2008 Cogedim et Compagnie Altarea Habitation ont été fusionnées afin de regrouper au sein d'une structure unique l'ensemble des activités de promotion du Groupe. Après fusion, la nouvelle société a été cédée à Altareit, société cotée sur Euronext Paris, filiale à 99,6% d'Altarea.

Cette simplification des structures marque l'achèvement de l'intégration opérationnelle de Cogedim dans le Groupe Altarea, tout en distinguant ses activités de foncière de centres commerciaux de celles de promoteur. À l'occasion de cette fusion, Altarea a constaté sur la base de rapports d'experts indépendants, une dépréciation de la valeur d'acquisition de Cogedim dans ses comptes dont l'impact cumulé s'élève à -210M€ après impôt.

Malgré cet ajustement de valeur, l'activité de Cogedim affiche une surperformance relative par rapport au marché. D'une part son chiffre d'affaires à l'avancement a progressé de 29% sur l'année précédente. D'autre part ses réservations de logements neufs n'ont baissé que de 17%<sup>4</sup> contre une baisse de 38% pour l'ensemble du marché<sup>5</sup>.

#### 1.3 Poursuite du modèle de création de valeur dans les centres commerciaux

Sur le patrimoine existant, les taux de capitalisation sont passés de 5,11% à 5,76%. La perte de valeur à périmètre constant est de -254M€ avant effet loyers, soit -12%. Cette perte a été partiellement compensée par l'indexation et l'asset management dont l'impact positif a été de 82M€ (+4%).

En 2008, le Groupe Altarea a mis en service six centres commerciaux développés pour compte propre représentant ensemble 78 000 m<sup>2</sup> SHON, dont cinq actifs en France et un en Italie. Loués à 97% à leur ouverture, ces actifs ont généré 97M€ de création de valeur en 2008 (rendement moyen de 9%). Grâce à la mise en service de projets maîtrisés au cours des années passées, Altarea continue à afficher une très forte croissance de ses

<sup>4</sup> 557M€ de réservations nettes des désistements

<sup>5</sup> Source : Ministère de l'Écologie

cash-flows en 2008 (+23% pour les centres commerciaux).

Par ailleurs, Altarea a continué à investir dans les centres commerciaux, pour un total de 295M€<sup>6</sup> en 2008 (centres en exploitation et projets). Le Groupe a également maîtrisé 8 nouveaux projets représentant un potentiel d'investissement à terme de 416M€ avec un rendement supérieur à 9%.

Le modèle de création de valeur d'Altarea démontre ainsi toute sa pertinence en période de crise où l'impact mécanique de la hausse des taux de capitalisation peut être compensé par la gestion dynamique du patrimoine mais aussi par la livraison d'actifs à fort rendement.

#### 1.4 Mise en conformité « SIIC 4 » par anticipation<sup>7</sup>

Ultime étape du processus de dissolution de l'action de concert existante entre les grands actionnaires d'Altarea, la fusion-absorption d'Altafinance par Altarea a permis de respecter par anticipation les dernières contraintes liées au statut fiscal SIIC, dont les dispositions (« SIIC 4 ») stipulent qu'aucun actionnaire autre qu'une SIIC ne peut contrôler seul ou de concert plus de 60% du capital et des droits de vote d'une SIIC.

Approuvée lors de l'Assemblée Générale du 26 mai 2008, cette fusion a eu pour conséquence de faire dorénavant coïncider le contrôle juridique avec le contrôle économique d'Altarea.

#### 1.5 Perspectives

La situation observée début 2009 est paradoxale : alors que la consommation des ménages reste atone (succès mitigé des soldes, baisse de la fréquentation des centres commerciaux), les ventes de logements neufs semblent repartir avec une activité commerciale de nouveau en croissance.

Dans cet environnement incertain, le résultat opérationnel récurrent d'Altarea devrait encore progresser grâce à la qualité et à la diversité de son portefeuille d'activité avec notamment trois nouvelles mises en service de centres commerciaux dorés et déjà commercialisés à près de 100%.

Compte tenu de sa position de liquidité, Altarea envisage de poursuivre sa politique traditionnelle de création de cash-flows et de valeur, notamment par le développement de nouveaux centres commerciaux. Le Groupe se réserve également la possibilité de saisir des opportunités qui pourraient

être apportées par l'environnement du marché. En tout état de cause, Altarea se donne pour objectif de maintenir l'actuelle solidité de sa structure financière.

<sup>6</sup> Montant en quote-part Groupe

<sup>7</sup> Cette opération a fait l'objet d'une note d'information visée par l'AMF et enregistrée sous le numéro E.08-0052 en date du 7 mai 2008

## **2. Foncière de centres commerciaux**

### **2.1 Synthèse**

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

### **2.3 Résultat opérationnel récurrent**

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

## 2. Foncière de centres commerciaux

### 2.1 Synthèse

Au 31 décembre 2008, le patrimoine de centres commerciaux en exploitation représentait une valeur de 2,3Mds d'euros droits inclus pour 142M€ de loyers bruts signés annualisés. Par ailleurs, les investissements en cours sur des projets maîtrisés de centres commerciaux représentent un potentiel de 705 600 m<sup>2</sup>GLA pour 171M€ de loyers bruts prévisionnels.

Chiffres clés du patrimoine et des projets au 31 décembre 2008 (QP Groupe)

31-déc-08	m <sup>2</sup> GLA	Loyers bruts actuels	Valeur expertisée	Loyers bruts prévisionnels	Investissement net				Rendement
					total	déjà investi	reste à investir engagé	reste à investir non engagé	
Centres en exploitation	589 092	142,2	2 270,4	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Centres en construction	131 200	N/A	N/A	40,6	509,8	311,3	198,5	0,0	8,0%
Projets maîtrisés/ signés	574 400	N/A	N/A	130,0	1 431,2	154,5	125,0	1 151,7	9,1%
<b>Total Actifs</b>	<b>1 294 692</b>	<b>142,2</b>	<b>2 270,4</b>	<b>170,6</b>	<b>1 941,0</b>	<b>465,8</b>	<b>323,5</b>	<b>1 151,7</b>	<b>8,8%</b>

### 2.2 Centres commerciaux en Patrimoine

#### 2.2.1 Analyse de la conjoncture

##### Le marché de la consommation

La crise immobilière et bancaire partie des États-Unis à l'été 2007 s'est transformée en 2008 en crise économique globale affectant l'ensemble des secteurs et des zones géographiques. En Europe continentale la consommation a marqué un coup d'arrêt particulièrement visible à partir de l'été 2008 où la crise du crédit s'est alors conjuguée à une hausse sans précédent du coût des produits pétroliers. En dépit du reflux de l'inflation intervenu en fin d'année, le moral des ménages a été fortement atteint avec une augmentation des comportements attentistes liés à la hausse brutale du chômage et la reconstitution d'une épargne de sécurité.

##### Les centres commerciaux détenus par Altarea

En dépit de leur positionnement et de leur conception récente, les centres commerciaux détenus par Altarea enregistrent pour la première fois une légère baisse du chiffre d'affaires des commerçants locataires à -0,9% (périmètre constant). Le deuxième semestre a été particulièrement difficile, notamment en décembre où la proximité des soldes a repoussé certains achats. Cette baisse d'activité n'a pas d'impact immédiat sur les loyers du Groupe Altarea dont la partie variable ne représente que 1,1M€, soit moins de 1% des revenus locatifs 2008.

À périmètre constant, le taux d'effort des locataires<sup>8</sup> reste modéré à 9,0% contre 8,6% en 2007.

<sup>8</sup> Ratio des loyers et charges facturées aux locataires sur le chiffre d'affaires réalisé, données disponibles pour le périmètre France

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

Au 31 décembre 2008, la valeur<sup>9</sup> des actifs en exploitation était de 2 270,4M€ en quote-part groupe, soit une progression de +4,6% par rapport au 31 décembre 2007 (-8,0% à périmètre constant).

##### 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 2007</b>	<b>521 660</b>	<b>114,8</b>	<b>2 170,3</b>
Mises en service	58 700	19,6	259,6
Acquisitions / Cessions	8 732	0,7	11,9
Variation à périmètre constant	-	7,0	(171,3)
<b>Sous Total</b>	<b>67 432</b>	<b>27,4</b>	<b>100,1</b>
<b>TOTAL 31 décembre 2008</b>	<b>589 092</b>	<b>142,2</b>	<b>2 270,4</b>
dont France	506 188	115,4	1 844,8
dont International	82 904	26,8	425,6

(1) Valeurs locatives annualisées des baux signés

##### Mises en service, acquisitions et cessions

Six nouveaux centres développés pour compte propre ont été mis en service en 2008 :

Centres	m <sup>2</sup> GLA	loyers bruts	Taux de remplissage	Valeur d'expertise* (M€)
Boutiques Gare de l'Est	5 500	6,6	99%	
Pinerolo (Italie)	7 800	3,0	100%	
Aubette Strasbourg	3 800	2,5	97%	
Porte Jeune Mulhouse	9 600	3,2	97%	
Brest Guipavas	28 000	3,9	95%	
Montpellier St Aunès	4 000	0,5	100%	
<b>Total livraisons</b>	<b>58 700</b>	<b>19,6</b>	<b>97%</b>	<b>259,6</b>

\* Valeur brute, droits inclus, QP de détention

Grâce au travail des équipes de commercialisation, l'ensemble des actifs livrés en 2008 affichent un taux d'occupation proche de 100%.

<sup>9</sup> Valeur droits inclus

Développés sur la base d'un rendement moyen de 9%, ces centres ont généré 97M€ de création de valeur en 2008 comptabilisés en compte de résultat.

L'état d'avancement de la commercialisation des actifs à livrer en 2009/2010 présage d'une performance équivalente. En effet, courant 2008 91 baux pour 9,1M€ de loyers bruts ont été signés sur ce périmètre, permettant d'afficher d'ores et déjà d'un taux de remplissage voisin de 100% pour les ouvertures 2009.

#### Variation des loyers à périmètre constant

	# de baux concernés	Gain de Loyer (M€)	progression
Asset Management *	154	2,2	+2,0%
Indexation		4,8	+4,2%
<b>Total 2008</b>	<b>154</b>	<b>7,0</b>	<b>+6,2%</b>
Rappel 2007	136	4,3	+6,4%

(\* L'Asset Management\* comprend les renouvellements, la commercialisation de locaux vides, les départs secs et les recommercialisations de baux

Sur les actifs déjà en patrimoine début 2008, les équipes de commercialisation ont signé 154 baux pour 9,2M€ dégageant une plus-value de 2,2M€.

Conformément aux accords passés entre la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières (FSIF) et les commerçants, les locataires concernés se sont vus proposer un avenant au bail afin de remplacer l'indice d'indexation par le nouvel ILC<sup>10</sup>.

Le patrimoine existant recèle encore un potentiel locatif supplémentaire estimé globalement à 3,5 M€ (4,0 M€ au 31 décembre 2007).

#### Échéancier des baux

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
Année				
Echus	6,2	4,3%	6,2	4,3%
2009	2,2	1,6%	12,8	9,0%
2010	6,7	4,7%	23,1	16,2%
2011	7,8	5,5%	30,3	21,3%
2012	11,2	7,8%	16,9	11,9%
2013	9,7	6,8%	22,4	15,8%
2014	21,8	15,3%	19,5	13,7%
2015	12,0	8,5%	2,0	1,4%
2016	13,0	9,1%	2,4	1,7%
2017	22,7	16,0%	4,0	2,8%
2018	21,3	15,0%	1,0	0,7%
>2018	7,7	5,4%	1,7	1,2%
<b>Total</b>	<b>142,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>142,2</b>	<b>100,0%</b>

<sup>10</sup> L'indice de loyers commerciaux (ILC) est un indice composé de l'indice de référence des loyers (IRL), de l'indice du coût de construction (ICC) et de l'indice du chiffre d'affaires du commerce (ICAV)

#### Variation des valeurs à périmètre constant

Le taux de capitalisation<sup>11</sup> moyen pondéré est passé de 5,11% à 5,76% au cours de l'année.

	31-déc-08 Taux de capitalisation net moyen	31-déc-07 Taux de capitalisation net moyen
France	5,66%	5,02%
International (Italie, Espagne)	6,19%	5,47%
<b>Moyenne</b>	<b>5,76%</b>	<b>5,11%</b>

La baisse de valeur des actifs entraînée par la hausse des taux de capitalisation a été partiellement compensée par l'indexation et les actions d'asset management.

#### Décomposition de la variation du patrimoine

(en M€)	Variation de valeur du patrimoine 2008	% de la valeur 2007
Effet taux / réversion	-253,6	-11,8%
Indexation des loyers	+66,6	+3,1%
Asset Management	+15,6	+0,7%
<b>Total - Variation du patrimoine</b>	<b>-171,3</b>	<b>-8,0%</b>

#### Expertises immobilières

L'évaluation des actifs du Groupe Altarea est confiée à Cushman & Wakefield et Savills (pour les actifs situés en Italie). Les experts utilisent 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 2008 sans attribuer de valeur présente ou à venir aux projets figurant dans le portefeuille d'affaires maîtrisées ou en

<sup>11</sup> Le taux de capitalisation est le rendement locatif sur la valeur d'expertise, droits inclus.

construction qui sont comptabilisées à leur prix de revient.

Concernant Bercy Village, le permis de construire ayant été délivré au 2<sup>ème</sup> semestre 2008, aucune décote ne se justifie plus, comme l'atteste Michel Marx, expert judiciaire.

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 une base forfaitaire en fonction de la taille et de la complexité des actifs et est totalement indépendante du résultat de l'expertise.

En fin d'année 2008, le nombre de transactions immobilières dans les centres commerciaux a connu un sérieux ralentissement. Les quelques références recensées concernent principalement des galeries marchandes derrière des hypermarchés en province. En fonction de la qualité de ces actifs, les taux de rendement des investisseurs ressortaient entre 5,20% et 6,50%. Dans ce contexte, les cabinets d'expertise ont remonté le taux de rendement moyen du Groupe.

### 2.3 Résultat opérationnel récurrent

**La contribution au résultat opérationnel récurrent consolidé est en très forte progression (+26%) à 104M€. Les effets « année pleine » et « livraisons d'actifs » expliquent l'essentiel de cette progression.**

(en M€)	31-déc-08	31-déc-07
Revenus locatifs	122,3	94,4
Autres produits nets (droits d'entrée...)	4,3	3,6
Charge du foncier	(2,1)	(0,7)
Charges locatives non récupérées	(7,3)	(4,6)
<b>LOYERS NETS</b>	<b>117,3</b> +26,5%	<b>92,7</b>
<i>%des revenus locatifs</i>	<i>95,9%</i>	<i>98,2%</i>
Frais de structure nets	(9,5)	(9,1)
Autres	(3,9)	(1,2)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>103,8</b> +26,0%	<b>82,4</b>
<i>%des revenus locatifs</i>	<i>84,9%</i>	<i>87,3%</i>

**Détail du patrimoine en exploitation au 31 décembre 2008 (Chiffres en Quote-Part de détention patrimoniale)**

Centre	Type	Pays	Ouverture	Locomotive	Surface	Loyers bruts (m€) (1)	Valeur (m€)
					Q/P	Q/P	Q/P
Lille - Les Tanneurs & Grand' Place	CV	F	2004 (R) Fnac, Monoprix, C&A		22 200		
Paris - Bercy Village	CLU	F	2001 (O) UGC Ciné Cité		19 400		
Toulouse Saint Georges	CV	F	2006 (R) Casino, Sephora		14 500		
Vichy	CV	F	2003 (O) Darty, La Grande Récré		14 203		
Brest Jean Jaurès	CV	F	2002 (O) Fnac, Go Sport, H&M		12 800		
Reims - Espace d'Erlon	CV	F	2002 (O) Monoprix, Fnac		7 100		
Brest - Coat ar Gueven	CV	F	Sephora		6 339		
Roubaix - Espace Grand' Rue	CV	F	2002 (O) Géant, Le Furet du Nord		4 400		
Troyes	CV	F	H&M, Burton		3 633		
Paris - Vaugirard	CV	F			2 386		
Châlons - Hôtel de Ville	CV	F	2005 (O) Atac		2 100		
Paris - Les Boutiques Gare du Nord	CV	F	2002 (O) Monoprix		1 500		
Rome-Casetta Mattei	CV	I	2005 (O) Conad-Leclerc		14 800		
Aix en Provence	CV	F	1982 (O) Géant, Casino		3 729		
Nantes - Espace Océan	CV	F	1998 (R) Auchan, Camif		11 200		
Thiais Village	CLU	F	2007 (O) Ikea, Fnac, Decathlon,...		22 324		
<b>Sous-total Centre Ville / CLU</b>					<b>162 614</b>	<b>48,5</b>	<b>874,1</b>
Toulouse - Occitania	Per	F	2005 (R) Auchan, Go Sport		47 850		
Massy - -X%	Per	F	1986 (O) La Halle, Boulanger		18 200		
Bordeaux - Grand' Tour	Per	F	2004 (R) Leclerc		11 200		
Strasbourg-La Vigie	Per	F	1988 (O) Decathlon, Castorama		8 768		
Flins	Per	F	Carrefour		6 999		
Toulon - Grand' Var	Per	F	Go Sport, Planet Saturn		6 336		
Montgeron - Valdoly	Per	F	1984 (O) Auchan, Castorama		5 600		
Grenoble - Viallex	Per	F	1970 (O) Gifi		4 237		
Chalon Sur Saone	Per	F	1989 (O) Carrefour		4 001		
Divers - Périphérie	Per	F			10 466		
Barcelone - San Cugat	Per	E	1996 (O) Eroski, Media Market		20 488		
Ragusa	Per	I	2007 (O) Coop, Euronics, Upim		12 130		
Casale Montferrato	Per	I	2007 (O) Coop, Unieuro		7 973		
Bellinzago	Per	I	2007 (O) Gigante, H&M		19 713		
<b>Sous-total Périphérie</b>					<b>183 961</b>	<b>44,6</b>	<b>877,2</b>
Villeparisis	RP	F	2006 (O) La Grande Récré, Alinea		18 623		
Herblay - XIV Avenue	RP	F	2002 (O) Alinéa, Go Sport		14 200		
Pierrelaye	RP	F	2005 (O) Castorama		9 750		
Bordeaux - St Eulalie	RP	F	Tendance, Picard, Gemo		13 400		
Gennevilliers	RP	F	2006 (O) Decathlon, Boulanger		11 291		
Family Village Le Mans Ruaudin	RP	F	2007 (O) Darty		23 800		
Family Village Aubergenville	RP	F	2007 (O) King Jouet, Go Sport		38 620		
Autres	RP	F			45 402		
<b>Sous-total Retail Park</b>					<b>175 085</b>	<b>21,7</b>	<b>419,0</b>
<b>Total au 31 décembre 2007</b>					<b>521 660</b>	<b>114,8</b>	<b>2 170,3</b>
Paris - Vaugirard	CV	F			(2 386)		
Troyes	CV	F			(3 633)		
Coulaines- Sarthe	RP	F			(2 021)		
Gennevilliers	RP	F	Decathlon, Boulanger		7 572		
Autres transactions					9 200		
<b>Sous Total Acquisitions / Cessions / Autres</b>					<b>8 732</b>	<b>0,7</b>	<b>11,9</b>
Gare de l'Est	CV	F	Casino		5 500		
Brest - Guipavas	RP	F	Ikea, Décathlon, Boulanger		28 000		
Mulhouse - Porte Jeune	RP	F	Monoprix		9 600		
Montpellier - St Aunes	RP	F	Leroy Merlin		4 000		
Strasbourg - L'Aubette	CV	F	Zara, Marionnaud		3 800		
Pinerolo	RP	I	Ipercoop		7 800		
<b>Sous Total Mise en Service</b>					<b>58 700</b>	<b>19,6</b>	<b>259,6</b>
<b>Variation à périmètre constant</b>						<b>7,0</b>	<b>(171,3)</b>
<b>Total au 31 décembre 2008</b>					<b>589 092</b>	<b>142,2</b>	<b>2 270,4</b>
<i>dont France</i>					<i>506 188</i>	<i>115,4</i>	<i>1 844,8</i>
<i>dont International</i>					<i>82 904</i>	<i>26,8</i>	<i>425,6</i>

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

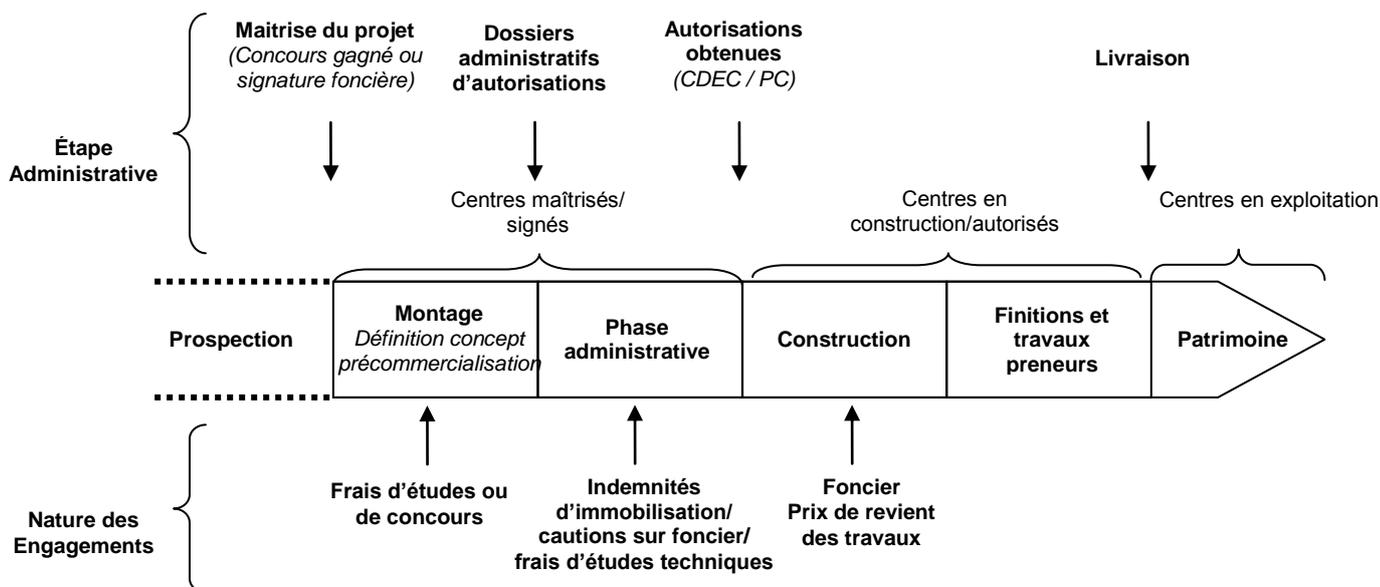
(1) Valeurs locatives des baux signés au 1er janvier 2009

## 2.4 Centres Commerciaux en Développement<sup>12</sup>

Au 31 décembre 2008, le volume de projets maîtrisés (centres en construction/autorisés, centres maîtrisés/signés) par Altarea représente un investissement net prévisionnel de plus de 1,9 milliards d'euros pour 170,6M€ de loyers potentiels, soit un rendement prévisionnel sur investissement de 8,8%.

### Le cycle de développement / engagements

Grâce à ses équipes de développement intégrées, Altarea dispose de la capacité opérationnelle pour monter et concevoir de nouveaux centres commerciaux à fort rendement et à forte contribution sur son ANR. Les nouvelles opérations de développement doivent dégager un spread minimum de 300bp par rapport aux taux de capitalisation des actifs équivalents et être financés lors de leur lancement. L'ensemble de ce processus peut durer de 5 à 10 ans.



Le foncier est généralement signé sous condition suspensive d'obtention des autorisations administratives. Au total, les frais engagés avant le lancement de la construction représentent, sauf exception, moins de 10% du prix de revient total. En ce qui concerne les restructurations d'actifs existants (extensions, rénovations), le profil de risque est très différent puisque le foncier est généralement maîtrisé et l'actif génère déjà des loyers.

### 2.4.1 Décomposition des engagements par nature

	<b>Investissement Net M€</b>
Déjà Investi (1)	465,8
Reste à Investir engagé (2)	323,5
Reste à Investir non engagé (3)	1 151,7
<b>Portefeuille en Développement 31.12.2008</b>	<b>1 941,0</b>

Le portefeuille en développement au 31 décembre 2008 se décompose en :

- Déjà investi** : ensemble des dépenses d'investissement comptabilisés à la date de clôture.
- Reste à investir engagé** :
  - Projets en cours de construction : intégralité du reste à dépenser à terminaison
  - Projets en cours de montage : engagements de paiement (promesses synallagmatiques, contrats signés, etc...)
- Reste à investir non engagé** : reste à investir sur les projets en cours de montage dont la décision d'engagement appartient à Altarea (promesses unilatérales, contrats non signés, etc...)

### 2.4.2 Investissements 2008

<sup>12</sup> Chiffres en quote-part patrimoniale.

Investissements (M€)	
Actifs en exploitation	23
Projets livrés en 2008	83
Projets livrés après 2008	189
<b>Total</b>	<b>295</b>

L'essentiel des investissements en 2008 ont concerné des dépenses de construction.

#### 2.4.3 Décomposition des engagements par type de projet

Centres	Centres commerciaux en Quote Part Patrimoniale							Rendement
	m <sup>2</sup> GLA	Loyers Bruts M€	Année de Livraison	Déjà Investi M€	Reste à Investir engagé M€	Reste à Investir non engagé M€	Investissement Net M€	
Crèches	13 900	1,4	2 009					
Extension Occitania	8 500	4,6	2 010					
Lyon Carré de Soie	28 800	5,4	2 009					
Wagram	11 500	7,0	2 009					
Dalmine	32 400	9,9	2 010					
Kremlin - Bicêtre	25 800	11,1	2 010					
Divers	10 300		2010-2012					
<b>Sous-total Projets en Construction</b>	<b>131 200</b>	<b>40,6</b>		<b>311,3</b>	<b>198,5</b>	<b>0,0</b>	<b>509,8</b>	<b>8,0%</b>
<b>Sous-total Lancements prêts</b>	<b>61 500</b>	<b>9,6</b>	<b>2010-2012</b>	<b>24,8</b>	<b>44,1</b>	<b>42,4</b>	<b>111,3</b>	
<b>Sous-total Lancements en préparation</b>	<b>240 700</b>	<b>64,5</b>	<b>2011-2014</b>	<b>54,8</b>	<b>61,1</b>	<b>583,0</b>	<b>698,9</b>	
<b>Sous-total Opérations en cours d'études avancées</b>	<b>272 200</b>	<b>55,9</b>	<b>2012-2014</b>	<b>74,9</b>	<b>19,8</b>	<b>526,3</b>	<b>620,9</b>	
<b>Sous-total Projets Maîtrisés</b>	<b>574 400</b>	<b>130,0</b>		<b>154,5</b>	<b>125,0</b>	<b>1 151,7</b>	<b>1 431,2</b>	<b>9,1%</b>
<b>Total</b>	<b>705 600</b>	<b>170,6</b>		<b>465,8</b>	<b>323,5</b>	<b>1 151,7</b>	<b>1 941,0</b>	<b>8,8%</b>

En 2008, huit nouveaux projets ont été maîtrisés représentant à terme un potentiel d'investissement de près de 416M€ pour un rendement prévisionnel supérieur à 9%.

#### Projets en construction

Au 31 décembre 2008, dix projets étaient en cours de construction dont trois à livrer en 2009 :

- L'ensemble immobilier situé à Paris, avenue de **Wagram** sera livré au 2<sup>ème</sup> trimestre 2009 : il comprendra un hôtel 118 chambres ainsi que des commerces de pied d'immeuble, le tout sur une surface de 11 500 m<sup>2</sup>GLA louée à 100%.
- Le centre de commerce et de loisir **Lyon Carré de Soie** : ce projet de 58 000 m<sup>2</sup> GLA (créé en partenariat avec la Foncière Euris, 28 800 m<sup>2</sup>GLA en QP) sera livré au 2ème trimestre 2009. À la livraison, cet actif sera loué à près de 100%.
- Le Retail Park de **Crèches** sera livré au 2ème trimestre 2009. Les 13 900 m<sup>2</sup>GLA de cet actif sont loués à près de 100%.

Tous les chantiers actuellement en cours de construction disposent de l'intégralité de leur financement soit au niveau des structure qui les portent soit au niveau corporate.

#### Projets maîtrisés (engagés partiellement, chantier non lancé)

Outre les projets en construction, Altarea maîtrise un portefeuille de projets représentant un investissement total d'environ 1,4Mds d'euros pour 130M€ de loyers prévisionnels. Ces projets destinés à être livrés entre 2010 et 2014 se situent à des stades d'avancement opérationnels divers et ne sont que partiellement engagés. Pour chacun

d'entre eux, Altarea est titré sur le foncier (promesse signée ou concours gagné) mais la décision de lancement définitive appartient encore au Groupe et peut éventuellement être repoussée en fonction de divers critères (situation administrative et commerciale du projet, conjoncture macro économique, disponibilité du financement etc.). A cette fin Altarea a mis en place un classement de ses projets maîtrisés en fonction de leur priorité de lancement, reflet de sa politique de gestion des risques :

#### - Lancements prêts (11% des projets maîtrisés)

Il s'agit de projets pour lesquels le profil de risque/rentabilité est favorable : rendement attendu de l'ordre de 9%, demande commerciale avérée et avancement opérationnel et administratif satisfaisant. Pour la plupart la décision de lancement de la construction doit être prise fin 2009 ou en début 2010. Le Groupe Altarea dispose dès aujourd'hui de la totalité des ressources financières nécessaires à la réalisation de ce portefeuille de projets.

#### - Lancements en préparation (42% des projets maîtrisés)

Il s'agit de projets pour lesquels la décision de lancement devra être prise majoritairement en 2010 mais dont le profil de risque/rentabilité peut encore être amélioré. Leur rentabilité est potentiellement forte mais leur situation juridique, commerciale, administrative et financière doit être stabilisée afin d'en diminuer le niveau de risque. En fonction de l'évolution du marché du

financement à horizon 2010, ils ont vocation à rejoindre la catégorie précédente

- **Opérations en cours d'études (47% des projets maîtrisés)**

Cette catégorie concerne des projets maîtrisés dont le lancement n'est pas une problématique immédiate. Leur situation opérationnelle nécessite encore d'être avancée (autorisations administratives, pré-commercialisation, études etc.) afin d'être compatible le moment venu avec les règles d'engagement du Groupe.

### **3. Promotion pour compte de tiers**

#### **3.1 Introduction**

#### **3.2 Chiffre d'affaires**

#### **3.3 Résultat opérationnel**

#### **3.4 Revue opérationnelle par ligne de produits**

### 3. Promotion pour compte de tiers

#### 3.1 Introduction

Après l'acquisition de Cogedim en juillet 2007, le Groupe Altarea est devenu l'un des principaux acteurs du marché de la promotion pour compte de tiers avec un volume d'activité 2008 de 1 042M€<sup>13</sup>.

##### 3.1.1 Domaines d'intervention

Promoteur intégré multi-produits, le Groupe couvre une large gamme :

En termes de produits :

- L'immobilier d'entreprise
- Les grands projets urbains mixtes
- Le résidentiel

En termes de métiers :

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

##### 3.1.2 Implantation géographique

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

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

Chacune des huit filiales est active en promotion de logements neufs, et six d'entre elles développent également des opérations de promotion de bureaux et d'hôtels, avec l'appui d'une équipe centrale d'immobilier d'entreprise dédiée aux régions.

Tandis qu'en Île-de-France, l'importance des marchés respectifs justifie le maintien de deux filiales distinctes, respectivement pour le logement neuf et pour l'immobilier d'entreprise.

##### 3.1.3 Politique d'engagement

En matière de bureaux, lorsque le Groupe intervient en qualité de promoteur en signant des VEFA ou des CPI pour lesquels il s'engage à construire un immeuble, l'engagement d'une opération est conditionné à sa vente préalable ou à la signature d'un contrat assurant le financement de l'opération de construction. Lorsqu'il intervient en tant que prestataire (MOD), le Groupe assure pour le compte d'un propriétaire les missions d'un

<sup>13</sup> Volume d'activité TTC.

promoteur en contrepartie d'honoraires. En 2008, la prestation de services a représenté près de 80% du volume d'activité réalisé en immobilier d'entreprise.

En matière d'immobilier résidentiel, le Groupe a adapté sa politique d'engagement à la situation économique actuelle en renforçant les critères prudentiels mis en place au début de l'année. Ces critères visent principalement à privilégier des signatures de foncier sous promesse unilatérale plutôt que synallagmatique, à conditionner l'acquisition du foncier et le démarrage des travaux à une forte pré-commercialisation et à abandonner les opérations qui ne seraient pas assez rentables ou dont la commercialisation serait décevante.

La gestion de l'offre à la vente a été particulièrement efficace et a permis de maîtriser le stock de produits invendus qui ne représente que 5M€<sup>14</sup> au 31 décembre 2008.

##### 3.1.4 Organisation du pôle promotion au sein du Groupe Altarea

Le pôle promotion a été juridiquement et opérationnellement restructuré fin 2008, marquant ainsi l'intégration définitive de Cogedim au sein du Groupe Altarea. Dans un premier temps Cogedim et la Compagnie Altarea Habitation<sup>15</sup> ont été fusionnées puis le nouvel ensemble a été cédé à Altareit, société cotée sur Euronext Paris, et filiale à 99,6% d'Altarea. A cette occasion, le Conseil de Surveillance de Cogedim a vu ses pouvoirs renforcés en matière de décisions d'engagements. Le pôle promotion géré de façon intégrée constitue ainsi l'un des deux contributeurs aux cash-flows du Groupe au côté de la Foncière de centres commerciaux.

### 3.2 Chiffre d'affaires

**À périmètre comparable, l'activité du pôle promotion est restée soutenue en 2008 avec une croissance du chiffre d'affaires de +29%.**

(en M€)	31-déc-08	31-déc-07
<b>Chiffre d'affaires immobilier</b>	<b>739,6</b>	<b>577,0</b>
<i>dont Immobilier d'Entreprise</i>	147,9	70,2
<i>dont Logements</i>	591,7	506,8
<b>Prestations de service externe</b>	<b>29,4</b>	<b>18,9</b>
<b>Total Chiffre d'Affaires</b>	<b>769,0</b>	<b>595,9</b>

(1) Comprenant un an de contribution de Cogedim

La croissance de l'activité provient d'une part de la qualité du backlog du début de l'année 2008 mais aussi de la très forte progression de la prestation de services pour compte de tiers.

<sup>14</sup> Stocks de produits achevés nets des réservations. À comparer aux 557M€ de réservations nettes en 2008, données en QP de détention

<sup>15</sup> La Compagnie Altarea habitation portait les opérations de promotion d'Altarea avant le rachat de Cogedim

Parallèlement, l'offre disponible immédiatement enregistre une hausse sensible de 13% à 2,7 millions de m<sup>2</sup>.

### 3.3 Résultat opérationnel

Les effets de la crise sont néanmoins visibles au niveau du résultat opérationnel en diminution de -21% (baisse de la grille de vente et ajustement moins rapide du prix de revient des projets).

(en M€)	31-déc-08		31-déc-07
<b>Total Chiffre d'Affaires</b>	<b>769,0</b>	+29%	<b>595,9</b>
Coût des ventes	(664,0)		(486,5)
Frais de structure	(43,5)		(34,8)
Autres	(3,6)		(0,9)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL RECURRENT</b>	<b>57,9</b>	-21%	<b>73,7</b>
%du CA	7,5%		12,4%

(1) Comprenant un an de contribution de Cogedim

### 3.4 Revue opérationnelle par ligne de produits

#### 3.4.1 Immobilier d'entreprise

Au 31 décembre 2008, le Groupe maîtrise 32 projets d'immobilier d'entreprise représentant un total de 612 400 m<sup>2</sup> SHON essentiellement composés de bureaux (26 projets) mais comportant également 6 hôtels.

(en milliers de m <sup>2</sup> SHON à 100%)	MOD	Promotion	Total
Bureaux	214	305	519
Hôtels	39	38	76
Autres (Centres de recherche, médiathèques, etc.)	-	17	17
<b>Total maîtrisé</b>	<b>253</b>	<b>359</b>	<b>612</b>

#### La conjoncture en 2008

##### Investissement en immobilier d'entreprise<sup>16</sup> :

Avec 12,5 milliards d'euros échangés sur l'année 2008, le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise baisse de 55% en un an et retrouve le niveau de 2004. Cette évolution s'explique à la fois par les difficultés de financements rencontrées par les investisseurs, et par la dégradation de l'environnement économique.

La hausse des taux de capitalisation a touché l'essentiel des secteurs et des produits, avec une augmentation comprise entre 100 bp et 150 bp. (Exemple : Paris QCA passage de 4,5% à 6,0% / Province passage de 6,3% à 7,5%)

##### Placements en immobilier d'entreprise

Malgré la dégradation de la conjoncture, la demande placée de bureaux s'est maintenue en 2008 avec un volume de 2,4 millions de m<sup>2</sup> (-14 % par rapport à 2007. Motivés par la recherche d'économies, les utilisateurs ont privilégié les surfaces neuves qui représentent 44% du volume placé.

#### Transactions de l'année 2008

Au cours de l'année 2008, le Groupe a réalisé 4 transactions majeures.

- TOULOUSE – Bordelongue (Porte Sud) : Réalisé en co-promotion avec Vinci, cet ensemble de 3 immeubles de bureaux de 21 200 m<sup>2</sup>, situé à proximité du futur Cancéropôle, a été vendu à la société Crédit Suisse Asset Management pour un montant de 56 M€. Livraison début 2010.
- KORUS, Tranche 2 à Suresnes : (56 000 m<sup>2</sup>) Opération réalisée par Cogedim en tant que maître d'ouvrage délégué pour le compte d'AXA REIM et vendue au laboratoire SERVIER en VEFA. Les travaux viennent de débuter pour une livraison mi 2011.
- COLOMBES – Perspectives Défenses (28 000 m<sup>2</sup>): Cette opération, réalisée en tant que maître d'ouvrage délégué pour le compte d'AXA REIM, livrée en 2007 et louée en totalité à AREVA, a été vendue à un fonds allemand géré par AXA en 2008.
- NICE MERIDIA – Première Tranche (10 200 m<sup>2</sup>) : Réalisée en co-promotion avec ICADE TERTIAL, cette première tranche de bureaux de 10 200 m<sup>2</sup> a fait l'objet d'un CPI pour le compte du fonds Cogedim Office Partners pour un montant de 22,8 M€ HT. Les travaux ont démarré au 4<sup>ème</sup> trimestre 2008 pour une livraison au 1<sup>er</sup> trimestre 2010

#### Livraisons 2008

3 opérations ont été livrées sur 2008 :

- Korus Tranche 1 à Suresnes : Développé en MOD, cet immeuble de 43 000 m<sup>2</sup> loué par Philips France a été livré fin juin à Axa Reim France.
- Wissous Logistique : 10 000 m<sup>2</sup> de logistique en MOD pour le compte d'Axa Reim France.
- Assemblée Nationale : (25 000 m<sup>2</sup>, rue de l'Université, Paris 7<sup>ème</sup>). Restructuration lourde des bureaux des députés pour le compte de l'Assemblée Nationale en tant que Maître d'Ouvrage Délégué. La livraison a été effectuée en juillet 2008.

<sup>16</sup> Données CBRE pour l'année 2008.

## Chiffre d'affaires et honoraires

(en M€)	<u>31-déc-08</u>		<u>31-déc-07</u>
Chiffre d'affaires	147,9		p.comparable (1) 70,2
<b>MARGE IMMOBILIERE</b>	<b>12,0</b>	+9%	<b>11,0</b>
%du CA	8,1%		15,7%
<b>PRESTATION DE SERVICES EXTERNES</b>	<b>26,2</b>	+22%	<b>11,8</b>

(1) Comprenant un an de contribution de Cogedim

## Backlog<sup>17</sup> VEFA/CPI et MOD

Le backlog VEFA/CPI représente 141,9 M€ à fin 2008 comparé à 240,3 M€ fin 2007. Par ailleurs, le Groupe dispose à fin décembre 2008 d'un backlog d'honoraires de MOD acquis représentant 19,8M€.

---

<sup>17</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.

### 3.4.2 Grands projets urbains mixtes

Le Groupe 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 vendues.

Au 31 décembre 2008, le Groupe maîtrise 718 000 m<sup>2</sup> SHON de Grands projets urbains mixtes, répartis sur 6 projets à dominante bureaux mais comportant également 139 000 m<sup>2</sup> de commerces, destinés à être conservés en patrimoine pour la quote-part revenant à Altarea (75 500 m<sup>2</sup> GLA).

(en milliers de m <sup>2</sup> SHON)	Commerces (1)	Bureaux	Hôtels	Logements	Divers	Total
Nice Meridia	-	29	-	18	-	46
Kremlin Bicêtre	45	27	-	1	-	73
Euromed (Marseille)	2	49	10	-	10	72
Nanterre - Quartier de l'Université	55	65	12	34	6	172
Cœur d'Orly	37	103	22	-	-	162
Toulouse Aerospace Campus	-	127	8	7	51	193
<b>Total</b>	<b>139</b>	<b>399</b>	<b>52</b>	<b>60</b>	<b>67</b>	<b>718</b>

(1) Dont une partie destinée à être conservée en patrimoine (75 900 m<sup>2</sup> GLA en QP), figurant dans les projets de centres commerciaux maîtrisés au 31 décembre 2008 en partie 2.2.

C'est au niveau des grands projets urbains mixtes que les synergies avec la foncière de centres commerciaux devraient se matérialiser dans le temps avec la possibilité pour la foncière d'investir au prix de revient dans des actifs commerciaux.

### 3.4.3 Logement

La gamme couverte par le Groupe en promotion logement 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 de leader incontestable en France. La fourchette de prix est comprise entre 4 700 et 11 000 € le m<sup>2</sup> en Ile de France et entre 3 000 et 8 100 € le m<sup>2</sup> en Régions. Le Haut de Gamme a représenté 281 M€ de réservations en 2008 (50% du total des réservations).
- 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 de qualité. La fourchette de prix des programmes de cette gamme est comprise entre 2 400 € et 4 400 € le m<sup>2</sup>. Le milieu de gamme a représenté 276 M€ de réservations en 2008 (50% du total des réservations).
- 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 €.

- Les **Résidences Services** (seniors, affaires, étudiants, loisirs) ont été lancées au cours du 2<sup>nd</sup> semestre 2008 avec un premier programme de Résidence Etudiants à Lyon. Cette gamme, qui bénéficie de la forte notoriété de Cogedim avec sa marque Hespérides, devrait se développer notamment en Régions à partir de 2009.

#### La conjoncture en 2008

L'année 2008 a connu un ralentissement progressif des ventes au cours du premier semestre puis, à partir de septembre, une rupture d'une amplitude inédite. La crise financière sans précédent, le resserrement des conditions de crédit et le manque de confiance des accédants et des investisseurs ont provoqué un véritable coup d'arrêt. Tous les indicateurs se sont fortement dégradés : en 2008 les ventes de logements neufs ont baissé de 38%, le nombre de permis de construire de 17% et les mises en chantier de 18%<sup>18</sup>. Les désistements atteignent des taux extrêmement élevés (compris entre 35% et 50%

<sup>18</sup> Source : Ministère de l'Écologie

selon la Fédération des Promoteurs Constructeurs) notamment du fait des refus de crédit des banques.

Malgré cette conjoncture défavorable, un certain nombre de facteurs pourrait permettre de donner un second souffle au marché de logements neufs. Le plan de relance du gouvernement prévoit l'acquisition par les bailleurs sociaux de 100.000 logements supplémentaires d'ici 2 ans, ainsi que le doublement du prêt à taux zéro (PTZ) pour les primo-accédants souhaitant acheter un logement neuf. Les mesures de défiscalisation des intérêts d'emprunt accompagnées de la nouvelle réduction d'impôt pour l'investissement locatif (réduction d'impôt étalée sur 9 ans de 25% du prix d'achat dans la limite de 300 000 €) adoptée dans la Loi de Finances pour 2009 devraient être un facteur positif pour le logement. De plus, les baisses de taux successives décidées par la Banque Centrale Européenne (passant de 4,25% à 1,5% en 6 mois) devraient permettre d'améliorer la solvabilité de la demande qui reste potentiellement forte, soutenue par des facteurs structurels (démographie, décohabitation, retraite...).

## Réservations

**En 2008, les réservations réalisées par le Groupe se sont élevées à 557 M€ TTC, comparé à 668 M€ à fin 2007, soit une diminution de -17% à comparer à une baisse du marché de -38%<sup>19</sup>.**

(en M€ TTC)	Haut de Gamme	Milieu de Gamme	Total	
IDF	123	79	202	36%
PACA	70	71	141	25%
Rhône-Alpes	75	56	132	24%
Grand Ouest	12	70	82	15%
<b>Total</b>	<b>281</b>	<b>276</b>	<b>557</b>	<b>100%</b>
	50%	50%		

Rappel 31 décembre 2007

51% 49% 668

En ce qui concerne les seules ventes de logements neufs au détail, l'activité s'est répartie en 2008 à hauteur de 46% en Ile-de-France et 54% en Régions.

En 2008, 38ancements commerciaux ont été effectués pour une valeur totale de mises en vente de 569 M€ TTC. La politique mise en œuvre par le Groupe permet une maîtrise de l'offre dans une conjoncture incertaine et limite fortement le risque de stock à la livraison des programmes.

L'environnement incertain a conduit le Groupe à abandonner 13 opérations lancées dont la commercialisation n'était pas avérée, et à titre prudentiel, à abandonner ou reporter 46 opérations du portefeuille dont la rentabilité paraissait incertaine. Cette dégradation commerciale s'est concentrée quasiment intégralement sur le dernier trimestre de l'année.

## Réservations nettes en M€

(en M€ TTC)	2008	2007	Ecart
Réservations brutes	810	796	2%
Désistements (décision des clients)	-222	-120	84%
<b>Réservations nettes hors abandons</b>	<b>588</b>	<b>676</b>	<b>-13%</b>
Abandons (décision de l'entreprise)	-32	-8	
<b>Réservations nettes</b>	<b>557</b>	<b>668</b>	<b>-17%</b>

(en nombre de lots)	Haut de Gamme	Milieu de Gamme	Total	dont abandons d'opérations	Réservations hors abandons
IDF	248	281	529	-48	577
PACA	214	328	542	-8	550
Rhône-Alpes	280	318	598	-38	636
Grand Ouest	36	490	526		526
<b>Total</b>	<b>778</b>	<b>1 417</b>	<b>2 195</b>	<b>-94</b>	<b>2 289</b>
	36%	64%			

Rappel 31 décembre 2007

2 395 -33 2 428  
2008 vs 2007 -9% -6%

Le prix moyen des lots vendus en 2008 s'établit à 254 K€, comparé à 279 K€ en 2007. Cette évolution est à mettre en relation avec :

- une proportion plus forte des ventes en bloc qui représentent 36% des réservations en 2008 comparée à 23% en 2007. Les ventes en bloc représentent 202 M€ en 2008, dont 22 M€ dans le cadre du plan de relance du gouvernement ;
- la part des Régions qui représentent 64% des réservations en 2008 comparé à 54% en 2007 ;
- la baisse générale des prix réels après négociation. Cette baisse est faible en Ile de France et plus forte en régions.

## Signatures notariées

(en M€ TTC)	Haut de Gamme	Milieu de Gamme	Total	
IDF	98	116	215	40%
PACA	39	58	97	18%
Rhône-Alpes	103	50	153	28%
Grand Ouest	7	65	72	13%
<b>Total</b>	<b>247</b>	<b>289</b>	<b>536</b>	<b>100%</b>
	46%	54%		

Rappel 31 décembre 2007

54% 46% 771

La diminution des ventes notariées entre 2007 et 2008 est due à la baisse des réservations nettes au cours de l'année ainsi qu'à la mise en place des critères prudentiels qui visent à s'assurer d'une forte pré-commercialisation avant l'acquisition des terrains, décalant de ce fait les dates de première signature d'acte notarié.

Le stock de réservations non actées régularisables à fin décembre 2008, supérieur au délai de 3 mois entre la date de réservation et la date de l'acte notarié, a été réduit de 63% (27 M€ à fin 2008 comparé à 74 M€ à fin 2007). Ce résultat a été possible notamment grâce aux mesures mises en place au cours de l'année (suivi systématique des éventuelles sources de retard afin d'anticiper les risques de décalage, meilleure organisation du service de régularisations...).

<sup>19</sup> Source : Ministère de l'Écologie

## Chiffre d'affaires<sup>20</sup> et marge immobilière

### Chiffre d'affaires 2008

(en M€ HT)	Haut de Gamme	Milieu de Gamme	Total	
IDF	178	95	273	46%
PACA	58	87	145	24%
Rhône-Alpes	64	27	91	15%
Grand Ouest	18	65	83	14%
<b>Total</b>	<b>318</b>	<b>274</b>	<b>592</b>	<b>100%</b>
	54%	46%		
Rappel 31 décembre 2007	70%	30%	507	
Progression 2008 vs 2007			+17%	

### Marge immobilière

(en M€)	31-déc-08	31-déc-07
		p.comparable (1)
Chiffre d'affaires	591,7	506,8
<b>MARGE IMMOBILIERE</b>	<b>63,6</b>	<b>79,5</b>
%du CA	10,8%	15,7%
<b>HONORAIRES</b>	<b>3,2</b>	<b>7,1</b>

La baisse de la marge immobilière est principalement due à des baisses de prix de vente et à une proportion plus importante de ventes en bloc dont les taux de marge sont inférieurs.

### Backlog<sup>21</sup>

**À fin 2008, le backlog logements s'établit à 623 M€, soit 13 mois d'activité, comparé à 727 M€ (17 mois d'activité) à fin 2007**

(en M€ HT)	CA acté non avancé	CA réservé non acté	Total	
IDF	175	87	261	42%
PACA	61	72	133	21%
Rhône-Alpes	117	37	154	25%
Grand Ouest	37	38	75	12%
<b>Total</b>	<b>389</b>	<b>234</b>	<b>623</b>	<b>100%</b>
	62%	38%		

Rappel 2007

727

Le backlog se décompose de :

- 389 M€ de ventes notariées dont le chiffre d'affaires reste à appréhender à l'avancement de la construction, dont 290 M€ sont prévus en 2009 ;
- 234 M€ de réservations de ventes à régulariser chez notaire qui devraient contribuer au chiffre d'affaires 2009 pour 121 M€ dont 80 M€ sur des programmes en cours de construction à fin décembre 2008.

<sup>20</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>21</sup> Le backlog est composé du CA HT des ventes notariées restant à appréhender à l'avancement de la construction et des réservations de ventes au détail et en bloc à régulariser chez notaires.

## Analyse de l'offre à la vente

Au 31 décembre 2008, l'offre à la vente est en baisse de 27% par rapport à fin 2007<sup>22</sup>. Le stock de logements achevés est quasi-nul.

Décomposition de l'offre à la vente (443M€ TTC) au 31 décembre 2008 en fonction du stade d'avancement opérationnel

Phases opérationnelles	Risque			Logements achevés en stock
	Montage (foncier non acquis)	Foncier acquis/chantier non lancé	Foncier acquis/chantier en cours	
Dépenses engagées (en M€ HT)	25	7		
Prix de revient de l'offre à la vente (en M€ HT)			203	4
<b>Offre à la vente (443 M€ TTC)</b>	<b>174</b>	<b>28</b>	<b>235</b>	<b>5</b>
en %	39%	6%	54%	1%
		dont livrés en 2009 :	84M€	
		dont livrés en 2010 :	139M€	
		dont livrés en 2011 :	12M€	

Rappel : offre à la vente au 31 décembre 2007

<b>Offre à la vente (605 M€ TTC)</b>	<b>114</b>	<b>173</b>	<b>314</b>	<b>4</b>
en %	19%	29%	52%	1%
		dont livrés en 2008 :	83M€	
		dont livrés en 2009 :	155M€	
		dont livrés en 2010 :	76M€	

### Analyse de l'offre à la vente : 443M€ TTC

- 45% de l'offre à la vente concerne des programmes dont la construction n'a pas encore été lancée et pour lesquels les montants engagés correspondent essentiellement à des frais d'études et d'indemnités d'immobilisations (ou cautions) versés dans le cadre des promesses sur le foncier avec possibilité de rétractation. Cette proportion est globalement stable comparé à fin 2007.
- Dans l'offre actuellement en cours de construction, seuls 84 M€ correspondent à des lots à livrer dans moins d'un an.
- Une quasi-absence de produits finis invendus (5M€).

La répartition des opérations par stade d'avancement est le reflet du renforcement des critères prudentiels mis en place au début de l'année. Ces critères sont principalement orientés de la façon suivante :

- privilégier la signature de foncier sous promesse de vente unilatérale plutôt que des promesses synallagmatiques qui sont

réservées à des opérations à très forte rentabilité ;

- une forte pré-commercialisation est également requise lors de l'acquisition du foncier et au moment de la mise en chantier ;
- un élargissement de la mission du Comité des Engagements dont l'accord est requis à toutes les étapes de l'opération : signature de la promesse, lancement de la commercialisation, acquisition du foncier et lancement des travaux ;
- l'abandon des opérations qui ne seraient pas assez rentables ou dont la commercialisation serait décevante.

<sup>22</sup> Données en QP de détention

## II Résultats consolidés

### 1. Résultats

#### 1.1 Résultat net

Au 31 décembre 2008, le résultat net récurrent part du groupe s'élève à 93,7 M€ (+26%). Après prise en compte des actions créées lors de l'augmentation de capital<sup>23</sup>, le résultat net récurrent s'élève à 10,3€/action en progression de +9% par rapport à 2007. Cette progression est due pour partie à la contribution de Cogedim consolidée sur toute l'année en 2008 contre six mois en 2007, mais surtout à l'activité de foncière dont la contribution a fortement augmenté (+23%).

(en M€)	31-déc-08					31-déc-07						
	Récurrent		Total Récurrent	Non Récurrent	Total	Récurrent		Total Récurrent	Non Récurrent	Total		
	Centres Commerciaux	Promotion				Centres Commerciaux	Promotion					
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	103,8	+26%	57,9	161,8	+31%	(502,0)	(340,2)	82,4	41,3	123,7	375,5	499,2
Coût de l'endettement net	(43,6)		(24,1)	(67,7)		(7,4)	(75,2)	(31,4)	(6,7)	(38,1)	(6,6)	(44,7)
Variations de valeur des instruments financiers	-		-	-		(110,4)	(110,4)	0,0	0,0	0,0	2,1	2,1
Sociétés mises en équivalence	4,4		0,6	5,0		(31,3)	(26,3)	1,4	0,9	2,3	4,6	6,9
Actualisation des dettes et créances	-		-	-		(3,5)	(3,5)	-	-	-	(5,9)	(5,9)
<b>RESULTAT AVANT IMPÔT</b>	64,6		34,4	99,0		(654,8)	(555,7)	52,5	35,5	88,0	369,7	457,7
Impôts	0,3		(1,1)	(0,8)		172,9	172,2	(0,4)	(11,2)	(11,6)	(6,6)	(18,2)
<b>RESULTAT NET</b>	64,9		33,4	98,3		(481,8)	(383,5)	52,1	24,3	76,4	363,2	439,5
<b>RESULTAT APRES IMPÔT, PART DU GROUPE</b>	62,4	+23%	31,3	93,7	+26%	(490,8)	(397,1)	50,9	23,5	74,3	355,1	429,4
Nombre moyen d'actions économiques (en milliers)	9,118					7,897						
<b>RESULTAT RECURRENT APRES IMPÔT, PART DU GROUPE PAR ACTION (€/action)</b>				10,28	+9%					9,41		

1.1.1 Résultat net récurrent : 93,7M€

#### Résultat opérationnel récurrent

Au 31 décembre 2008, le résultat opérationnel récurrent progresse de +26% en raison d'une part de l'intégration sur une année pleine de Cogedim (+16,6M€) et d'autre part de la forte progression de l'activité centres commerciaux (+21,4M€, soit +26%) liée aux mises en service réalisées en 2007 et en 2008.

#### Coût de l'endettement net récurrent

La partie récurrente concerne les frais financiers nets encourus sur la dette adossée au patrimoine de centres commerciaux et au coût de la dette de Cogedim.

1.1.2 Résultat net non récurrent : -490,8M€

Ce poste regroupe l'ensemble des ajustements de valeurs comptables enregistrées sur l'année. Par nature, les principaux ajustements sont les suivants :

- Incorporels promotion

Goodwill et Relations Clientèle	-351M€
Impôt	141M€
<b>Total net</b>	<b>-210M€</b>

Par ailleurs, le résultat net non récurrent est impacté par une provision opérationnelle sur Cogedim d'un montant de -18M€ après impôts (provision pour restructuration et provision sur stocks).

- Ajustement de valeur centres commerciaux

Perte de valeur des actifs (périmètre constant)	-183M€
Livraison d'actifs	+97M€
Provision Russie (**)	-29M€
Frais de développement non activés	-20M€
Provisions sur encours d'études	-17M€
Autres	-7M€
<b>Total Centres Commerciaux</b>	<b>-159M€</b>

(\*\*) Correspond à 100% de la valeur comptable de la participation dans RosEvroDevelopment

- Variation de valeur des instruments financiers

<sup>23</sup> 22% du capital post opération

Le résultat non récurrent comprend également l'impact de la mise à juste valeur des instruments de couverture pour -110M€. Le Groupe Altarea a choisi de ne pas mettre en œuvre la comptabilité de couverture proposée par IAS 39, en conséquence les variations de valeur des instruments financiers sont comptabilisées en résultat.

- Autres éléments

Les autres éléments dont le montant total s'élève à +6M€ correspondent essentiellement à de l'impôt différé (différences temporaire).

#### *Nombre moyen d'actions économiques*

Le nombre moyen d'actions économiques est le nombre moyen d'actions en circulation dilué des plans de stock options et actions gratuites octroyés au 31 décembre 2008, sa variation par rapport à 2007 est essentiellement impacté par l'augmentation de capital intervenue au début du deuxième semestre 2008.

#### **1.2 Résultat social d'Altarea SCA et suivi des obligations du régime SIIC**

Le résultat net comptable d'Altarea SCA est de 83,7M€ en 2008. Il provient essentiellement de son résultat exceptionnel de 97,2 M€ dégagé à l'issu de plusieurs opérations de restructuration internes (fusion de deux filiales et restructuration du pôle promotion).

Ce résultat comptable correspond à une perte fiscale de (237,2)M€ elle-même décomposée en un gain sur le secteur exonéré de 7,5 M€ et une perte de (244,7)M€ sur le secteur taxable. Altarea ne génère cependant pas en 2009 d'obligation distributive au titre de son résultat SIIC 2008 du fait des déficits cumulés existants au 31 décembre 2008.

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 2008, ce ratio s'élève à 90,9%.

## 2. Actif net réévalué (ANR)

Au 31 décembre 2008, l'ANR de continuation totalement dilué d'Altarea s'établit à 124,2€ par action.

	31-déc-08		31-déc-07		
	M€	€/action	M€	€/action	
<b>Capitaux propres consolidés part du Groupe</b>	<b>1 109,3</b>	<b>108,1</b>	<b>1 184,0</b>	<b>147,6</b>	
<b>Retraitement des impôts</b>					
Impôt différé au bilan sur les actifs non SIIC (actifs à l'international)	18,3		32,1		
Impôt effectif sur plus values latente des actifs non SIIC*	(3,5)		(4,1)		
<b>Retraitement des droits de mutation</b>					
Droits déduits sur les valeurs d'actifs au bilan	126,1		114,3		
Droits et frais de cession estimés*	(65,8)		(62,8)		
Autres plus-values latentes	37,7		15,9		
<b>Impact des titres donnant accès au capital</b>					
Part des commandités (1)	(14,1)		(19,2)		
<b>ACTIF NET REEVALUE DE LIQUIDATION DILUE</b>	<b>1 208,5</b>	<b>117,8</b>	<b>1 261,5</b>	<b>157,3</b>	<b>-25%</b>
Droits et frais de cession estimés	65,8		62,8		
Part des commandités	(0,8)		(0,9)		
<b>ACTIF NET REEVALUE DE CONTINUATION DILUE</b>	<b>1 273,6</b>	<b>124,2</b>	<b>1 323,4</b>	<b>165,0</b>	<b>-25%</b>
<b>ANR de continuation dilué hors instrumens financiers</b>	<b>1 355,3</b>	<b>132,1</b>	<b>1 283,3</b>	<b>160,0</b>	<b>-17%</b>
Nombre d'actions dilué	10 257 854		8 020 367		

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

(1) Dilution maximale de 120 000 actions

### Principes de calcul

#### 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 situés hors de France. 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.

#### 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 (126,1M€ au 31 décembre 2008).

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>24</sup> soit immeuble par immeuble dans le cas contraire.

#### Impact des titres donnant accès au capital

Il s'agit de l'impact de l'exercice des « stock options » dans la monnaie dont la contrepartie est une augmentation du nombre d'actions dilué.

<sup>24</sup> Sur la base d'un taux de 5,09%,

### *Autres plus-values latentes*

La plus-value latente est constituée de l'activité de gestion locative et de développement de projets de centres commerciaux telle que constatée au 31 décembre 2008.

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

Au 31 décembre 2008, le nombre total d'actions totalement dilué est de 10 257 854. Il comprend les actions en circulation auxquelles ont été rajoutées les créations potentielles liées aux options de souscription « dans la monnaie » et des actions gratuites pour un nombre total de 165 395 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 2008 (106 632 actions) afin d'aboutir au nombre d'actions dilué.

### **3. Ressources financières**

#### **3.1 Situation financière**

#### **3.2 Couverture et maturité**

### III Ressources financières

#### 1. Situation financière

##### 1.1 Introduction

L'année 2008 a été marquée par d'importants problèmes de liquidité sur le marché interbancaire avec pour conséquence un resserrement de l'accès au crédit et un élargissement des spreads. Dans cet environnement incertain, le Groupe Altarea bénéficie d'atouts très forts :

- Une trésorerie de 482M€ composée de 422M€ de trésorerie mobilisable et de 60M€ d'autorisations de crédit sous term-sheet.
- Une dette de maturité longue sans tombée significative avant mi-2013
- Des covenants consolidés robustes (LTV<65% et ICR>2) avec une marge de manœuvre importante au 31 décembre 2008 (LTV à 53,4% et ICR à 2,6)

Ces atouts reposent avant tout sur un modèle économique fortement générateur de cash-flows même en période de crise.

##### 1.1 Trésorerie : 482M€

*Trésorerie mobilisable : 422M€*

Issue notamment de l'augmentation de capital réalisée en Juillet 2008, la trésorerie mobilisable se montait à 422M€ début janvier décomposée entre 332M€ de ressources au niveau corporate (cash et autorisations confirmées) et 90M€ d'autorisations de crédits confirmés adossés à des projets spécifiques (financements hypothécaires).

*Financements sous term-sheet : 60M€*

Début 2009, le Groupe dispose de 60M€ de financements complémentaires sous term-sheet devant augmenter la trésorerie du Groupe dans les semaines à venir.

##### 1.2 Engagements et liquidité

La trésorerie dont dispose le Groupe est supérieure à ses engagements identifiés.

*Financement des investissements en centres commerciaux : 366M€*

Tous les engagements identifiés ainsi que les investissements non engagés des projets

« lancement prêts »<sup>25</sup> pour un total de 366M€ sont financés par la trésorerie existante à décaisser entre 2009 et 2012. L'objectif du Groupe consiste néanmoins à monter le moment venu des financements ad hoc sur l'intégralité de ses projets afin de maintenir un niveau de liquidité important.

##### *Financement de la promotion*

Concernant les opérations de promotion pour compte de tiers (bureaux et logements), les critères prudentiels de lancement exigeant une précommercialisation avérée rendent possible leur financement dans les conditions actuelles de marché sans mise de fonds propres supplémentaire à cette activité par rapport à l'allocation existante.

##### 1.2 Dette par nature

**Au 31 décembre 2008, la dette financière nette d'Altarea s'élève à 1908,0M€ contre 1848,0M€ au 31 décembre 2007.**

(en M€)	2008	2007
Dette corporate	772	704
Dette hypothécaire	980	734
Dette Acquisition Cogedim	300	300
Dette promotion	152	213
<b>Total Dette brute</b>	<b>2 204</b>	<b>1 951</b>
Disponibilités	(296)	(103)
<b>Total Dette nette</b>	<b>1 908</b>	<b>1 848</b>

- La dette corporate est assortie de covenants consolidés (LTV<65% et ICR>2)

- La dette hypothécaire est assortie de covenants spécifiques à l'actif financé en termes de LTV, ICR et DSCR.

- La dette promotion adossée à des projets est assortie de covenants spécifiques à chaque projet (pré-commercialisation)

- La dette d'acquisition de Cogedim possède à la fois des covenants corporate (LTV<65% et ICR>2) et des covenants spécifiques à Cogedim (Leverier d'EBITDA et ICR).

##### 1.3 Financements signés en 2008

Au cours de l'année 2008, le Groupe Altarea a signé 319M€ de financements répartis de la façon suivante :

- 210M€ de financements hypothécaires sur projets

<sup>25</sup> 324M€ de reste à investir engagé et 42M€ de reste à investir non engagé (Cf. 2.4.1)

- 94 M€ de financements hypothécaires sur des actifs en exploitation
- 60M€ de crédits de promotion dans le cadre de ses activités de promotion logement et immobilier d'entreprise

Malgré le fort resserrement du crédit observé surtout en fin d'année 2008, les projets bien conçus avec un fort taux de pré-commercialisation trouvent à se financer dans des conditions économiquement rentables pour le Groupe Altarea.

### 1.3 Covenants financiers

#### Ratio LTV

Le ratio LTV consolidé du Groupe s'établit à 53,4% au 31 décembre 2008 contre 50,4% à fin 2007.

Avec un covenant maximum fixé à 65%, le Groupe Altarea considère qu'il dispose d'une marge de manœuvre importante lui permettant d'anticiper une éventuelle dégradation supplémentaire de la situation économique.

#### EBITDA récurrent<sup>26</sup> / coût de l'endettement net récurrent

Le ratio de couverture du coût de l'endettement net récurrent par l'EBITDA s'établit à 2,6x en 2008, contre un covenant de 2,0x.

#### Autres covenants spécifiques

Une revue exhaustive des covenants spécifiques à chaque ligne de crédit a été effectuée en 2008.

Sur l'activité centres commerciaux, l'ensemble des covenants sont largement respectés et seraient robustes notamment à une éventuelle dégradation supplémentaire des valeurs.

En ce qui concerne le crédit d'acquisition de Cogedim, l'intégralité des covenants étaient très largement respectés au 31 décembre 2008<sup>27</sup>.

## 2. Couverture et maturité

Les instruments de couverture dont dispose le Groupe au 31 décembre 2008, lui permettent de couvrir un nominal maximum de 2,2Md€, soit 100% de sa dette brute consolidée. Sur l'ensemble de l'année 2008 les flux nets de trésorerie issus du portefeuille de couvertures se sont élevés à +20M€,

contribuant ainsi à maintenir le niveau du coût de l'endettement du Groupe.

Le profil de du portefeuille d'instruments financiers de couverture est le suivant :

Échéance	Nominal (M€) et taux couvert				Euribor moyen couvert
	Swap au 31/12/2008	Cap/Collar au 31/12/2008	Total Couverture		
2009	1 860	224	2 084	4,07%	
2010	1 760	89	1 849	4,09%	
2011	1 632	87	1 719	4,14%	
2012	1 482	85	1 566	4,20%	
2013	982	29	1 011	4,27%	
2014	799	29	828	4,20%	
2015	728	29	757	4,21%	
2016	591	29	620	4,28%	
2017	310	-	310	4,19%	

Consécutivement à la baisse des taux intervenus en fin d'année 2008, le Groupe Altarea a enregistré une perte nette comptable de 110M€ sur la valeur de son portefeuille de couverture (IAS 32 et 39) qui n'a eu aucune répercussion en trésorerie.

#### Coût de la dette

Le coût de financement moyen du Groupe Altarea s'établit à 4,68% marge incluse en 2008 contre 4,47% en 2007. Le taux de marge moyen dont le Groupe a bénéficié en 2008 est inférieur aux conditions de marché actuelles. Cette composante « marge de crédit » des dettes existantes n'a pas été valorisée à prix de marché dans l'ANR du Groupe.

#### Maturité de la dette

Aucune échéance majeure n'intervient avant mi-2013. La maturité moyenne de l'endettement s'établit à 7,0 ans au 31 décembre 2008 contre 7,7 années en 2007. La grande majorité de l'endettement existant est constitué de dette hypothécaire adossée à des actifs stabilisés, ce qui explique cette maturité particulièrement longue.



<sup>26</sup> L'EBITDA calculé est le résultat opérationnel récurrent avant dotation aux amortissements et provisions.

<sup>27</sup> Levier d'EBITDA à 3,1x (contre covenant ≤ 5,75x) et ratio ICR à 3x (contre covenant ≥ 2x).

## Bilan au 31 décembre 2008

### Actif

	31/12/2008	31/12/2007
en milliers d'euros		
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>3 109 266</b>	<b>3 017 527</b>
Ecarts d'acquisition	128 716	352 672
Marques	66 600	66 600
Autres immobilisations incorporelles	4 792	5 000
Immobilisations corporelles	10 694	8 349
Immeubles de placement	2 221 875	2 075 996
Immobilisations en développement	516 940	399 197
Actifs destinés à la vente	1 582	282
Participation dans les entreprises associées	68 599	92 298
Titres de participation non consolidés	264	262
Autres actifs financiers non courants	25 521	16 294
Impôt différé actif	63 682	578
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>1 115 451</b>	<b>1 156 730</b>
Relations clientèles	29 507	156 943
Stocks et en-cours	396 220	525 941
Clients et comptes rattachés	155 695	98 828
Autres créances à moins d'un an	190 047	186 280
Avances et acomptes versés	27 610	23 599
Créance d'impôt sur les sociétés	5 728	4 843
Comptes mandants débiteurs	9 190	8 056
Autres actifs financiers courants	158	275
Instruments financiers dérivés	5 404	49 079
Trésorerie et équivalents de trésorerie	295 891	102 888
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>4 224 717</b>	<b>4 174 258</b>

## Passif

	31/12/2008	31/12/2007
en milliers d'euros		
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>1 158 091</b>	<b>1 214 582</b>
<b>CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE</b>	<b>1 109 275</b>	<b>1 184 026</b>
Capital	120 815	86 617
Primes liées au capital	606 772	263 190
Réserves groupe	778 744	404 802
Résultat de l'exercice groupe	(397 056)	429 417
<b>CAPITAUX PROPRES - INTERETS MINORITAIRES</b>	<b>48 816</b>	<b>30 556</b>
Intérêts minoritaires / fonds propres	35 307	20 432
Intérêts minoritaires / résultat	13 509	10 124
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>2 173 014</b>	<b>2 030 236</b>
Emprunts et dettes financières	2 097 466	1 859 372
<i>dont Dettes financières garanties par les actionnaires</i>	-	49 954
<i>dont Prêt participatif</i>	24 843	24 816
<i>dont Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit</i>	2 033 598	1 764 418
<i>dont Emprunts et dettes bancaires adossés à des créances de TVA</i>	10 957	2 294
<i>dont Autres emprunts et dettes</i>	28 068	17 890
Provisions pour engagement de retraite	3 524	3 882
Autres provisions non courantes	15 871	12 527
Dépôts et cautionnements reçus	22 975	19 955
Autres dettes non courantes	2 267	191
Dettes d'impôt exigible	403	633
Impôt différé passif	30 508	133 676
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>893 613</b>	<b>929 440</b>
Emprunts et dettes financières	183 276	374 216
<i>dont Dettes financières garanties par les actionnaires</i>	-	182 076
<i>dont Prêt participatif</i>	-	72
<i>dont Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit</i>	170 256	183 153
<i>dont Emprunts et dettes bancaires adossés à des créances de TVA</i>	1 216	1 025
<i>dont Autres emprunts et dettes</i>	11 804	7 890
Instruments financiers dérivés	82 242	6 423
Dettes fournisseurs et autres dettes d'exploitation	610 181	534 046
Dettes d'impôt exigible	1 488	6 307
Comptes mandants créditeurs	9 190	8 056
Provisions courantes	7 236	391
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>4 224 717</b>	<b>4 174 258</b>

## Compte de résultat analytique au 31 décembre 2008

en milliers d'euros	Centres commerciaux	Promotion pour compte de tiers	Activités récurrentes	Activités non récurrentes	Total groupe
Revenus locatifs	122 266	-	122 266	-	122 266
Autres produits nets	4 339	0	4 339	-	4 339
Charges du foncier	(2 060)	-	(2 060)	-	(2 060)
Charges locatives non récupérées	(2 729)	-	(2 729)	-	(2 729)
Frais de gestion	(4 560)	-	(4 560)	-	(4 560)
<b>LOYERS NETS</b>	<b>117 256</b>	<b>0</b>	<b>117 256</b>	<b>-</b>	<b>117 256</b>
Chiffre d'affaires	-	739 619	739 619	39 339	778 957
Coûts des ventes	-	(639 234)	(639 234)	(37 656)	(676 890)
Charges commerciales	-	(14 027)	(14 027)	(481)	(14 508)
Dotation nette aux provisions	-	(10 755)	(10 755)	(23 908)	(34 663)
Amortissement des relations clientèle	-	-	-	(21 298)	(21 298)
<b>MARGE IMMOBILIERE</b>	<b>-</b>	<b>75 603</b>	<b>75 603</b>	<b>(44 005)</b>	<b>31 598</b>
Prestations de services externes	6 665	29 392	36 057	3 918	39 975
Charges de personnel	(9 213)	(29 530)	(38 743)	(5 394)	(44 137)
Autres charges de structure	(8 029)	(11 847)	(19 876)	(7 491)	(27 367)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation	(391)	(2 150)	(2 541)	(695)	(3 237)
Dotations aux provisions	-	-	-	(81)	(81)
Amortissement des relations clientèle	-	-	-	(14 593)	(14 593)
<b>FRAIS DE STRUCTURE NETS</b>	<b>(10 968)</b>	<b>(14 135)</b>	<b>(25 103)</b>	<b>(24 336)</b>	<b>(49 439)</b>
Autres produits	727	3 259	3 986	4 699	8 685
Autres charges	(3 177)	(6 895)	(10 072)	(7 986)	(18 058)
Dotations aux amortissements	(6)	(4)	(10)	(252)	(262)
<b>AUTRES</b>	<b>(2 456)</b>	<b>(3 639)</b>	<b>(6 095)</b>	<b>(3 540)</b>	<b>(9 635)</b>
Produits sur cession d'actifs de placement	-	-	-	23 830	23 830
Valeur comptable des actifs cédés	-	-	-	(23 491)	(23 491)
<b>RESULTAT SUR CESSION D'ACTIFS DE PLACEMENT</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>338</b>	<b>338</b>
Variations de valeur des immeubles de placement	(0)	-	(0)	(86 306)	(86 306)
- Variations de valeur des immeubles de placement livrés	(0)	-	(0)	96 815	96 815
- Autres variations de valeur des immeubles de placement	-	-	-	(183 121)	(183 121)
Pertes de valeur nettes sur actifs en développement	-	-	-	(17 488)	(17 488)
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés	-	-	-	654	654
Dotation nette aux provisions pour risques et charges	-	96	96	(10 432)	(10 336)
Dépréciation des relations clientèle	-	-	-	(91 545)	(91 545)
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	-	-	-	(225 290)	(225 290)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>103 832</b>	<b>57 924</b>	<b>161 756</b>	<b>(501 950)</b>	<b>(340 194)</b>
Coût de l'endettement net	(43 643)	(24 093)	(67 736)	(7 422)	(75 158)
Variation de valeur et résultat de cession des instruments financiers	-	-	-	(110 395)	(110 395)
Résultat de cession de participation	-	-	-	(157)	(157)
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	4 400	613	5 014	(31 303)	(26 290)
Dividendes	-	-	-	(10)	(10)
Actualisation des dettes et créances	-	-	-	(3 519)	(3 519)
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>64 590</b>	<b>34 444</b>	<b>99 034</b>	<b>(654 757)</b>	<b>(555 723)</b>
Impôt	297	(1 062)	(765)	172 941	172 176
<b>RESULTAT NET</b>	<b>64 887</b>	<b>33 382</b>	<b>98 269</b>	<b>(481 816)</b>	<b>(383 547)</b>
dont Résultat Part du Groupe	62 422	31 308	93 730	(490 786)	(397 056)
dont Résultat attribuable aux minoritaires	2 465	2 074	4 538	8 970	13 509
Nombre moyen d'actions pondéré après effet dilutif			9 118 414		9 118 414
<b>Résultat net Part du Groupe dilué par action (en €)</b>			<b>10,28</b>		<b>(43,54)</b>

## Compte de résultat analytique au 31 décembre 2007

en milliers d'euros	Centres commerciaux	Promotion pour compte de tiers *	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>92 708</b>	<b>(0)</b>	<b>92 708</b>
Chiffre d'affaires	-	328 726	328 726	13 168	341 893
Coûts des ventes	-	(269 109)	(269 109)	(11 304)	(280 413)
Charges commerciales	-	(6 160)	(6 160)	-	(6 160)
Dotation nette aux provisions	-	(2 862)	(2 862)	(64)	(2 927)
Amortissement des relations clientèle	-	-	-	(24 627)	(24 627)
<b>MARGE IMMOBILIERE</b>	<b>-</b>	<b>50 595</b>	<b>50 595</b>	<b>(22 828)</b>	<b>27 767</b>
Prestations de services externes	5 274	8 690	13 964	4 201	18 165
Charges de personnel	(8 120)	(10 364)	(18 484)	(4 807)	(23 291)
Autres charges de structure	(6 042)	(5 596)	(11 638)	(7 080)	(18 717)
Dotations aux amortissements et provisions	(304)	(835)	(1 139)	(652)	(1 791)
<b>FRAIS DE STRUCTURE NETS</b>	<b>(9 192)</b>	<b>(8 104)</b>	<b>(17 297)</b>	<b>(8 338)</b>	<b>(25 635)</b>
Autres produits	1 233	2 220	3 453	6 370	9 823
Autres charges	(2 303)	(3 522)	(5 825)	(10 728)	(16 552)
Dotations aux amortissements	(15)	(2)	(16)	(78)	(94)
<b>AUTRES</b>	<b>(1 084)</b>	<b>(1 304)</b>	<b>(2 388)</b>	<b>(4 435)</b>	<b>(6 823)</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>
Variations de valeur des immeubles de placement	0	-	0	411 911	411 911
- Variations de valeur des immeubles de placement livrés	0	-	0	182 431	182 431
- Autres variations de valeur des immeubles de placement	-	-	-	229 480	229 480
Pertes de valeur nettes sur actifs en développement	-	-	-	163	163
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés	-	-	-	(2 345)	(2 345)
Dotation nette aux provisions pour risques et charges	-	85	85	(212)	(127)
Ecarts d'acquisition négatifs	-	-	-	1 603	1 603
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	-	-	-	-	-
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>82 431</b>	<b>41 272</b>	<b>123 703</b>	<b>375 517</b>	<b>499 220</b>
Coût de l'endettement net	(31 379)	(6 700)	(38 079)	(6 625)	(44 704)
Variation de valeur et résultat de cession 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	894	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>35 467</b>	<b>87 959</b>	<b>369 743</b>	<b>457 702</b>
Impôt	(400)	(11 174)	(11 574)	(6 587)	(18 161)
<b>RESULTAT NET</b>	<b>52 092</b>	<b>24 292</b>	<b>76 385</b>	<b>363 156</b>	<b>439 541</b>
dont Résultat Part du Groupe	50 881	23 462	74 343	355 074	429 417
dont Résultat attribuable aux minoritaires	1 212	830	2 042	8 082	10 124

Nombre moyen d'actions pondéré après effet dilutif

7 897 480

7 897 480

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

**9,41**

**54,37**

\* Cogedim: contribution sur 6 mois

### **3 - COMPTES**

#### **3.1. Comptes sociaux d'Altaréa au 31 décembre 2008**



***ALTAREA SCA***  
108 rue de Richelieu  
75002 Paris



Comptes sociaux au 31 décembre 2008



# 1 - COMPTE DE RESULTAT

Production vendue de services	34 553	31 011	19 233
Reprises sur amortissements et provisions, transferts charges	913	274	1 342
Autres produits	1 215	34	205
Autres achats et charges externes	21 986	21 705	13 224
Impôts, taxes et versements assimilés	1 544	1 428	2 403
Salaires et traitements	153		124
Charges sociales	56	1	45
Dotations aux amortissements	10 188	10 128	6 251
Dotations aux provisions sur actif circulant	437	55	43
Autres charges	675	22	

en K€	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>			
Produits financiers de participations	27 169	40 287	27 128
Produits des autres valeurs mobilières	3 658	2 444	153
Autres intérêts et produits assimilés	28 128	16 345	7 659
Reprises sur provisions et transferts de charges		552	185
Différences positives de change			
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	253	167	41
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>59 207</b>	<b>59 796</b>	<b>35 167</b>
Dotations financières aux amortissements et provisions	35 064		552
Intérêts et charges assimilées	38 137	27 633	11 648
Différences négatives de change	6		
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			
<b>CHARGES FINANCIERES</b>	<b>73 207</b>	<b>27 633</b>	<b>12 201</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-13 999</b>	<b>32 163</b>	<b>22 966</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS</b>	<b>-12 357</b>	<b>30 142</b>	<b>21 656</b>
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	1		
Produits exceptionnels sur opérations en capital	339 580	2 434	9 530
Reprises sur provisions et transferts de charges			
<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>	<b>339 582</b>	<b>2 434</b>	<b>9 530</b>
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion		-20	26
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	240 720	3	8 775
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions	1 619		
<b>CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>	<b>242 339</b>	<b>-17</b>	<b>8 801</b>
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>97 243</b>	<b>2 451</b>	<b>729</b>
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise			
Impôts sur les bénéfices	1 197	23	199
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>435 471</b>	<b>93 549</b>	<b>65 476</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>351 782</b>	<b>60 980</b>	<b>43 290</b>
<b>BENEFICE OU PERTE</b>	<b>83 689</b>	<b>32 569</b>	<b>22 186</b>

## 2 - BILAN

### ACTIF

en K€	Brut	Amortissements Provisions	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	72	18	55		
Concessions, brevets et droits similaires	72	18	55		
Fonds commercial					
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	315 029	26 408	288 621	297 521	306 141
Terrains	62 020		62 020	62 020	62 020
Constructions	251 739	26 399	225 340	235 485	244 121
Autres	66	10	56		
Immobilisations corporelles en cours	1 205		1 205	16	
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>	1 243 997	34 333	1 209 664	670 900	433 710
Autres participations	606 084	38	606 046	286 238	233 582
Créances rattachées à des participations	537 119	34 295	502 824	305 698	175 694
Prêts	98 705		98 705	77 016	22 800
Autres immobilisations financières	2 088		2 088	1 948	1 634
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>1 559 098</b>	<b>60 759</b>	<b>1 498 340</b>	<b>968 420</b>	<b>739 851</b>
<b>CREANCES</b>	20 726	460	20 266	79 603	83 623
Créances clients et comptes rattachés	15 370	460	14 910	7 494	6 138
Autres	5 356		5 356	72 110	77 485
<b>DIVERS ET DISPONIBILITES</b>	17 077	731	16 346	2 811	9 774
Actions propres	9 754	731	9 023	2 581	8 455
Autres valeurs mobilières de placement	6 131		6 131		
Disponibilités	1 157		1 157	229	1 318
Charges constatées d'avance	35		35		
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>37 803</b>	<b>1 191</b>	<b>36 612</b>	<b>82 414</b>	<b>93 397</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 596 902</b>	<b>61 950</b>	<b>1 534 952</b>	<b>1 050 834</b>	<b>833 248</b>

## PASSIF

en K€	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Capital social ou individuel	155 850	121 653	120 542
Primes d'émission, de fusion, d'apport	605 301	261 718	246 694
Réserve légale	7 557	5 928	4 819
Réserves statutaires ou contractuelles	36 494	53 399	63 139
Report à nouveau	408	278	736
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>	<b>83 689</b>	<b>32 569</b>	<b>22 186</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>889 298</b>	<b>475 546</b>	<b>458 117</b>
Provisions pour risques	1 619		552
<b>PROVISIONS RISQUES ET CHARGES</b>	<b>1 619</b>		<b>552</b>
<b>DETTES FINANCIERES</b>	<b>630 905</b>	<b>568 921</b>	<b>368 641</b>
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	624 936	563 493	363 574
Emprunts et dettes financières divers	5 963	5 427	5 067
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	5		
<b>DETTES D'EXPLOITATION</b>	<b>8 416</b>	<b>6 246</b>	<b>5 233</b>
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	6 485	5 077	3 721
Dettes fiscales et sociales	1 931	1 169	1 512
<b>DETTES DIVERSES</b>	<b>4 714</b>	<b>120</b>	<b>705</b>
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	299		
Autres dettes	4 415	120	705
<b>COMPTES DE REGULARISATION</b>			
Produits constatés d'avance	1		
<b>DETTES</b>	<b>644 035</b>	<b>575 288</b>	<b>374 579</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>1 534 952</b>	<b>1 050 834</b>	<b>833 248</b>

### 3 - ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX

*Code de commerce articles L123-13 à L123-21 et R123-195 à R123-198, le décret n°83-1020 du 29 novembre 1983 et le règlement CRC n°99-03 homologué par l'arrêté du 22 juin 1999.*

Annexe au bilan et au compte de résultat de la société ALTAREA SCA qui se caractérisent par les données suivantes au 31 décembre 2008 (en euros) :

- Total bilan	1 534 951 894 €
- Chiffre d'affaires	34 553 327 €
- Résultat net comptable	83 688 622 €

ALTAREA SCA est la société mère consolidant le groupe ALTAREA. Des comptes consolidés sont établis au 31 décembre 2008.

ALTAREA SCA est cotée depuis 2004 à la Bourse de Paris sur Eurolist, le marché réglementé d'Euronext Paris SA, compartiment A. La société a opté au régime SIIC avec effet au 01 janvier 2005.

#### 3-1 FAITS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

. Adaptation aux dispositions fiscales « SIIC4 »

Aux termes de la réglementation, issue de la loi de finances rectificative pour 2006 communément dénommée « SIIC 4 », aucun actionnaire autre qu'une SIIC ne devait plus 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.

- Le 26 mai 2008, l'assemblée générale mixte dans sa partie extraordinaire approuve le traité de fusion absorption d'ALTAFINANCE par ALTAREA, sous condition préalable d'une première fusion absorption d'ALTAPAR par ALTAFINANCE. Au terme de ces opérations, l'action de concert d'actionnaires avec Foncière de Régions a pris fin, permettant ainsi à ALTAREA de conserver le bénéfice du régime SIIC.
- La fusion absorption d'ALTAFINANCE par ALTAREA se traduit par une émission nette de 35 000 actions soit une augmentation de capital de 535K euros et une prime de fusion de 5 370K euros. Cette opération fait l'objet d'une note auprès de l'Autorité des Marchés Financier enregistrée sous le numéro de visa 08-0052.

. Augmentation de capital par émission de bons de souscription et entrée d'un nouvel actionnaire :

- La société a procédé à l'attribution gratuite de bons de souscription d'actions à raison d'un bon par action, 7 bons donnant droit à souscrire à 2 actions nouvelles à 170 euros l'opération étant suivie d'un placement privé. 2 203 044 actions ont été émises pour le règlement livraison le 8 juillet 2008 résultant de l'exercice des bons. L'opération se traduit par une augmentation de capital de 33 663K euros et d'une augmentation de la prime d'émission de 338 213K euros après imputation des frais d'émission soit, au total une augmentation de capital de 371 876 K euros. Cette opération a notamment permis l'entrée d'un nouvel actionnaire – le fonds de pension ABP – qui détient environ 6% du capital.

Cette opération a fait l'objet d'une note auprès de l'Autorité des Marchés Financier enregistrée sous le numéro de visa 08-129.

. Evolution significative des participations :

- ALTAREIT SCA (anciennement Fromageries Paul Renard SA) : Le 19 mars 2008, ALTAREA a acquis, auprès du groupe BONGRAIN au prix de 14 725 K euros, 99,59% de la société Fromageries Paul Renard SA, coquille alors sans activité cotée en Bourse ayant pour seul actif de la trésorerie. Cette acquisition a rendu nécessaire le dépôt d'une OPA simplifiée pour les actions non détenues. La société acquise a changé d'objet social, de dénomination sociale et de forme juridique. Le seul associé commandité est la SAS ALTAFI 3 contrôlée à 100% par ALTAFINANCE 2.
- Le pôle de foncière de centres commerciaux, a été réuni au sein d'une seule structure juridique à travers la fusion absorption en date du 15 avril 2008 de SAS CRP par une autre filiale d'ALTAREA SCA, SAS FONCIERE ALTAREA. Les titres FONCIERE ALTAREA reçus en échange des titres CRP ont abouti à la constatation d'un boni de fusion d'un montant de 307 M€.
- La Société a participé à la recapitalisation en novembre 2008 d'ALTA FAUBOURG pour un montant de 231 932 K euros avant la cession de cette participation à Altareit en décembre 2008 occasionnant une moins value de 208 636 K euros. Cette opération s'est accompagnée du rachat par Altarea SCA d'Alta Développement Russie, jusqu'alors filiale d'Altafaubourg.

. Attribution d'actions gratuites :

- En 2008, 15 659 actions gratuites ont été livrées aux salariés. L'attribution étant définitive à l'issue d'une période de 2 ans, les actions remises font l'objet d'une obligation de conservation de 2 ans.
- En 2008, 7 nouveaux plans d'actions gratuites au profit de certains salariés ont été mis en place représentant 72.050 droits d'attribution d'actions gratuites (contre 102 046 droits d'attribution octroyés en 2007).

### **3-2 COMPARABILITE DES COMPTES**

Il n'a pas été apporté de modifications aux méthodes d'évaluation qui affecteraient la comparabilité des comptes du 31 décembre 2008 avec ceux de l'exercice précédent.

### **3-3 PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES**

Les comptes annuels ont été arrêtés conformément aux dispositions du règlement 99-03 du Comité de Réglementation Comptable homologué par arrêté ministériel du 22 juin 1999 relatif à la réécriture du Plan Comptable Général de 1982.

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base : continuité d'exploitation, permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre, 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 (K euros) milliers d'euros. Les principales méthodes utilisées sont décrites ci après.

#### **IMMOBILISATIONS INCORPORELLES**

Les immobilisations incorporelles sont valorisées au coût historique d'acquisition. Elles 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.

Les logiciels acquis sont habituellement amortis linéairement sur 3 ans.

#### **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)</b>
Structure (Gros-œuvre et VRD)	50 ans	30 ans
Façades, Echantéité	25 ans	30 ans
Equipements techniques et IGT	20 ans	20 ans
Aménagements et agencements	15 ans	10 ans

### **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 ou les créances rattachées à des participations indirectes de la société.

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 négatif 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

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

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

Les actions propres détenues à fin de régularisation de cours sont classées en VMP. Si la valeur des actions détenues à cette fin est inférieure à leur valeur d'acquisition, ces actions font l'objet d'une provision.

Les actions propres détenues en vue de leur livraison aux salariés dans le cadre de plans de stocks options ou d'attributions d'actions gratuites mis en place par la société sont classées en VMP. La charge encourue par la société pour livrer ces actions est refacturée aux sociétés qui portent le personnel. En conséquence, il n'est pas constaté de provision dans les comptes d'ALTAREA au titre de ces actions.

## **AUTRES 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 INCORPORELLES

*Tableau des immobilisations incorporelles brutes*

Immobilisations incorporelles	31/12/2007	Augmentation	Diminution	31/12/2008
Frais d'établissement, recherche et développement				
Autres immobilisations incorporelles		72		72
Fonds commercial		46 703	46 703	
<b>Total</b>		<b>46 775</b>	<b>46 703</b>	<b>72</b>

Outre l'acquisition de logiciels, les mouvements sur le fonds commercial correspondent d'une part à la survaleur dégagée lors de la fusion-absorption d'ALTAFINANCE, et d'autre part à l'annulation des actions propres par voie de réduction de capital.

*Tableau des amortissements des immobilisations incorporelles*

	31/12/2007	Dotations	Reprises	31/12/2008
Frais d'établissement, recherche et développement				
Autres immobilisations incorporelles		18		18
<b>Total</b>		<b>18</b>		<b>18</b>

### IMMOBILISATIONS CORPORELLES

*Tableau des immobilisations corporelles brutes en K€*

Immobilisations corporelles	31/12/2007	Acquisition / Apport	Sortie / Cession	31/12/2008
<b>TERRAINS</b>	62 020			62 020
<b>CONSTRUCTIONS</b>	251 723	46	29	251 739
Structure (Gros Œuvre et VRD)	102 264		29	102 234
Façades, Echantéité	25 012			25 012
Equipements techniques et IGT	74 424			74 424
Aménagements et agencements	50 024	46		50 069
<b>AUTRES IMMOBILISATIONS</b>		66		66
Installations techn., matériel et outillages industriels				
Installations générales, agencements divers				
Matériel de transport		56		56
Matériel de bureau, informatique, mobilier		9		9
Emballages récupérables et divers		1		1
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES EN COURS</b>	16	1 205	16	1 205
Foncier		16		16
Constructions		18		18
Autres	16	1 170	16	1 170
<b>Total</b>	<b>313 758</b>	<b>1 316</b>	<b>45</b>	<b>315 029</b>

L'augmentation du poste d'immobilisations en cours est liée à l'extension en cours au 31/12/2008 du centre de Toulouse.

Tableau d'amortissement des immobilisations corporelles en K€

Amortissements	31/12/2007	Dotations	Reprises	31/12/2008
<i>Constructions</i>	<b>16 238</b>	<b>10 161</b>		<b>26 399</b>
Structure (Gros-œuvre et VRD)	3 292	2 084		5 376
Façades	1 601	998		2 598
Equipements techniques et IGT	5 973	3 721		9 694
Aménagements et agencements	5 372	3 358		8 730
<i>Autres immobilisations corporelles</i>		<b>9</b>		<b>10</b>
Matériel de transport		8		8
Matériel de bureau, informatique, mobilier		1		1
<b>Total</b>	<b>16 238</b>	<b>10 170</b>		<b>26 408</b>

**IMMOBILISATIONS FINANCIERES**

Tableau des immobilisations financières brutes en K€

Titres de participation et créances financières	31/12/2007	Augmentation	Diminution	31/12/2008
<b>TITRES DE PARTICIPATIONS</b>	<b>286 238</b>	<b>567 256</b>	<b>247 409</b>	<b>606 085</b>
dont Foncière Altarea	259 302	316 251		575 553
Altareit		14 725		14 725
Alta Développement Italie	12 000	1 800		13 800
Alta Développement Espagne	1 500			1 500
Autres	459	10		469
Alta Développement Russie		38		38
Alta Faubourg	6 722	231 932	238 654	
CRP	6 255	2 500	8 755	
<b>CREANCES FINANCIERES</b>	<b>384 662</b>			<b>637 912</b>
<b>CREANCES RATTACHEES A DES PARTICIPATIONS</b>	<b>305 698</b>	<b>1 380 893</b>	<b>1 149 472</b>	<b>537 119</b>
dont Foncière Altarea	29 430	504 804	200 710	333 524
Altareit		160 102	74 604	85 498
Altarea Espagne		82 189	10 887	71 302
Alta Dev Russie		34 295		34 295
Toulouse Gramont		12 390	6 738	5 652
Altarea Developpement Espagne	7 125	747	3 242	4 630
Alta Dev Italie	906	11 731	10 420	2 217
Alta Faubourg	129 555	548 455	678 010	
Cie Retail Park	138 682	26 180	164 862	
<b>PRETS ET AUTRES IMMOBILISATIONS</b>	<b>78 964</b>	<b>21 829</b>		<b>100 793</b>
dont Prêt Altalux Italy	54 062	21 392		75 454
Prêt subordonné	22 954	154		23 107
Actions propres	1 847	138		1 985
Autres	101	146		247
<b>Total brut</b>	<b>670 900</b>	<b>1 969 978</b>	<b>1 396 881</b>	<b>1 243 997</b>

En 2008, les réorganisations décrites dans la rubrique "Principaux événements de l'exercice" expliquent les évolutions principales du poste titres de participation et créances rattachées.

Un rachat de minoritaires de CRP a été réalisé juin 2008 avant la fusion absorption de CRP par Foncière Altarea. Un rachat de minoritaires en mars 2008 a fait passer le pourcentage de détention de Altarea SCA dans ALTA DEVELOPPEMENT Italie de 95,30 % à 96,20 %. Altarea SCA a acquis auprès de la société ALTA FAUBOURG les titres Alta Développement Russie.

Tableau des autres immobilisations financières (actions propres) en K€

Autres immobilisations financières	31/12/2007	Augmentation	Diminution	Transfert	31/12/2008
Actions propres	1 847			138	1 985
Dépôts versés	101	2			103
<b>Total</b>	<b>1 948</b>	<b>2</b>		<b>138</b>	<b>2 088</b>
Nombre actions	48 499	0	0	3 625	52 124

ALTAREA détient 106.632 actions propres dont 52 124 sont comptabilisées en immobilisations financières destinées à être annulées. En 2008 il a été décidé de reclasser l'ensemble des actions propres à 38,08 € (cours d'origine) en immobilisations financières.

Tableau des provisions des immobilisations financières en K€

Provisions pour Dépréciations	31/12/2007	Augmentations de l'exercice	Diminutions de l'exercice		31/12/2008
		Dotations	Provisions devenues sans objet	Provisions utilisées	
Provisions sur titres de participation		38			38
Provisions sur créances rattachées à des participations		34 295			34 295
<b>Total</b>		<b>34 333</b>			<b>34 333</b>

L'évolution du contexte macro économique en Russie et sa dégradation début 2009 ont conduit à déprécier la créance détenue sur ALTA DEVELOPPEMENT RUSSIE ainsi que la totalité de sa participation indirecte de 10% dans le groupe RosEvroDevelopment portée par la société SSF III Zhivago Holding Ltd. Il n'existe aucun autre engagement d'Altarea envers cette société.

**CREANCES**

Tableau des créances en K€

Créances	Valeur brute 2008	Provision	Valeur nette 2008	Valeur nette 2007
Créances clients et comptes rattachés	15 370	460	14 910	7 494
<i>Autres créances</i>	<i>5 356</i>		<i>5 356</i>	<i>72 110</i>
Personnel et comptes rattachés	31		31	
Avances et acomptes	6		6	
Etat, autres collectivités : taxe sur la valeur ajoutée	2 000		2 000	1 541
Etat, autres collectivités : créances diverses	90		90	92
Groupe et associés	32		32	68 025
Débiteurs divers	3 196		3 196	2 452
<b>Total</b>	<b>20 726</b>	<b>460</b>	<b>20 266</b>	<b>79 603</b>

La principale variation du poste autres créances tient au reclassement du compte courant d'ALTAREA ESPANA (67 998 K euros à fin 2007), filiale indirecte d'Altarea SCA en créances rattachées à des participations en 2008 (71 302 K euros). Les débiteurs divers sont essentiellement constitués des produits sur SWAP pour 2 836 K euros.

### Tableau de ventilation des créances par échéance

Échéances des créances	Montant brut 2008	à 1 an	de 1 à 5 ans	> 5 ans
Créances clients et comptes rattachés	15 370	15 370		
Personnel et comptes rattachés	31	31		
Avances et acomptes	6	6		
Etat, autres collectivités : taxe sur la valeur ajoutée	2 000	2 000		
Etat, autres collectivités : créances diverses	90	90		
Groupe et associés	32	32		
Débiteurs divers	3 196	3 196		
<b>Total</b>	<b>20 726</b>	<b>20 726</b>		

Les créances douteuses sont en général classées à plus d'un an.

### Tableau des produits à recevoir

Produits à recevoir inclus dans les postes du bilan	31/12/2008	31/12/2007
Prêts	3 279	2 256
Etat	90	92
Créances clients	11 463	4 865
Autres Débiteurs divers	3 082	1 834
<b>Total</b>	<b>17 915</b>	<b>9 048</b>

## **VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT**

Les valeurs mobilières de placement sont composées d'actions propres pour 9 753 K euros et de VMP pour 6.131 K euros.

### Tableau des valeurs mobilières de placement (actions propres) en K euros

	31/12/2007	Augmentation	Diminution	Transfert / autres	Provision	31/12/2008
Actions propres	2 581	9 735	(2 423)	(138)	(731)	9 024
VMP		254 113	(247 982)			6 131
<b>Total</b>	<b>2 581</b>	<b>263 847</b>	<b>-250 405</b>	<b>-138</b>	<b>-731</b>	<b>15 155</b>
Nb Actions	24 866	58 588	(25 321)	(3 625)		54 508
Nb SICAV		11 881	11 599			282

Les actions propres correspondent à un nombre de 106 632 actions comptabilisées en immobilisations financières pour 52 124 actions et le reste soit 54 508 actions en valeurs mobilières de placement.

Les opérations sur actions propres ont permis de dégager une plus-value nette de 1734 K euros.

Les mouvements enregistrés sur les VMP traduisent la gestion quotidienne de trésorerie.

Au 31 décembre 2008, les actions propres sont dépréciées au titre de celles destinées à l'animation de cours (22 897 actions d'un montant de 3 023 milliers d'euros après dépréciation) dans le cadre de contrats de liquidité dont la valorisation au cours de clôture a occasionné une dépréciation de 731 K euros. Les autres actions propres qui sont destinées à des opérations d'attribution gratuite ou à servir des plans de stock options (31 611 actions d'un montant de 6 001 milliers d'euros) ne sont pas provisionnées dans la mesure où leur coût sera refacturé en intégralité aux sociétés qui portent les salariés bénéficiaires.

Au 31 décembre 2008, les autres VMP inscrites pour leur valeur d'inventaire de 6.131 K euros ont une valeur de marché supérieure (6.143 K euros) et ne donnent donc lieu à aucune dépréciation.

### **TABLEAU DES DEPRECIATIONS EN K EUROS**

Provisions pour Dépréciations	31/12/2007	Augmentations de l'exercice	Diminutions de l'exercice		31/12/2008
		Dotation	Provisions devenues sans objet	Provisions utilisées	
Provisions sur titres de participation		38			38
Provisions sur créances rattachées à des participations		34 295			34 295
Provisions sur comptes clients	72	388			460
Autres pour dépréciation de valeurs mobilières		731			731
<b>Total</b>	<b>72</b>	<b>35 452</b>			<b>35 524</b>

L'évolution du contexte macro économique en Russie et sa dégradation début 2009 ont conduit à déprécier les titres de participation et la créance détenue sur ALTA DEVELOPPEMENT RUSSIE.

## **NOTES SUR LE BILAN PASSIF**

### **CAPITAUX PROPRES**

#### *Tableau d'évolution des capitaux propres*

Capitaux Propres	31/12/2007	Distribution Affectation	Réduction capital, frais d'émission	Augmentation capital et apports	Résultat 2008	31/12/2008
Capital Social	121 653		(86 680)	120 878		155 850
Primes d'émission	257 721			338 213		595 934
Primes de fusion	3 347		(629 341)	634 711		8 717
Bons de souscription d'actions	650					650
Réserve légale	5 928	1 628				7 557
Réserve disponible	53 399	(16 906)				36 494
Report à nouveau	278	130				408
Résultat de l'exercice	32 569	(32 569)			83 689	83 689
<b>Total</b>	<b>475 546</b>	<b>(47 716)</b>	<b>(716 021)</b>	<b>1 093 801</b>	<b>83 689</b>	<b>889 298</b>

L'AGO du 26 mai 2008 a décidé le versement d'un dividende de 6,00 euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007 soit un montant total de 47 766 K euros dont 47 358 K euros versés aux actionnaires, la différence de 408 K euros correspondant aux dividendes sur actions propres, affecté en report à nouveau prélevé à concurrence de 130 K euros sur les réserves facultatives.

La réserve légale dotée (1628 K euros), le solde du résultat disponible (30.941 K euros) complété d'un prélèvement (16 417 K euros) sur les réserves facultatives a été affecté au paiement du dividende. Les réserves ont également supporté le dividende précipitaire de l'Associé Commandité (358 K euros).

Les autres mouvements significatifs résultent des opérations décrites dans le paragraphe des "faits significatifs de l'exercice". Les frais d'augmentation du capital net d'impôts (2642 K euros) ont été enregistrés en moins de la prime d'émission. Le capital au 31.12.2008 s'élève à 155 850 K euros, divisé en 10 199 091 actions au nominal de 15,28 euros contre 7 961 047 à fin décembre 2007 et de 10 parts de commandité au nominal de 100 euros.

### **PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES**

La dernière proposition de rectification de l'Administration Fiscale reçue en février 2009 au titre des années 2004 à 2006 contrôlées porte sur un montant de 2,45 M euros. La société conteste l'intégralité du redressement. Néanmoins une provision pour risque de 1 619 K euros a été dotée pour faire face à cet aléa.

## **EMPRUNTS ET AUTRES DETTES**

### *Tableau de ventilation des dettes par échéance*

<b>Emprunts et autres Dettes</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>à 1 an</b>	<b>de 1 à 5 ans</b>	<b>&gt; 5 ans</b>	<b>31/12/2007</b>
Emprunts bancaires	624 936	936	368 769	255 231	563 493
Dépôts et cautionnements reçus	3 885			3 885	3 705
Fournisseurs et comptes rattachés	5 123	5 123			2 142
Dettes Personnel et organismes sociaux	73	73			
Etat : taxe sur la valeur ajoutée	1 769	1 769			1 005
Etat : autres impôts, taxes et assimilés	89	89			165
Groupe et associés	3 739	3 739			4 708
Autres dettes	4 420	4 420			70
Produits constatés d'avance	1	1			
<b>Total</b>	<b>644 035</b>	<b>16 150</b>	<b>368 769</b>	<b>259 116</b>	<b>575 289</b>

La hausse des emprunts s'inscrit dans le cadre du crédit corporate de 726 M euros et au titre duquel 624 M euros sont tirés au 31.12.2008. Elle explique l'essentiel de la hausse du poste endettement.

Les comptes courants d'associés portent intérêt au taux euribor 3 mois plus 0,60% soit 5,309% pour l'exercice 2008.

Les dépôts reçus concernent les dépôts de garantie des locataires.

L'augmentation des autres dettes s'explique par une charge à payer sur 2 swaps dénoués début 2009 (4 038 K euros)

### *Tableau des charges à payer dans les postes du bilan*

<b>Charges à payer dans les postes du bilan</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
Emprunts et dettes financières	1 450	2
Fournisseurs et comptes rattachés	3 831	4 774
Impôts, taxes et versements assimilés	64	49
Divers	4 389	28
<b>Total</b>	<b>9 734</b>	<b>4 852</b>

Les divers enregistrent des charges à payer sur SWAP (4 038 K euros).

## **NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT**

### **CHIFFRE D'AFFAIRES**

#### *Ventilation du chiffre d'affaires en K€*

Le Chiffre d'Affaires est constitué, d'une part, de loyers et de charges locatives facturés aux preneurs des centres commerciaux en patrimoine et, d'autre part, de refacturations de charges aux diverses sociétés prestataires de services du Groupe Altarea.

<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
Loyers & Charges locatives refacturées	30 154	28 287
Droits d'entrée	739	
Refacturations intra groupe	3 454	1 675
Autres	206	1 049
<b>Total</b>	<b>34 553</b>	<b>31 011</b>

L'augmentation de 6,6% des loyers et charges locatives refacturées s'explique par l'effet de l'indexation annuelle des loyers et du travail d'asset management.

Un produit de 739 K euros a été constaté au titre des droits d'entrée facturés à la signature de nouveaux baux ; aucun droit d'entrée n'avait été facturé en 2007.

Les refacturations internes portent sur 2 types de charges :

- des frais de publicité et de salon pour 2 645 K euros contre 1 675 K euros en 2007,
- une quote-part de la rémunération fixe de la gérance à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2008 pour 809 K euros

Le poste Autres correspond à des refacturations annexes de loyers de parking sur un centre commercial. En 2007, le poste Autres intégrait la refacturation à une filiale d'une quote-part de la rémunération variable de la gérance. En 2008, les honoraires refacturés au titre de cette quote-part de la rémunération variable de la gérance sont présentés dans les autres produits d'exploitation.

### **AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION**

La hausse des autres produits d'exploitation s'explique principalement par l'activation de dépenses sur le projet d'extension d'un centre commercial à Toulouse détenu par la société.

#### *Ventilation des autres produits d'exploitation en K€*

<b>Produits d'exploitation</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
Production immobilisée	1 215	16
Reprises de provisions	202	26
Refacturations intra groupe et transferts de charges	711	247
Autres	1	18
<b>Total</b>	<b>2 128</b>	<b>308</b>

## CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation présentent les charges supportées par Altarea SCA au titre de son activité foncière (charges locatives, taxes foncières, dotations aux amortissements) et au titre de son activité de holding (honoraires et communication principalement).

*Tableau des charges d'exploitation en K€*

		31/12/2008	31/12/2007
Charges locatives et Copropriété	(1)	5 551	5 376
Primes d'Assurance		1 007	903
Commissions et honoraires	(2)	9 959	13 290
Publicité et communication	(3)	3 484	1 573
Services Bancaires et comptes assimilés		232	334
Impôts & Taxes	(4)	1 544	1 428
Charges de personnel	(5)	209	1
Dotations aux amortissements et provisions		10 625	10 183
Achats stockés	(6)	1 215	
Indemnités de résiliation	(7)	670	
Autres Charges		544	251
<b>Total charges d'exploitation</b>		<b>35 040</b>	<b>33 340</b>

(1) Les charges locatives sont refacturées aux preneurs dans leur quasi-totalité.

(2) Les commissions et honoraires comprennent en particulier la rémunération de la gérance, pour sa part fixe et une fraction de sa part variable assise sur les ventes de la filiale de promotion pour compte de tiers, des honoraires de gestion et de développement des centres commerciaux, les frais liés à des projets non aboutis de croissance externe, les honoraires de Commissariat aux Comptes et des frais d'acquisition au titre de la prise de contrôle des Fromageries Paul Renard.

La diminution des commissions et honoraires en 2008 par rapport à 2007 s'explique par les opérations particulièrement significatives intervenues en 2007 ayant entraîné un niveau d'honoraires élevé (acquisition de Cogedim et de la Semmaris, opération d'Offre Publique de Retrait et Transformation en SCA).

Une quote-part de la rémunération de la gérance est refacturée aux filiales du Groupe.

(3) Le poste Publicité et communication intègre notamment des charges de type frais de salons professionnels, communication financière, communication interne, mécénat et parrainage.

L'augmentation constatée par rapport à 2007 s'explique par l'augmentation des dépenses de communication interne, l'impact de la signature de nouvelles conventions de mécénat et de parrainage et le regroupement de certaines dépenses précédemment logées dans les filiales.

L'essentiel des dépenses de publicité et de communication externe est refacturé aux filiales du Groupe.

(4) Les taxes foncières sur les centres commerciaux représentent 1 414 K euros. Ces taxes sont refacturées aux preneurs dans leur quasi-totalité.

(5) Les charges de personnel concernent la rémunération de Jacques Nicolet en sa qualité de Président du Conseil de Surveillance à compter de juin 2008. La rémunération fixe statutaire de la gérance en a été réduite à due proportion.

(6) Les achats stockés sont relatifs à l'extension d'un centre commercial et sont activés en contrepartie de la production immobilisée constatées dans les autres produits d'exploitation.

(7) Une indemnité de résiliation de bail a été payée en 2008 à un preneur.

## RESULTAT FINANCIER

Le résultat financier est principalement constitué par la dépréciation de la participation indirecte de 10% (titres et comptes courants) détenue dans un opérateur immobilier russe pour 34 333 K euros (se reporter à la note 8), les charges d'intérêts sur l'emprunt « corporate » contracté auprès de Natixis pour 33 019 K euros en partie compensées par les produits de comptes courants et de prêts aux filiales pour 29 636 K euros et les produits de swaps pour 21 763 K euros.

		31/12/2008	31/12/2007
<b>Produits financiers</b>			
- Dividendes	(1)	1 191	40 265
- Intérêts s/ prêts		3 658	2 444
- Produits de Comptes courants	(2)	25 978	11 141
- Commissions sur Cautions	(3)	3 758	789
- Swaps	(4)	21 763	4 425
- Produit nets de cession de Valeurs Mobilières de Placement		253	167
- Reprises de provisions			552
- Autres produits financiers	(5)	2 607	12
<b>Total</b>		<b>59 207</b>	<b>59 796</b>
<b>Charges financières</b>			
- Intérêts s/ emprunts externes	(6)	(33 019)	(20 967)
- Charges de Comptes Courants		(631)	(253)
- Swaps	(7)	(4 038)	(5 374)
- Frais d'emprunts			(888)
- Intérêts bancaires		(21)	(151)
- Remontée filiale		(271)	
- Dotations financières aux amortissements et provisions	(8)	(35 064)	
- Autres charges financières		(163)	
<b>Total</b>		<b>(73 207)</b>	<b>(27 633)</b>
<b>Résultat Financier</b>		<b>(13 999)</b>	<b>32 163</b>

(1) Un dividende de 1 191 K euros a été reçu de la filiale Foncière Altarea contre 40 265 K euros en 2007.

(2) L'augmentation des produits de comptes courants est en ligne avec l'augmentation des immobilisations financières constatées à l'actif du bilan ainsi qu'à une hausse des taux.

(3) L'augmentation des commissions sur cautions s'explique par le cautionnement de la filiale portant l'emprunt lié à l'acquisition de Cogedim (produit de 1 757 K euros dont 557 K euros relatifs à 2007) ainsi que par le cautionnement de nouveaux projets de développement de centres commerciaux portés par des filiales. Ces commissions rémunèrent les cautions apportées aux établissements bancaires par la société au bénéfice de ses filiales dans le cadre de leur financement.

(4) Les produits sur swaps se composent de :

- produits d'intérêts pour 9 909 K euros,
- produits de cession de swaps pour 11 854 K euros

(5) Les autres produits financiers correspondent au résultat sur actions propres pour 1 734 K euros et à des intérêts sur comptes bancaires rémunérés pour 866 K euros. Au 31 décembre 2007, le résultat sur actions propres était présenté dans le résultat exceptionnel.

(6) Les intérêts sur emprunts externes se rapportent pour 32 504 K euros à l'emprunt « corporate ». L'encours de cet emprunt est passé de 563 M euros à fin 2007 à 624 M euros à fin 2008. Au 1<sup>er</sup> janvier 2007, le montant des tirages en cours était de 364 M euros. Ainsi, l'augmentation des charges d'intérêts constatée en 2008 par rapport à 2007 est à relier avec les tirages complémentaires effectués en 2007 et 2008. En outre, le niveau des taux d'intérêts a été plus élevé en 2008 par rapport à 2007.

(7) Les charges sur swaps enregistrées au cours de l'exercice correspondent aux primes payées dans le cadre de la résiliation d'instruments de couverture. Les charges constatées en 2007 portaient sur les soultes payées à la signature de nouveaux contrats sur instruments financiers.

(8) Les dotations constatées portent principalement sur la dépréciation de la participation indirecte de 10% détenue par la filiale Alta Développement Russie dans un opérateur immobilier russe pour 34 333 K euros. Au vu d'un contexte macro économique particulièrement défavorable en Russie début 2009, la Direction de la Société a décidé de déprécier l'intégralité des actifs, i.e. les titres de participation et le compte courant, liés à cette participation. La valorisation au cours de clôture des actions propres détenues à des fins d'animation de cours donne lieu à une dépréciation de 731 K euros.

## RESULTAT EXCEPTIONNEL

	31/12/2008	31/12/2007
<b>Produits Exceptionnels</b>		
- Produits de cession d'actifs	30 029	
. <i>dont cession de titres Alta Faubourg</i>	30 019	
- Boni de fusion	307 496	
. <i>dont boni de fusion CRP / Foncière Altarea</i>	307 496	
- Autres produits exceptionnels	2 057	2 434
. <i>dont résultat sur actions propres</i>		2 434
. <i>dont refacturation livraison d'actions gratuites aux salariés</i>	2 055	
<b>Total</b>	<b>339 582</b>	<b>2 434</b>
<b>Charges Exceptionnelles</b>		
- Valeur nette des immobilisations cédées	(238 664)	(3)
. <i>dont cession de titres Alta Faubourg</i>	(238 654)	
- Autres charges exceptionnelles	(2 056)	19
. <i>dont coût des actions gratuites livrées aux salariés</i>	(2 055)	
- Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions	(1 619)	
. <i>dont provision pour risque fiscal</i>	(1 619)	
<b>Total</b>	<b>(242 339)</b>	<b>16</b>
<b>Résultat Exceptionnel</b>	<b>97 243</b>	<b>2 450</b>

Le résultat exceptionnel enregistre principalement les opérations suivantes :

- Boni sur la fusion entre CRP et Foncière Altarea pour 307 496 K euros,
- Résultat de cession des titres d'Alta faubourg à Altareit : compte tenu de la perte de valeur de Cogedim enregistrée fin 2008, les titres d'Alta Faubourg ont été cédés à Altareit pour 30 019 K euros alors que leur valeur comptable était de 238 654 K euros.

## IMPOT SUR LES SOCIETES

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

Au 31 décembre 2008, le résultat fiscal du secteur taxable est déficitaire.

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 2008, ce ratio s'élève à 90,9 %, il était de 86,9 % à fin 2007.

Ventilation du produit d'impôt en K euros

	Résultat avant impôt			Impôt			Résultat net		
	Secteur exonéré	Secteur taxable	Total	Secteur exonéré	Secteur taxable	Total	Secteur exonéré	Secteur taxable	Total
Résultat courant	6 582	(18 939)	(12 357)		(1 197)	(1 197)	6 582	(20 136)	(13 554)
Résultat exceptionnel	(1 618)	98 860	97 242				(1 618)	98 860	97 242
<b>Total</b>	<b>4 964</b>	<b>79 921</b>	<b>84 885</b>		<b>(1 197)</b>	<b>(1 197)</b>	<b>4 964</b>	<b>78 724</b>	<b>83 688</b>

Le secteur exonéré ne supporte pas de charge d'impôt.

La charge d'impôt du secteur taxable de (1 197) K euros correspond à la contrepartie d'une économie d'impôt théorique assise sur les frais d'émission de capital enregistrés nets d'impôt en moins des capitaux propres.

Ainsi, le résultat comptable avant impôt du secteur taxable ne supporte pas d'impôt du fait du caractère exonéré du boni de fusion CRP / Foncière Altarea pour 307 496 Keuros (option pour le régime de faveur).

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

	31/12/2007	Variations		31/12/2008
<b>Allègements</b>		+	-	
- Organic	(50)	(48)	50	(48)
- Déficit fiscal	(5 074)	(245 124)		(250 198)
Base Totale	(5 124)	(245 172)	50	(250 246)
<b>Impôt ou économie d'impôt au taux de 33,33%</b>	<b>1 708</b>	<b>81 724</b>	<b>(17)</b>	<b>83 415</b>

L'augmentation du déficit fiscal est principalement liée à :

- la cession des titres Alta Faubourg et à un résultat financier déficitaire de 18,4 millions d'euros générant une perte fiscale de 221 millions d'euros
- la dépréciation de la participation et du compte courant dans la filiale Alta Développement Russie générant une perte fiscale de 34,3 millions d'euros.

## AUTRES RENSEIGNEMENTS

### OPERATIONS AVEC LES SOCIETES LIEES

Postes concernés au bilan	Montant au bilan	dont entreprises liées
<b>Actif</b>		
Titres de participations et autres titres	606 084	608 069
Créances rattachées à des participations	537 119	537 119
Prêts	98 705	98 561
Créances clients et comptes rattachés	15 370	10 737
Autres créances	5 356	33
Trésorerie et charges constatées d'avance	17 077	9 754
Amortissements et Provisions	61 950	35 064
<b>Passif</b>		
Provisions pour risques et charges	1 619	
Emprunts et dettes financières	630 899	2 078
Dettes fournisseurs	6 485	2 079
Dettes fiscales et sociales	1 931	
Dettes diverses et produits constatés d'avance	4 714	299

Postes concernés du compte de résultat	Montant net au résultat	dont entreprises liées
<b>Produits d'exploitation</b>		
Ventes de marchandises et biens		
Prestations de services & Loyers	34 553	3 454
Reprises & Transfert de charge	913	692
Autres Produits	1 215	
<b>Charges d'exploitation</b>		
Autres achats et charges externes	21 986	5 730
Dotations aux amortissements et provisions	10 625	
Autres charges	675	
<b>Produits financiers</b>		
Produits financiers de participation	30 826	30 826
Autres intérêts et produits financiers	28 128	5 492
Reprises & Transfert de charge		
<b>Charges financières</b>		
Quote-part de pertes acquis des filiales		
Dotations aux amortissements et provisions	35 064	35 064
Intérêts et charges assimilées	38 137	1 331
<b>Produits exceptionnels</b>		
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	1	
Produits exceptionnels sur opérations en capital	339 580	339 580
Reprises sur provisions et transferts de charges		
<b>Charges exceptionnelles</b>		
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion		
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	240 720	240 720
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions	1 619	

## **INDEMNITES DE DEPART A LA RETRAITE**

Aucune provision pour Indemnités de Départ à la Retraite n'est constituée, il n'y a pas de salarié susceptible de bénéficier d'indemnités de départ à la retraite au 31.12.2008.

## **ENGAGEMENTS HORS BILAN**

### **Instruments financiers**

ALTAREA détient un portefeuille de swaps destiné à la couverture du risque de taux sur une fraction de l'endettement à taux variable actuel et futur porté par elle-même et ses filiales.

	2008	2007
Swaps / Total (nominal)	908 750	335 000

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

La juste valeur des instruments de couverture représente un montant négatif de 16 846 K euros au 31 décembre 2008.

	2008	2007
Produit d'intérêt	9 909	4 425
Charge d'intérêt	0	0
Primes payées <sup>(1)</sup>	-4 038	- 5 374
	5 861	- 949

<sup>(1)</sup> Les primes payées concernent en 2007 des SWAP bonifiés pour les périodes 2008 – 2010 et en 2008 des coûts de résiliation concernant 2 SWAP en janvier 2009 et figurant en charges à payer.

### **Tableau des échéances de swap à fin décembre en K€**

	2008	2009	2010	2011	2012
Altarea Payeur taux fixe	708.750	608.750	525.000	420.000	300.000

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

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 DONNES**

La Tranche A (266 M euros) de l'emprunt IXIS est garantie par des hypothèques non inscrites sur des actifs détenus par Altarea SCA 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 L TV ("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 en garantie d'une ouverture de crédit revolving "Tranche B" d'un montant initial de 460 M euros (358 M euros ayant été tirés), dont l'échéance finale de remboursement est le 9 juin 2013.

Altarea SCA se porte caution sur des emprunts portés par d'autres sociétés du groupe à hauteur de 665,2 M euros. Ces engagements comprennent principalement une caution solidaire d'Altarea SCA en faveur de la société Cogedim SAS auprès de Natixis au titre de l'emprunt d'acquisition de Cogedim d'un montant de 300 millions euros.

Les principaux autres engagements donnés par la Société sont principalement des cautions ou des cautions solidaires et portent sur un montant de 66 M euros.

## **ENGAGEMENTS RECUS**

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.

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

## **EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE**

Pas d'événement significatif.

## **TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS**

Sociétés	Capital	Capitaux propres autre que le capital	Quote-part détenue	Valeur Brute des titres	Valeur Nette des titres	Prêts et avances consentis	Valeur nette des Prêts et Avances	Montant des cautions et avals	Résultats du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la société	CAHT
<b>FILIALES (+ 50%)</b>											
SAS FONCIERE ALTAREA - 353 900 699	6 287	551 782	99.33	575 553	575 553	333 524	333 524		-243 336	1 191	
SCA ALTAREIT - 553 091 050	1 645	11 092	99.59	14 725	14 725	85 498	85 498		398		
SNC TOULOUSE GRAMONT - 352 076 145	450	7	99.99	457	457	5 652	5 652		-241		141
SNC ALTAREA MANAGEMENT - 509 105 537	10		99.99	10	10				-31		
SAS ALTA DEVELOPPEMENT ESPAGNE - 490 874	150	1 358	100.00	1 500	1 500	4 630	4 630		7		
SAS ALTA DEVELOPPEMENT ITALIE - 444 561 476	12 638	-1 747	(1) 96.2	13 800	13 800	2 217	2 217		305		
SAS ALTA DEVELOPPEMENT RUSSIE - 477 997 712	38	-2 055	100.00	38		34 295			-32 359		
SARL SOCOBAC - 352 781 389	8	142	100.00						5		
<b>PARTICIPATIONS (10 à 50%)</b>											
<b>AUTRES TITRES</b>											

- (1) Le taux déclaré sur la SAS Alta-développement-Italie correspond au taux théorique d'attribution des dividendes sur actions A après versement de dividendes préciputaires et préférentiels sur actions B détenues à 100% par Altarea SCA. Les droits attachés à ces catégories d'actions sont définis dans les statuts de la société.

### **3.2 Rapport général des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux**

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

10, rue de Florence  
75008 PARIS

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie régionale de Paris

**ERNST & YOUNG Audit**

Faubourg de l'Arche  
11, allée de l'Arche  
92037 PARIS LA DÉFENSE

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie régionale de Versailles

# **ALTAREA**

Société en Commandite par Actions au capital de 155.849.288,78 Euros  
108, rue de Richelieu  
75002 PARIS

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS  
(Exercice clos le 31 décembre 2008)**

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS  
(Exercice clos le 31 décembre 2008)**

Aux 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 2008, sur :

- ◇ le contrôle des comptes annuels de la Société **ALTAREA S.C.A.**, 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 d'exercice professionnel 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 vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, 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 rubrique 3.1 « *Faits significatifs de l'exercice* » de l'annexe comptable expose, notamment, les opérations de fusion absorption réalisées entre votre Société et ALTAFINANCE ainsi que les opérations d'acquisitions, de cessions et d'échanges significatifs de titres de participations effectuées dans le cadre de la restructuration de différents pôles d'activité.  
Nous avons apprécié les modalités juridiques de ces opérations et leur traduction comptable dans les comptes annuels qui n'appellent pas d'observation particulière de notre part.

- Sous la rubrique 3.3 « *principes, règles et méthodes comptables de l'annexe* » :
  - La note sur les « immobilisations corporelles » 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 » expose les règles et méthodes comptables relatives à la valorisation des titres de participation détenus par votre Société et des créances qui y sont rattachées 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 et justifier le montant des créances qui y sont rattachées.

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 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 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 30 avril 2009

Les Commissaires aux Comptes

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

**ERNST & YOUNG Audit**

**Michel RIGUELLE**

**Marie-Henriette JOUD**

### **3.3 Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés**

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

10, rue de Florence  
75008 PARIS

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie régionale de Paris

**ERNST & YOUNG Audit**

Faubourg de l'Arche  
11, allée de l'Arche  
92037 PARIS LA DÉFENSE

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie régionale de Versailles

**ALTAREA**

Société en Commandite par Actions au capital de 155.849.288,78 Euros  
108, rue de Richelieu  
75002 PARIS

**RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS  
(Exercice clos le 31 décembre 2008)**

**A.A.C.E. Ile-de-France**  
10, rue de Florence  
75008 PARIS

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie régionale de Paris

**ERNST & YOUNG Audit**  
Faubourg de l'Arche  
11, allée de l'Arche  
92037 PARIS LA DÉFENSE

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie régionale de Versailles

**RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS  
(Exercice clos le 31 décembre 2008)**

Aux 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 de Surveillance.

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. 226-2 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 mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

**Avec la Société ALTAFINANCE 2 :**

Votre Conseil de Surveillance en date du 17 mars 2008, a autorisé la conclusion d'un prêt intragroupe consenti par **ALTAFINANCE 2** à hauteur de 160 Millions d'Euros en principal.

Un montant d'intérêts de 484.068 Euros calculés au taux de 6,05 % l'an a été pris en charge par votre Société au titre de l'exercice 2008.

Personne concernée par cette convention : Monsieur Alain TARAVELLA

**Avec la Société JN HOLDING :**

Votre Conseil de Surveillance en date du 17 mars 2008, a autorisé la conclusion d'un prêt intragroupe consenti par **JN HOLDING** à hauteur de 10 Millions d'Euros en principal.

Un montant d'intérêts de 30.254 Euros calculés au taux de 6,05 % l'an a été pris en charge par votre Société au titre de l'exercice 2008.

Personne concernée par cette convention : Monsieur Jacques NICOLET

**Avec la Société ALTAREIT :**

Votre Conseil de Surveillance en date du 1<sup>er</sup> décembre 2008, a autorisé la cession par votre Société à la Société **ALTAREIT** de l'intégralité des 10.165.608 actions de la Société **ALTA FAUBOURG** détenues par **ALTAREA S.C.A.** moyennant un prix de 30.017.922 Euros.

Personnes concernées par cette convention : Messieurs Alain TARAVELLA et Jacques NICOLET et la Société ALTAFINANCE 2

**Avec la Société ALTA FAUBOURG :**

Votre Conseil de Surveillance en date du 1<sup>er</sup> décembre 2008, a autorisé la cession par **ALTA FAUBOURG** à votre Société de l'intégralité des 38.000 actions de la Société **ALTA DEVELOPPEMENT RUSSIE** qu'elle détenait pour un montant de 38.000 Euros.

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

**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 SAS COMPAGNIE ALTAREA HABITATION nouvellement dénommée COGEDIM S.A.S. :**

Votre Société est 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.** pour assurer le financement partiel de l'acquisition de **COGEDIM**.

Une commission de caution a été facturée en 2008 par votre Société pour un montant de 1.756.897 Euros.

**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 2008, votre société a enregistré un produit financier en rémunération du prêt subordonné d'un montant de 685.874 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, la commission de caution au taux de 0,4 % facturée par votre société et comptabilisée en produits financiers sur l'exercice 2008 s'élève à 8.545 Euros.

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

La **S.N.C. ALTAREA GESTION** apportait à votre Société une assistance en matière administrative et financière. La convention conclue le 17 décembre 1999 fixait les honoraires annuels à un montant forfaitaire de 152.449 Euros, inchangé pour l'exercice 2008 aux droits de laquelle s'est trouvée la Société **ALTAREA FRANCE** suite à la transmission universelle du patrimoine de la première à la seconde.

**Avec la SAS ALTAFINANCE :**

La convention de direction, d'assistance et de conseil signée en date du 13 mars 2006 avec **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.

Toutefois, votre Société a supporté une charge au titre de ce contrat pour un montant de 96.078 Euros pour l'exercice 2008, se rapportant à des opérations décidées antérieurement à la résiliation mais réalisées postérieurement.

Paris et Paris la Défense, le 30 avril 2009

Les Commissaires aux Comptes

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

**ERNST & YOUNG Audit**

**Michel RIGUELLE**

**Marie-Henriette JOUD**

### **3.4 Comptes consolidés d'Altarea au 31 décembre 2008**

**ALTAREA**

**COMPTES CONSOLIDES  
DE  
L'EXERCICE CLOS  
LE 31 DECEMBRE 2008**

# SOMMAIRE

1. Bilan
2. Compte de résultat
3. Tableau des flux de trésorerie
4. Tableau de variation des capitaux propres
5. Comptes de résultat analytiques
6. Informations relatives à la Société
7. Principes et méthodes comptables
  - 7.1. Déclaration de conformité et référentiel comptable de la Société
  - 7.2. Evolution des principes comptables depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008
  - 7.3. Changements de méthodes comptables décidés par la Société
    - 7.3.1. IFRS 8 « Segments opérationnels »
    - 7.3.2. IAS 36 « Dépréciation d'actifs »
  - 7.4. Principe de préparation des comptes consolidés
  - 7.5. Estimations et hypothèses affectant les actifs et les passifs
  - 7.6. Participation dans une co-entreprise
  - 7.7. Participation dans des entreprises associées
  - 7.8. Ventilation des actifs et passifs en courant / non courant
  - 7.9. Regroupements d'entreprise et écarts d'acquisition
  - 7.10. Immobilisations incorporelles
  - 7.11. Immobilisations corporelles
  - 7.12. Immeubles de placement
  - 7.13. Immobilisations en cours de développement
  - 7.14. Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées
  - 7.15. Suivi de la valeur des actifs non courants (hors actifs financiers et immeubles de placement)
  - 7.16. Stocks
  - 7.17. Créances clients et autres créances
  - 7.18. Instruments financiers
  - 7.19. Capitaux propres
  - 7.20. Paiements en actions
  - 7.21. Avantages au personnel
  - 7.22. Provisions et passifs éventuels
  - 7.23. Impôts
  - 7.24. Chiffres d'affaires et charges associées
  - 7.25. Contrats de location
  - 7.26. Résultat de cession d'actifs de placement
  - 7.27. Variation de valeur des immeubles de placement
  - 7.28. Coût des emprunts ou des dettes portant intérêts
  - 7.29. Effet de l'actualisation des créances et des dettes
  - 7.30. Tableau des flux de trésorerie
  - 7.31. Segments opérationnels (IFRS 8)
8. Faits significatifs de l'exercice et de l'exercice précédent
  - 8.1. Exercice 2008
  - 8.2. Exercice 2007
9. Segments opérationnels
  - 9.1. Eléments de résultat par segment opérationnel

- 9.2. Eléments du Bilan par segment opérationnel
- 9.3. Chiffre d'affaires par zone géographique
- 10. Périmètre de consolidation
  - 10.1. Liste des sociétés consolidées
  - 10.2. Evolution du périmètre de consolidation
    - 10.2.1. Evolution du périmètre de consolidation en 2008
    - 10.2.2. Evolution du périmètre de consolidation en 2007
- 11. Regroupements d'entreprises
- 12. Dépréciation d'actifs en application de la norme IAS 36
  - 12.1. Ecart d'acquisition Cogedim
  - 12.2. Marque
  - 12.3. Ecart d'acquisition Altarea France
  - 12.4. Actifs en cours de développement
  - 12.5. Relations clientèles
- 13. Bilan
  - 13.1. Ecart d'acquisition
  - 13.2. Marque et Autres immobilisations incorporelles
  - 13.3. Immobilisations corporelles
  - 13.4. Immeubles de placement
  - 13.5. Immobilisations en cours de développement
  - 13.6. Participation dans les entreprises associées
  - 13.7. Participations dans les co-entreprises
  - 13.8. Titres de participation non consolidés
  - 13.9. Autres actifs financiers non courants
  - 13.10. Relations clientèles
  - 13.11. Stocks et en cours
  - 13.12. Créances clients et autres créances
  - 13.13. Comptes Mandants
  - 13.14. Autres actifs financiers courants
  - 13.15. Capital, paiement en actions et autocontrôle
  - 13.16. Passifs financiers
  - 13.17. Engagements de retraites
  - 13.18. Autres provisions
  - 13.19. Dépôts et cautionnements reçus et autres dettes non courantes
  - 13.20. Dettes fournisseurs et autres dettes
  - 13.21. Instruments financiers et risques de marché
- 14. Compte de résultat

- 14.1. Loyers nets
- 14.2. Marge immobilière
- 14.3. Frais de structure nets
- 14.4. Autres produits et charges
- 14.5. Résultat sur cession d'actifs de placement
- 14.6. Autres éléments du résultat opérationnel
- 14.7. Coût de l'endettement net
- 14.8. Autres éléments du résultat avant impôt
- 15. Impôts
- 16. Informations sur le tableau des flux de trésorerie
- 17. Autres informations
  - 17.1. Résultat par action
  - 17.2. Dividendes payés et proposés
  - 17.3. Parties liées
  - 17.4. Engagements de location – preneur
  - 17.5. Autres engagements hors bilan
  - 17.6. Effectif du Groupe à la date de clôture :
  - 17.7. Litiges ou sinistres
  - 17.8. Evénements postérieurs à la date clôture

# 1. Bilan

## ACTIF

en milliers d'euros	Note	31/12/2008	31/12/2007
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>3 109 266</b>	<b>3 017 527</b>
Ecarts d'acquisition	13.1	128 716	352 672
Marques	13.2	66 600	66 600
Autres immobilisations incorporelles	13.2	4 792	5 000
Immobilisations corporelles	13.3	10 694	8 349
Immeubles de placement	13.4	2 221 875	2 075 996
Immobilisations en développement	13.5	516 940	399 197
Actifs destinés à la vente		1 582	282
Participation dans les entreprises associées	13.6	68 599	92 298
Titres de participation non consolidés	13.8	264	262
Autres actifs financiers non courants	13.9	25 521	16 294
Impôt différé actif	15.	63 682	578
<b>ACTIFS COURANTS</b>		<b>1 115 451</b>	<b>1 156 730</b>
Relations clientèles	13.10	29 507	156 943
Stocks et en-cours	13.11	396 220	525 941
Clients et comptes rattachés	13.12	155 695	98 828
Autres créances à moins d'un an	13.12	190 047	186 280
Avances et acomptes versés	13.12	27 610	23 599
Créance d'impôt sur les sociétés	15.	5 728	4 843
Comptes mandants débiteurs	13.13	9 190	8 056
Autres actifs financiers courants	13.14	158	275
Instruments financiers dérivés	13.21	5 404	49 079
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16.	295 891	102 888
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>4 224 717</b>	<b>4 174 258</b>

**PASSIF**

		31/12/2008 31/12/2007	
	en milliers d'euros	Note	
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			<b>1 158 091 1 214 582</b>
<b>CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE</b>			<b>1 109 275 1 184 026</b>
Capital	13.15	120 815	86 617
Primes liées au capital		606 772	263 190
Réserves groupe		778 744	404 802
Résultat de l'exercice groupe		(397 056)	429 417
<b>CAPITAUX PROPRES - INTERETS MINORITAIRES</b>			<b>48 816 30 556</b>
Intérêts minoritaires / fonds propres		35 307	20 432
Intérêts minoritaires / résultat		13 509	10 124
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			<b>2 173 014 2 030 236</b>
Emprunts et dettes financières	13.16	2 097 466	1 859 372
<i>dont Dettes financières garanties par les actionnaires</i>		-	49 954
<i>dont Prêt participatif</i>		24 843	24 816
<i>dont Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit</i>		2 033 598	1 764 418
<i>dont Emprunts et dettes bancaires adossés à des créances de TVA</i>		10 957	2 294
<i>dont Autres emprunts et dettes</i>		28 068	17 890
Provisions pour engagement de retraite	13.17	3 524	3 882
Autres provisions non courantes	13.18	15 871	12 527
Dépôts et cautionnements reçus	13.19	22 975	19 955
Autres dettes non courantes	13.19	2 267	191
Dettes d'impôt exigible	15	403	633
Impôt différé passif	15	30 508	133 676
<b>PASSIFS COURANTS</b>			<b>893 613 929 440</b>
Emprunts et dettes financières	13.16	183 276	374 216
<i>dont Dettes financières garanties par les actionnaires</i>		-	182 076
<i>dont Prêt participatif</i>		-	72
<i>dont Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit</i>		170 256	183 153
<i>dont Emprunts et dettes bancaires adossés à des créances de TVA</i>		1 216	1 025
<i>dont Autres emprunts et dettes</i>		11 804	7 890
Instruments financiers dérivés	13.21	82 242	6 423
Dettes fournisseurs et autres dettes d'exploitation	13.20	610 181	534 046
Dettes d'impôt exigible	15	1 488	6 307
Comptes mandants créditeurs	13.13	9 190	8 056
Provisions courantes	13.18	7 236	391
<b>TOTAL PASSIF</b>			<b>4 224 717 4 174 258</b>

Les emprunts et dettes bancaires adossés à des créances de TVA ont été identifiés en 2008. La présentation du bilan au 31 décembre 2007 a été modifiée en conséquence.

## 2. Compte de résultat

## Compte de Résultat

en milliers d'euros		31/12/2008	31/12/2007 *
Revenus locatifs		122 266	94 375
Autres produits nets		4 339	3 588
Charges du foncier		(2 060)	(659)
Charges locatives non récupérées		(2 729)	(3 050)
Frais de gestion		(4 560)	(1 546)
<b>LOYERS NETS</b>	<b>14.1</b>	<b>117 256</b>	<b>92 708</b>
Chiffre d'affaires		778 957	341 893
Coûts des ventes		(676 890)	(280 413)
Charges commerciales		(14 508)	(6 160)
Dotations nettes aux provisions		(34 663)	(2 927)
Amortissement des relations clientèle		(21 298)	(24 627)
<b>MARGE IMMOBILIERE</b>	<b>14.2</b>	<b>31 598</b>	<b>27 767</b>
Prestations de services externes		39 975	18 165
Charges de personnel		(44 137)	(23 629)
Autres charges de structure		(27 367)	(18 379)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation		(3 237)	(1 791)
Dotations aux provisions		(81)	-
Amortissement des relations clientèle		(14 593)	-
<b>FRAIS DE STRUCTURE NETS</b>	<b>14.3</b>	<b>(49 439)</b>	<b>(25 635)</b>
Autres produits		8 685	9 823
Autres charges		(18 069)	(16 552)
Dotations aux amortissements		(262)	(94)
<b>AUTRES</b>	<b>14.4</b>	<b>(9 646)</b>	<b>(6 824)</b>
Produits sur cession d'actifs de placement		23 830	-
Valeur comptable des actifs cédés		(23 491)	-
<b>RESULTAT SUR CESSION D'ACTIFS DE PLACEMENT</b>	<b>14.5</b>	<b>338</b>	<b>-</b>
Variations de valeur des immeubles de placement	14.6	(86 306)	411 911
> dont Variations de valeur des immeubles de placement livrés		96 815	182 431
> dont Autres variations de valeur des immeubles de placement		(183 121)	229 480
Pertes de valeur nettes sur actifs en développement	14.6	(17 488)	163
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés	14.6	654	(2 345)
Dotations nettes aux provisions pour risques et charges	14.6	(10 336)	(127)
Écarts d'acquisition négatifs	14.6	-	1 603
Dépréciation des relations clientèle	14.6	(91 545)	-
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	14.6	(225 290)	-
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>(340 204)</b>	<b>499 220</b>
Coût de l'endettement net	14,7	(75 158)	(44 704)
> dont Charges financières		(104 696)	(58 488)
> dont Produits financiers		29 538	13 784
Variation de valeur et résultat de cession des instruments financiers	14.8	(110 395)	2 099
Résultat de cession de participation	14.8	(157)	31
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	14.8	(26 290)	6 921
Dividendes	14.8	0	(0)
Actualisation des dettes et créances	14.8	(3 519)	(5 866)
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>		<b>(555 723)</b>	<b>457 702</b>
Impôt	15	172 176	(18 161)
<b>RESULTAT NET</b>		<b>(383 547)</b>	<b>439 541</b>
dont Résultat Part du Groupe		(397 056)	429 417
dont Résultat attribuable aux minoritaires		13 509	10 124
Résultat net part du groupe par action (en €)	17.1	(44,17)	55,00
Résultat net part du groupe dilué par action (en €)	17.1	(43,54)	54,37

\* Cogedim: contribution sur 6 mois

### 3. Tableau des flux de trésorerie

en milliers d'euros	Note	31/12/2008	31/12/2007
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>			
<b>Résultat net total consolidé</b>		<b>(383 547)</b>	<b>439 541</b>
Elim. de la charge (produit) d'impôt		(172 176)	18 161
Elim. des charges (produits) d'intérêt nettes		74 781	45 077
<b>Résultat net avant impôt et avant intérêts nets</b>		<b>(480 942)</b>	<b>502 779</b>
Elim. des amortissements et provisions		381 006	27 142
Elim. des variations de juste valeur relatif aux actifs disponibles à la vente		166	-
Elim. des variations de juste valeur relatif aux immeubles de placement		86 141	(411 911)
Elim. des variations de juste valeur relatif aux instruments financiers		110 243	(2 052)
Elim. des variations de juste valeur relatif à l'actualisation		3 519	5 866
Elim. des résultats de cessions d'actifs		1 153	1 595
Elim. des résultats des entreprises associées		26 290	(6 921)
Elim. des produits de dividendes		10	0
<b>Marge brute d'autofinancement</b>		<b>127 585</b>	<b>116 497</b>
Impôts payés		(7 876)	(18 179)
Incidence de la variation du BFR	16	117 480	(36 827)
<b>TOTAL DES FLUX DE TRESORERIE OPERATIONNELS</b>		<b>237 189</b>	<b>61 491</b>
<b>Flux de trésorerie des activités d'investissement</b>			
Acquisitions d'immobilisation		(337 157)	(490 214)
Acq. de stés consolidées, trésorerie acquise déduite	16	(272 023)	(396 028)
Prêts et avances consentis		(10 118)	(12 733)
Cessions d'immos incorp. (net de la var. des créances)		15	-
Cessions d'immeubles de placement (net de la var. des créances) et remb. avances et acomptes		24 392	10 027
Cessions d'immos fin. (net de la var. des créances)		19	(0)
Réduction des autres immos financières		6 418	1 759
Cession de stés consolidées, ss déduct. de la tréso. cédée		24	(73)
Incidence des autres variations de périmètre		587	5 189
Variation nette des placements et des instruments financiers dérivés		11 690	(16 851)
Dividendes reçus		2 164	400
Intérêts encaissés		27 381	9 870
<b>TOTAL DES FLUX DE TRESORERIE D'INVESTISSEMENT</b>		<b>(546 608)</b>	<b>(888 656)</b>
<b>Flux de trésorerie des activités de financement</b>			
augmentation/réduction de capital de la société mère net de frais		371 860	16 136
part des minoritaires dans l'augmentation de capital des filiales		-	257
Dividendes payés aux actionnaires du groupe		(47 723)	(31 275)
Dividendes payés aux minoritaires		1 090	(408)
Emissions d'emprunts et d'autres dettes financières		589 634	966 028
Remboursement d'emprunts et d'autres dettes financières		(268 272)	(101 499)
Cession (acquisition) nette d'actions propres		(1 675)	1 862
Variation nette des concours bancaires		(39 079)	60 574
Variation nette des dépôts et cautionnements reçus		2 982	-
Variation nette des comptes courants passif		(235)	-
Intérêts versés		(100 772)	(50 144)
<b>TOTAL DES FLUX DE TRESORERIE DE FINANCEMENT</b>		<b>507 809</b>	<b>861 531</b>
Effet change et changements de méthode		-	-
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>		<b>198 390</b>	<b>34 367</b>
Trésorerie d'ouverture		92 724	58 357
Trésorerie de clôture		291 114	92 724
		<b>198 390</b>	<b>34 366</b>
<b>Trésorerie réelle d'ouverture</b>	12.11		
Trésorerie et équivalents de trésorerie		102 888	71 497
Découvert bancaire :		(10 164)	(13 139)
<b>Trésorerie réelle de clôture</b>	12.11		
Trésorerie et équivalents de trésorerie		295 891	102 888
Découvert bancaire :		(4 778)	(10 164)

## 4. Tableau de variation des capitaux propres

	Capital	Prime d'émission	Actions propres	Réserves et résultats non distribués	Total Capitaux Propres Groupe	Intérêts Minoritaires	Total Capitaux Propres
<b>Au 31 décembre 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>
<i>Résultat de l'exercice</i>				429 417	429 417	10 124	439 541
<i>Ecart de conversion</i>				(2 896)	(2 896)		(2 896)
Total des produits, charges et mouvements assimilés de la période				426 521	426 521	10 124	436 645
Distributions de dividendes				(31 275)	(31 275)	943	(30 332)
Augmentation de capital	1 110	15 026		-	16 136	252	16 388
Valorisation des options d'achat d'actions et droits d'attribution d'actions gratuites				3 550	3 550		3 550
Titres d'autocontrôle			(574)	1 623	1 049		1 049
Opérations sur les intérêts minoritaires				1	1	(1)	-
Variations de périmètre (autres)					-	905	905
Autres				10	10	2	12
<b>Au 31 décembre 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>
<i>Résultat de l'exercice</i>				(397 056)	(397 056)	13 509	(383 547)
<i>Ecart de conversion</i>				977	977	-	977
Total des produits, charges et mouvements assimilés de la période				(396 079)	(396 079)	13 509	(382 570)
Distributions de dividendes				(47 716)	(47 716)	1 090	(46 626)
Augmentation de capital	34 197	346 225	(5 847)	1	374 576	1	374 577
Frais sur opérations en capital		(2 642)		-	(2 642)	-	(2 642)
Valorisation des options d'achat d'actions et droits d'attribution d'actions gratuites				6 209	6 209	23	6 232
Titres d'autocontrôle			(1 464)	(211)	(1 675)	-	(1 675)
Opérations sur les intérêts minoritaires				(7 422)	(7 422)	2 224	(5 198)
Variations de périmètre (autres)				-	-	1 414	1 414
Autres	1	(1)		(2)	(2)	(1)	(3)
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>120 815</b>	<b>606 772</b>	<b>(11 739)</b>	<b>393 427</b>	<b>1 109 275</b>	<b>48 816</b>	<b>1 158 091</b>

## 5. Comptes de résultat analytiques

### ■ Compte de résultat analytique au 31 décembre 2008

en milliers d'euros	Centres commerciaux	Promotion pour compte de tiers	Activités récurrentes	Activités non récurrentes	Total groupe
Revenus locatifs	122 266	-	122 266	-	122 266
Autres produits nets	4 339	0	4 339	-	4 339
Charges du foncier	(2 060)	-	(2 060)	-	(2 060)
Charges locatives non récupérées	(2 729)	-	(2 729)	-	(2 729)
Frais de gestion	(4 560)	-	(4 560)	-	(4 560)
<b>LOYERS NETS</b>	<b>117 256</b>	<b>0</b>	<b>117 256</b>	<b>-</b>	<b>117 256</b>
Chiffre d'affaires	-	739 619	739 619	39 339	778 957
Coûts des ventes	-	(639 234)	(639 234)	(37 656)	(676 890)
Charges commerciales	-	(14 027)	(14 027)	(481)	(14 508)
Dotations nettes aux provisions	-	(10 755)	(10 755)	(23 908)	(34 663)
Amortissement des relations clientèle	-	-	-	(21 298)	(21 298)
<b>MARGE IMMOBILIERE</b>	<b>-</b>	<b>75 603</b>	<b>75 603</b>	<b>(44 005)</b>	<b>31 598</b>
Prestations de services externes	6 665	29 392	36 057	3 918	39 975
Charges de personnel	(9 213)	(29 530)	(38 743)	(5 394)	(44 137)
Autres charges de structure	(8 029)	(11 847)	(19 876)	(7 491)	(27 367)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation	(391)	(2 150)	(2 541)	(695)	(3 237)
Dotations aux provisions	-	-	-	(81)	(81)
Amortissement des relations clientèle	-	-	-	(14 593)	(14 593)
<b>FRAIS DE STRUCTURE NETS</b>	<b>(10 968)</b>	<b>(14 135)</b>	<b>(25 103)</b>	<b>(24 336)</b>	<b>(49 439)</b>
Autres produits	727	3 259	3 986	4 699	8 685
Autres charges	(3 177)	(6 895)	(10 072)	(7 997)	(18 069)
Dotations aux amortissements	(6)	(4)	(10)	(252)	(262)
<b>AUTRES</b>	<b>(2 456)</b>	<b>(3 639)</b>	<b>(6 095)</b>	<b>(3 550)</b>	<b>(9 646)</b>
Produits sur cession d'actifs de placement	-	-	-	23 830	23 830
Valeur comptable des actifs cédés	-	-	-	(23 491)	(23 491)
<b>RESULTAT SUR CESSION D'ACTIFS DE PLACEMENT</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>338</b>	<b>338</b>
Variations de valeur des immeubles de placement	(0)	-	(0)	(86 306)	(86 306)
- Variations de valeur des immeubles de placement livrés	(0)	-	(0)	96 815	96 815
- Autres variations de valeur des immeubles de placement	-	-	-	(183 121)	(183 121)
Pertes de valeur nettes sur actifs en développement	-	-	-	(17 488)	(17 488)
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés	-	-	-	654	654
Dotations nettes aux provisions pour risques et charges	-	96	96	(10 432)	(10 336)
Dépréciation des relations clientèle	-	-	-	(91 545)	(91 545)
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	-	-	-	(225 290)	(225 290)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>103 832</b>	<b>57 924</b>	<b>161 756</b>	<b>(501 961)</b>	<b>(340 204)</b>
Coût de l'endettement net	(43 643)	(24 093)	(67 736)	(7 422)	(75 158)
Variation de valeur et résultat de cession des instruments financiers	-	-	-	(110 395)	(110 395)
Résultat de cession de participation	-	-	-	(157)	(157)
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	4 400	613	5 014	(31 303)	(26 290)
Dividendes	-	-	-	0	0
Actualisation des dettes et créances	-	-	-	(3 519)	(3 519)
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>64 590</b>	<b>34 444</b>	<b>99 034</b>	<b>(654 757)</b>	<b>(555 723)</b>
Impôt	297	(1 062)	(765)	172 941	172 176
<b>RESULTAT NET</b>	<b>64 887</b>	<b>33 382</b>	<b>98 269</b>	<b>(481 816)</b>	<b>(383 547)</b>
dont Résultat Part du Groupe	62 422	31 308	93 730	(490 786)	(397 056)
dont Résultat attribuable aux minoritaires	2 465	2 074	4 538	8 970	13 509
Nombre moyen d'actions pondéré après effet dilutif				9 118 414	9 118 414
<b>Résultat net Part du Groupe dilué par action (en €)</b>				<b>10,28</b>	<b>(43,54)</b>

## ■ Compte de résultat analytique au 31 décembre 2007

en milliers d'euros	Centres commerciaux	Promotion pour compte de tiers *	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>92 708</b>	<b>(0)</b>	<b>92 708</b>
Chiffre d'affaires	-	328 726	328 726	13 168	341 893
Coûts des ventes	-	(269 109)	(269 109)	(11 304)	(280 413)
Charges commerciales	-	(6 160)	(6 160)	-	(6 160)
Dotation nette aux provisions	-	(2 862)	(2 862)	(64)	(2 927)
Amortissement des relations clientèle	-	-	-	(24 627)	(24 627)
<b>MARGE IMMOBILIERE</b>	<b>-</b>	<b>50 595</b>	<b>50 595</b>	<b>(22 828)</b>	<b>27 767</b>
Prestations de services externes	5 274	8 690	13 964	4 201	18 165
Charges de personnel	(8 120)	(10 364)	(18 484)	(5 145)	(23 629)
Autres charges de structure	(6 042)	(5 596)	(11 638)	(6 741)	(18 379)
Dotations aux amortissements et provisions	(304)	(835)	(1 139)	(652)	(1 791)
<b>FRAIS DE STRUCTURE NETS</b>	<b>(9 192)</b>	<b>(8 104)</b>	<b>(17 297)</b>	<b>(8 338)</b>	<b>(25 635)</b>
Autres produits	1 233	2 220	3 453	6 370	9 823
Autres charges	(2 303)	(3 522)	(5 825)	(10 728)	(16 552)
Dotations aux amortissements	(15)	(2)	(16)	(78)	(94)
<b>AUTRES</b>	<b>(1 084)</b>	<b>(1 304)</b>	<b>(2 388)</b>	<b>(4 435)</b>	<b>(6 823)</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>
Variations de valeur des immeubles de placement	0	-	0	411 911	411 911
- Variations de valeur des immeubles de placement livrés	0	-	0	182 431	182 431
- Autres variations de valeur des immeubles de placement	-	-	-	229 480	229 480
Pertes de valeur nettes sur actifs en développement	-	-	-	163	163
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés	-	-	-	(2 345)	(2 345)
Dotation nette aux provisions pour risques et charges	-	85	85	(212)	(127)
Écarts d'acquisition négatifs	-	-	-	1 603	1 603
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	-	-	-	-	-
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>82 431</b>	<b>41 272</b>	<b>123 703</b>	<b>375 517</b>	<b>499 220</b>
Coût de l'endettement net	(31 379)	(6 700)	(38 079)	(6 625)	(44 704)
Variation de valeur et résultat de cession 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	894	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>35 467</b>	<b>87 959</b>	<b>369 743</b>	<b>457 702</b>
Impôt	(400)	(11 174)	(11 574)	(6 587)	(18 161)
<b>RESULTAT NET</b>	<b>52 092</b>	<b>24 292</b>	<b>76 385</b>	<b>363 156</b>	<b>439 541</b>
dont Résultat Part du Groupe	50 881	23 462	74 343	355 074	429 417
dont Résultat attribuable aux minoritaires	1 212	830	2 042	8 082	10 124

Nombre moyen d'actions pondéré après effet dilutif

7 897 480

7 897 480

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

**9,41**

**54,37**

\* Cogedim: contribution sur 6 mois

Le compte de résultat analytique suit désormais la même présentation que le compte de résultat. Ainsi, par rapport aux comptes 2007 publiés, la Production immobilisée et stockée est imputée sur les Charges de personnel et les Autres charges de structure et le poste Frais de siège non absorbés est reclassé dans les Autres charges de structure.

## 6. 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 du secteur de la Promotion pour compte de tiers. 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 27 mars 2009 a examiné les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008 arrêtés par la Gérance.

## 7. Principes et méthodes comptables

### 7.1. Déclaration de conformité et référentiel comptable de la Société

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés annuels sont conformes aux normes et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 31 décembre 2008 et disponibles sur le site [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias\\_fr.htm#adopted-commission](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission)

Les normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne ne diffèrent pas des normes IFRS telles que publiées par l'IASB dans la mesure où l'application des normes et interprétations suivantes, dont la date de première application prévue par l'IASB est fixée aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008 et qui ne sont pas en vigueur au sein de l'Union Européenne à cette date, sont sans incidence sur les comptes du groupe Altarea ou ont été appliqués par anticipation :

- IFRIC 12 – Accords de concession de services publics. Le groupe a adopté cette interprétation par anticipation pour l'exercice clos le 31 décembre 2007 dans le cadre de la prise de participation de la Semmaris.
- IFRIC 11 – « IFRS 2 - Actions propres et transactions intra-groupe », endossée par l'UE en 2007 mais avec une date de première application différée aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009. Cette interprétation clarifie la comptabilisation dans une filiale des paiements en instruments de capitaux propres de la société mère effectués par achat d'actions propres. Cette interprétation est sans impact sur les comptes du groupe.
- IFRIC 14 – « IAS 19 – Limitation de l'actif au titre des régimes à prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction », endossée par l'UE en décembre 2008 mais avec une date d'application obligatoire dans l'UE différée pour les exercices ouverts à compter du 31 décembre 2008. Cette interprétation n'est pas applicable au Groupe.

## 7.2. Evolution des principes comptables depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008

### ▪ Nouvelles normes, amendements et interprétations anticipés dans les comptes 2007

- Norme IFRS 8 « Secteurs opérationnels » : dès l'exercice clos le 31 décembre 2007, le Groupe avait décidé d'appliquer par anticipation cette norme approuvée par l'Union Européenne. La note 7.3.1. « Segments opérationnels » des états financiers traite de l'application de cette norme.
- Amendement à la norme IAS 23 révisée « Coûts d'emprunts » : cette norme supprime l'option de comptabilisation en charge. L'application d'IAS 23 (révisée en 2007) n'a pas d'incidence car la Société a toujours appliqué le traitement alternatif qui consiste à incorporer les coûts d'emprunts encourus pendant la période de construction de l'actif qualifié.
- Interprétation IFRIC 12 « Accords de concession de services » : cette interprétation trouve à s'appliquer dans les comptes du Groupe pour la première fois dans les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007 pour les participations associées (voir note 10.6. de l'annexe aux comptes consolidés des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007).

### ▪ Nouvelles normes, amendements et interprétations en vigueur au sein de l'Union Européenne et d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2008

Les principes comptables retenus sont cohérents avec ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétation suivantes :

Amendements IAS 39 et IFRS 7 – Reclassement d'actifs financiers. L'amendement d'IAS 39, en réponse à la crise financière permet d'une part de reclasser des instruments financiers hors de la catégorie « Actifs financiers évalués à la juste valeur par résultat » et permet, d'autre part, sous certaines conditions, de reclasser des instruments financiers hors des catégories « Actifs financiers évalués à la juste valeur par résultat » et « Actifs financiers disponibles à la vente » vers la catégorie « Prêts et créances ».

L'application des interprétations nouvelles suivantes entrées en vigueur en 2008 est sans impact sur les comptes du groupe (se référer à la note 7.1.)

### ▪ Nouvelles normes, amendements et interprétations qui pourraient être anticipés mais dont l'application n'est pas obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008

Le groupe a décidé de ne pas appliquer par anticipation les normes, amendements et interprétations suivants :

- Norme IAS 1 révisée « Présentation des états financiers », applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009
- Interprétation IFRIC 13 « programme de fidélisation clients ». La Société ne s'attend à aucune incidence significative dans ses comptes consolidés.
- IFRIC 11 – « IFRS 2 - Actions propres et transactions intra-groupe », endossée par l'UE en 2007 mais avec une date de première application différée aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009. Cette interprétation clarifie la comptabilisation dans une filiale des paiements en instruments de capitaux propres de la société mère effectués par achat d'actions propres. Cette interprétation est sans impact sur les comptes du groupe.
- IFRIC 14 – « IAS 19 – Limitation de l'actif au titre des régimes à prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction », endossée par l'UE en décembre 2008 mais avec une date d'application obligatoire dans l'UE différée pour les exercices ouverts à compter du 31 décembre 2008. Cette interprétation n'est pas applicable au Groupe.

- Amendements d'IAS 32 et IAS 1 – Instruments financiers remboursables et obligations naissant lors de la liquidation
- Amendements d'IAS 23 – Coût d'emprunts
- **Normes, amendements et interprétations publiées par l'IASB mais non entrés en vigueur dans l'Union Européenne**

**Le Groupe n'applique pas les textes suivants qui n'ont pas été adoptés par l'UE au 31 décembre 2008 :**

- Norme IFRS 3 révisée, « Regroupements d'entreprises », applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2009
- Norme IAS 27 révisée, « États financiers consolidés et individuels », applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2009
- Interprétation IFRIC 15 « Accords pour la construction d'un bien immobilier ». La Société ne s'attend à aucune incidence significative sur ses comptes consolidés.
- Interprétation IFRIC 16 « Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger » applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2008
- IFRIC 17 – Distribution d'actifs non monétaires aux actionnaires
- « Annual improvements », applicables aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009 à moins qu'une disposition spécifique ne prévoit une autre date postérieure dans l'amélioration. Les améliorations des IFRS traitent notamment d'IAS 23 « Coûts d'emprunts – Composants des coûts d'emprunts » et d'IAS 40 « Immeubles de placement – Comptabilisation des immeubles de placement en cours de construction »

Ces textes pourraient avoir une incidence sur les états financiers du Groupe et sont en cours d'analyse notamment au titre d'IFRS 3 révisée, IAS 23 et IAS 40 améliorés.

Par ailleurs, Le Groupe a pris l'option, cette année et ce dans la perspective de la norme IFRS 3 révisée, de comptabiliser en capitaux propres le rachat d'actions représentatives d'intérêts minoritaires. Selon cette méthode, les transactions avec les minoritaires sont analysées comme des transactions entre actionnaires en tant que détenteurs des capitaux propres de la même entité économique et non avec des tiers. L'achat de minoritaires n'est donc pas un regroupement d'entreprises complémentaire et n'est pas traité par un complément de goodwill.

### **7.3. Changements de méthodes comptables décidés par la Société**

La Société a décidé de procéder à deux changements de méthodes comptables qui résultent d'une nouvelle appréciation par la Direction de l'organisation opérationnelle du groupe intervenue en 2008. Ces changements portent pour l'essentiel sur les activités de Cogedim. L'application de ces changements a conduit à une application rétrospective pour l'exercice clos le 31 décembre 2007.

#### **7.3.1. IFRS 8 « Segments opérationnels »**

- Traitement comptable

Après avoir appliqué par anticipation la norme IFRS 8 au 31 décembre 2007, la société a réexaminé le découpage de ses activités en segments opérationnels et a conclu que l'activité exercée par Cogedim, qu'il s'agisse de promotion logements (essentiellement VEFA) ou de promotion d'entreprise (essentiellement contrats de MOD ou de CPI) était gérée de façon totalement centralisée en matière décisionnelle. La Gérance a considéré que chaque programme constituait une UGT et que le groupe d'UGT était un segment opérationnel. Elle a donc effectivement estimé que l'activité de Promotion pour compte de tiers représentait un segment opérationnel unique et a, en conséquence, décidé de fusionner les segments opérationnels Promotion Logement et Immobilier d'Entreprise tels que définis précédemment. Le Logement et l'Immobilier d'entreprise représentent dès lors des lignes de produits (le résidentiel, les hôtels, les bureaux, les grands projets urbains mixtes) déclinées par métiers (Aménageur-développeur, Promoteur pour compte propre et de tiers, Maîtrise d'œuvre déléguée ou Commercialisation).

Le management considère en effet que les trois caractéristiques d'un segment opérationnel sont réunies pour le segment promotion immobilière pour compte de tiers tels que définis ci-dessus, à savoir :

- Activité qui génère des revenus et encourt des charges,
- Résultat opérationnel régulièrement revu par le management d'Altarea qui prend les décisions d'allocation des ressources et apprécie les performances,
- Information totalement disponible.

Ainsi, au niveau du Groupe, la Direction a procédé à un changement de méthode comptable de ses segments opérationnels pour les ramener au nombre de trois segments : activité de foncière de centres commerciaux, activité de foncière de centres commerciaux en développement pour compte propre et l'activité de promotion pour compte de tiers.

Se reporter à la note 7.31. « Segments opérationnels » pour une présentation détaillée de ceux-ci.

- Conséquences et impacts du changement de méthode sur les comptes consolidés du groupe

L'application qui en a été faite de ce changement de méthode a été réalisée de façon rétrospective.

Il n'existe aucune incidence sur les états financiers du groupe à l'exception de :

- la présentation du compte de résultat analytique qui est présenté selon deux axes d'analyse que sont le résultat récurrent et le résultat non récurrent. Le résultat récurrent du compte de résultat analytique est désormais décomposé au travers de la contribution des deux segments opérationnels que sont l'activité de foncière de centres commerciaux et l'activité de promotion pour compte de tiers.
- La présentation des bilans et comptes de résultats par segment opérationnel.

L'ensemble des éléments chiffrés présenté par segment opérationnel dans les notes annexe aux états financiers ont été ajustés au titre des deux exercices présentés.

### **7.3.2. IAS 36 « Dépréciation d'actifs »**

- Traitement comptable

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.

Comme indiqué dans la note 7.3.1., le groupe considère que chaque programme est représentatif d'une UGT, le groupe d'UGT étant un segment opérationnel unique dénommé « promotion pour compte de tiers »

Au 31 décembre 2007, le goodwill résultant de l'acquisition de Cogedim avait été affecté provisoirement à trois UGTs correspondant aux segments opérationnels identifiés, à l'époque, à savoir :

- la foncière de centres commerciaux en développement,
- la promotion Logements,
- l'immobilier d'entreprise.

Ce goodwill a été réalloué à plusieurs ensembles d'Unités Génératrices de Trésorerie (regroupements de programmes/projets) que sont :

- les grands projets urbains mixtes à l'intérieur du segment opérationnel « foncière de centres commerciaux en développement pour compte propre »,
- l'ensemble des programmes regroupés sous le segment opérationnel « Promotion pour compte de tiers ».

▪ Conséquences et impacts du changement de méthode sur les comptes consolidés du groupe

L'allocation définitive (comparée à l'allocation initiale provisoire) du goodwill induit par l'acquisition de Cogedim est la suivante :

<i>en milliers d'euros</i>	<b>Allocation définitive</b>	<b>Allocation initiale</b>
Promotion pour compte de tiers	}	240 222
<i>dont Promotion logement</i>		122 260
<i>dont Immobilier d'entreprises</i>		117 962
Développement Commerces - GPUM*	89 056	111 056
<b>Total Ecart d'acquisition Cogedim</b>	<b>351 278</b>	<b>351 278</b>

\* Grands Projets Urbains Mixtes

L'allocation définitive du goodwill induit par l'acquisition de Cogedim en fonction des nouvelles UGTs n'a pas d'impact significatif sur les comptes du groupe au 31 décembre 2008. En effet, le niveau des dépréciations auraient été sensiblement identiques avant et après le changement de méthode comptable.

Se reporter à la note 12 « Dépréciation d'actifs en fonction de la norme IAS 36 » et son paragraphe 12.1.

## 7.4. Principe de préparation des comptes consolidés

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers d'Altarea SCA et de ses filiales au 31 décembre 2008, ainsi que les intérêts dans les entreprises associées ou les coentreprises.

Conformément à la norme IAS 27, le contrôle exclusif est démontré par le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles des filiales et aussi de nommer, révoquer et de réunir la majorité des membres du Conseil d'Administration ou de l'organe de direction équivalent. 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, notamment 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.

## 7.5. 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.

L'année 2008 a connu une crise économique et financière dont l'ampleur et la durée au-delà de la date de clôture ne peuvent être anticipées. En conséquence, la Direction revoit ses estimations et appréciations de manière régulière sur la base de son expérience passée ainsi que de divers autres facteurs jugés raisonnables au regard des circonstances. Celles-ci constituent le fondement de ses appréciations de la valeur comptable des éléments de produits et de charges et d'actif et de passif. Ces estimations ont une incidence sur les montants de produits et de charges et sur les valeurs d'actifs et de passifs. Il est possible que les montants effectifs se révèlent 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 aux notes 7.15. et 12.1. et 12.3.),
- l'évaluation de la marque Cogedim (se référer aux notes 7.16. et 12.2.)

### *Valorisations des autres actifs ou passifs*

- l'évaluation des immeubles de placement (se référer à la note 7.12.),
- l'évaluation des actifs en développement (se référer aux notes 7.13., 7.14. et 12.4.),
- l'évaluation des relations clientèles (se référer aux notes 7.10. et 12.5.)
- l'évaluation des stocks (se référer à la note 7.16.)
- l'évaluation des actifs d'impôt différé (se référer à la note 7.23. et 15.)
- l'évaluation des instruments financiers (se référer aux notes 7.18. et 13.21.).

### *Estimations des résultats opérationnels*

- l'évaluation de la marge immobilière et les prestations selon la méthode de comptabilisation à l'avancement (se référer à la note 7.24.)

Les incertitudes liées à la crise économique et financière rendent plus difficiles l'évaluation des actifs et passifs ou charges et produits qui s'appuie sur des hypothèses de :

- réalisation des business plans utilisés pour la mise en œuvre des tests de dépréciation des écarts d'acquisition, des immobilisations incorporelles dont les relations clientèles et les marques, des immeubles en cours de développement et l'activation des impôts différés
- détermination de valeur de marché des immeubles de placement assise sur une observation des transactions dans un marché où les transactions se raréfient,
- réalisation des hypothèses de prix de vente et de rythme d'écoulement à la base des prévisions de résultat des programmes immobiliers pour compte de tiers,
- anticipation de la courbe des taux d'intérêts dans l'évaluation des instruments financiers dérivés.

Les hypothèses retenues pourraient être sensiblement différentes en cas de prolongement de la crise économique et financière ce qui entraînerait une forte volatilité à la baisse ou à la hausse de ces évaluations.

## 7.6. Participation dans une co-entreprise

Conformément à la norme IAS 31, une co-entreprise est un accord contractuel (statuts, pactes d'actionnaires...) en vertu duquel deux parties ou plus conviennent d'exercer une activité économique sous contrôle 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 (méthode préférentielle en IAS 31); cette méthode consiste à consolider ligne à ligne la quote-part du groupe dans tous les actifs, passifs, produits et charges de l'entité contrôlée conjointement.

## **7.7. Participation dans des entreprises associées**

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

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.

## **7.8. 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 actifs et passifs dérivés qui ne répondent pas aux critères de la comptabilité de couverture sont classés en actifs ou passifs courants,
- 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.

## **7.9. 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.

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

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

## **7.10. Immobilisations incorporelles**

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

- les logiciels sont évalués à leur coût et amortis sur leur durée d'utilité qui est généralement comprise entre 1 et 3 ans.
- la marque qui résulte de l'identification d'un actif incorporel issu de l'acquisition de Cogedim (se référer aux notes 12.2. et 13.2.) 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 aux Unités Génératrices de Trésoreries que sont les programmes regroupés au sein du segment opérationnel « Promotion pour compte de tiers » et font l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois l'an. Se reporter à la note 12.

## **7.11. 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.

## **7.12. 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 2007), en Italie à 4% (idem en 2007) et, en Espagne à 1,5% (idem en 2007).

Au 31 décembre 2008, l'intégralité de la valeur du patrimoine en exploitation a fait l'objet d'une expertise externe. L'évaluation des actifs repose sur des expertises datées de décembre 2008 et confiées à Cushman & Wakefield (en France et en Espagne) et Savills (en Italie).

La méthode de Cushman & Wakefield 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), méthode confortée à titre indicatif par une évaluation selon la méthode des Discounted Cash Flows. 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.

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. Les experts font par ailleurs référence au RICS appraisal and Evaluation standards publié par la Royal Institute of Chartered Surveyors 5Red Book).

L'instabilité des marchés financiers a provoqué une baisse du nombre des transactions représentatives sur le marché immobilier et a rendu plus difficile toute prévision de prix susceptible d'être obtenu en cas de mise en vente d'un bien immobilier. Face à cette part d'incertitude supérieure à la normale, les experts ont réagi en analysant avec précaution les transactions intervenues et en revoyant l'ensemble des hypothèses utilisées (taux d'actualisation et de capitalisation, valeur locative, vacance, ...) pour la détermination de la juste valeur des actifs immobiliers.

## **7.13. 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.

En raison de la crise économique et financière, l'évaluation de la valeur recouvrable de ces immeubles en développement à la date de clôture a nécessité le recours à des hypothèses et estimations en raison de la rareté des biens échangés qui rend difficile l'évaluation et de l'éventualité d'une baisse du potentiel de commercialité des sites en raison de l'impact éventuel de la crise économique sur la consommation des ménages.

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 IAS 23 révisée.

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. Dans l'hypothèse où il existe un retard au démarrage de la construction de l'opération ou tout autre indice de dépréciation, le management apprécie au cas par cas le bien fondé de la possibilité d'une dépréciation en tout ou partie des coûts engagés.

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.

#### **7.14. 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.

#### **7.15. 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 tels les marques font l'objet d'un test de dépréciation annuel systématique ou plus fréquemment si des événements ou des circonstances, internes ou externes, indiquent qu'une réduction de valeur est susceptible d'être intervenue.

La valeur au bilan 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.

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.

## 7.16. Stocks

Les stocks au sein du groupe Altarea relèvent

- des activités de promotion pour compte de tiers et de 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 – et pour laquelle la décision de conservation en patrimoine n'est pas 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 révisée.

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 7.24.). 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.

### **7.17. Créances clients et autres créances**

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

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

- les appels de fonds réalisés auprès des acquéreurs au fur et à mesure de l'avancement des travaux et non encore réglés,
- les « facturations à établir » correspondant aux appels de fonds non encore émis au titre des contrats de VEFA ou de CPI.

### **7.18. Instruments financiers**

Le groupe Altarea applique les normes IAS 32 et 39 depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2006 et la norme IFRS 7 depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2007.

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 dépréciations sont enregistrées en compte de résultat et les reprises 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 actuare. Les TIE n'ont pas été revus dans le contexte de chute des taux car l'impact sur les TIE est peu significatif.

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

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

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

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

Les actifs et passifs financiers sont initialement comptabilisés 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 (marché comportant de nombreuses transactions, des prix affichés et cotés en continu), la juste valeur fait l'objet d'une estimation établie selon des modèles communément admis et réalisée par un actuare. Un modèle mathématique rassemble des méthodes de calculs fondées sur des théories financières reconnues.

En dernier ressort, la Société évalue au coût les actifs et passifs financiers déduction faite de toute perte de valeur éventuelle.

La valeur de réalisation des instruments financiers peut se révéler différente de la juste valeur déterminée pour la clôture de chaque exercice.

## 7.19. Capitaux propres

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

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

Les 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.

## 7.20. 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 comptabilisées dans les états financiers selon les modalités suivantes : la juste valeur de l'instrument de capitaux propres attribué est comptabilisée en

charge de personnel en contrepartie d'une augmentation des capitaux propres si le plan doit être réglé en instruments de capitaux propres, ou d'une dette si le plan doit être réglé en trésorerie.

Cette charge de personnel représentative de l'avantage accordé (correspondant à la juste valeur des services rendus par les 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.

## 7.21. 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 corporate 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.

Les dispositions de la loi de financement de la sécurité sociale 2008 (retraite sur la base du volontariat au-delà de 65 ans) n'ont pas d'impact significatif sur l'engagement.

### b) Autres avantages postérieurs à l'emploi

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

### c) Autres avantages à long terme

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

### 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.

## 7.22. 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.

## 7.23. Impôts

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

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

Les impôts sont comptabilisés selon la norme IAS 12.

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

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

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

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

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

## 7.24. 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 pour compte de tiers 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).

L'application de l'interprétation IFRIC 15 « Accords pour la construction d'un bien immobilier » ne devrait entraîner aucune incidence significative sur les comptes consolidés de la Société.

Il convient de noter que les incertitudes liées à la crise économique et financière rendent plus aléatoires la réalisation des hypothèses de prix de vente et de rythme d'écoulement des programmes immobiliers.

- 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.

## **7.25. 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.

## 7.26. 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 la période précédente.

## 7.27. 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 la période (intégrant l'impact des paliers et franchises valorisé par l'expert immobilier)  
moins

[ Valeur de marché à la clôture de la période précédente + montant des travaux et dépenses capitalisables de l'exercice ]

## **7.28. Coût des emprunts ou des dettes portant intérêts**

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

Les frais financiers affectables aux programmes sont, sauf exception, incorporés aux stocks ou aux 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.

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

## **7.29. 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 enregistré au compte de résultat sur la ligne « Actualisation des dettes et créances ».

## **7.30. 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.

## **7.31. Segments opérationnels (IFRS 8)**

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 la Gérance de la Société et pour laquelle des informations financières distinctes sont disponibles.

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 deux segments opérationnels qui les composent sont les suivants :

- (a) l'activité foncière de centres commerciaux
- (b) l'activité de Promotion pour compte de tiers

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 de Promotion pour compte de tiers : 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 le coût de l'endettement financier net et 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 :

<u>ANR de l'année précédente</u>
+ Résultat Non Récurrent
+ Résultat Récurrent
- Distribution de dividendes
+ Augmentation de capital
- Autres éléments de réconciliation
<u>= ANR de l'année en cours</u>

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 et la dépréciation des relations clientèle acquises lors de la prise de contrôle de Cogedim, les dépréciations de stocks d'opérations nouvelles, 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.

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

### 8.1. Exercice 2008

L'exercice 2008 est principalement marqué par les événements suivants.

- Fusion Absorption de la société Altafinance par Altarea sca

Altafinance était la structure commune aux fondateurs d'Altarea et aux sociétés Predica et Foncière des Régions ; elle détenait avant fusion près de 57,5% du capital d'Altarea.

L'absorption de la société Altafinance par Altarea (précédée, un instant de raison, par la fusion-absorption d'Altapar par Altafinance), a été décidée le 26 mai 2008 lors de l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires d'Altarea sca. Cette opération de fusion-absorption est rétroactive au 1<sup>er</sup> mai 2008 aux plans comptable et fiscal.

Elle constitue une nouvelle étape de la réorganisation de l'actionnariat d'Altarea sca destinée à permettre à Altarea de conserver le bénéfice du régime fiscal applicable aux sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC). Aux termes de la nouvelle réglementation introduite par la loi de finances rectificative pour 2006, communément dénommée « SIIC 4 », à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009, aucun actionnaire autre qu'une SIIC ne devra contrôler seul ou de concert plus de 60% de capital et des droits de vote d'Altarea.

Préalablement à ces opérations, les actionnaires fondateurs ont procédé au reclassement de leurs participations dans Altarea au sein de holdings de contrôle que sont les sociétés Altafinance 2, Altapatrimoine et JN Holding. Monsieur Alain Taravella a le contrôle des deux premières holdings. Monsieur Jacques Nicolet a le contrôle de la troisième holding.

La société Altafinance 2, société co-gérante d'Altarea, détient à 100% des parts de la société Altafi 2, contrôlée à 100% par M. Alain Taravella, qui est l'associé commandité d'Altarea sca.

Cette opération est sans incidence sur les capitaux propres de la Société.

A l'issue de ces opérations, les actionnaires fondateurs et leurs familles détiennent après ces opérations, directement et indirectement 56,84% du capital et 48,45% des droits de vote d'Altarea.

- Augmentation de capital

L'augmentation de capital lancée par Altarea le 16 juin 2008 sous la forme d'une attribution gratuite de BSA à ses actionnaires existants suivie d'un placement privé, a été souscrite à hauteur de 374,5 millions d'euros soit 97,7% des titres proposés.

A l'issue de l'opération, 2 203 044 actions nouvelles ont été souscrites au prix de 170 € par action (dont 1 533 626 actions suite à l'exercice des BSA et 669 418 actions dans le cadre du placement). Le règlement livraison et l'admission aux négociations sur le marché Euronext Paris (compartiment A) des actions nouvelles issues de l'exercice des BSA est intervenu le 8 juillet 2008.

Un nouvel actionnaire est ainsi entré au capital de la Société, le fonds de pension de droit néerlandais Stichting Pensioenfonds ABP (« ABP »).

Le capital d'Altarea est ainsi porté à 10 199 091 actions. La répartition du capital et des droits de vote d'Altarea SCA est décrite dans la note annexe 17.3. « Parties liées ».

En conséquence des accords passés entre Altarea et Altafinance 2 et JN Holding, la dette envers les actionnaires de 170 millions d'euros inscrite au bilan au 30 juin 2008 a été compensée avec l'augmentation de capital apportée par ces deux sociétés holdings d'Altarea à due concurrence.

Les frais d'émission de capital s'élève à un montant de 3,0 millions d'euros, nets d'impôts.

- Acquisition des Fromageries Paul Renard qui a été renommée Altareit

Le 20 mars 2008, Altarea a pris le contrôle des Fromageries Paul Renard, société cotée sur Euronext Paris SA, à la suite de l'acquisition de 99,59% du capital et des droits de vote de la société pour un montant de 14 725 milliers d'euros.

Préalablement à cette acquisition, la société des Fromageries Paul-Renard avait cédé l'ensemble de ses activités industrielles et commerciales ainsi que ses participations.

Le 20 mai, Altarea a lancé une offre publique d'achat simplifiée. A l'issue, Altarea détient toujours 99,59% du capital et des droits de vote de la société. Cette opération a fait l'objet d'une note d'information visée par l'AMF et enregistrée sous le numéro 208C0951.

Lors de l'assemblée générale mixte du 2 juin 2008 de la société FPR, la raison sociale, son objet social ainsi que sa forme juridique (transformation en société en commandite par actions) et ses statuts ont été modifiés afin de permettre l'option au régime fiscal réservé aux sociétés d'investissements immobiliers cotées. La société a été renommée Altareit.

- Restructuration du pôle Promotion pour compte de tiers

Les 23 et 24 décembre 2008, Altarea a restructuré opérationnellement et juridiquement son pôle promotion autour de Cogedim en constatant un ajustement de la valeur de Cogedim dans ses comptes. (Se reporter à la note 12. « Dépréciation d'actifs en application de la norme IAS 36 »).

Le 23 décembre 2008, Cogedim et Compagnie Altarea Habitation ont été fusionnées afin de regrouper au sein d'une structure unique l'ensemble des activités de promotion du Groupe. Après fusion, la nouvelle société a été cédée à Altareit, société cotée sur Euronext Paris, filiale à 99,6% d'Altarea.

Cette simplification des structures marque l'achèvement de l'intégration opérationnelle de Cogedim dans le Groupe Altarea, tout en distinguant ses activités de foncière de centres commerciaux de celles de promoteur pour compte de tiers autour de Cogedim.

- Acquisition des minoritaires dans Cogedim SAS par le Groupe

En janvier 2008, Altarea a acquis auprès du fonds commun de placement Cogedim 0,06% des actions Cogedim, portant sa participation dans Cogedim à 100%.

- Mises en service de centres commerciaux

En France, la Société a mis en service la galerie commerciale de la Gare de l'Est au cours du premier semestre 2008, le centre commercial et la résidence hôtelière du site de l'Aubette – place Kleber- à Strasbourg les 3 septembre et 15 octobre 2008, le centre commercial « La porte jeune » à Mulhouse le 15 octobre 2008, le retail-park « Les portes de Guipavas » situé à l'est de Brest, le 22 septembre 2008 et le parc d'activité commercial de Saint-Aunès près de Montpellier le 17 septembre 2008.

En Italie, la Société a mis en service le centre commercial de Pinerolo (Piémont) en novembre 2008.

- Acquisition de centres commerciaux

- Centres en exploitation

Dans le cadre des accords signés en 2006, Altarea a acquis, le 29 avril 2008, auprès de GE Real Estate 40%, du centre commercial de type Retail Park de Gennevilliers « Espace Chantereines ». A l'issue, Altarea est propriétaire de la totalité du centre.

➤ Projets de Retail Park

Le 15 février 2008, Altarea a acquis 100% des parts de la société civile immobilière Crêches Invest. qui porte un projet de développement de Retail Park en Saône-et-Loire.

Le 29 avril 2008, Altarea a acquis 75% des parts de la société civile immobilière Limoges Invest qui porte un projet de développement de Retail Park en Haute Vienne.

▪ Cessions d'immeubles de placement

➤ Cession du Retail Park de Coulaines en septembre 2008

➤ Cession de la galerie marchande Falguière Vaugirard située boulevard de Vaugirard à Paris le 21 juillet 2008 : la Société avait préalablement recommercialisé des espaces.

➤ Cession de quatre des cinq pieds d'immeuble situés dans le centre de Troyes (le cinquième, sous promesse jusqu'au 09 janvier 2009 a été cédé à cette date), le 23 janvier 2008.

## 8.2.Exercice 2007

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 Herblay, 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.

## 9. Segments opérationnels

### 9.1. Eléments de résultat par segment opérationnel

■ Au 31 décembre 2008

en milliers d'euros	Centres commerciaux	Promotion pour compte de tiers	Activités récurrentes	Développement Centres Commerciaux	Eléments de réconciliation	Activités non récurrentes	Total groupe
<b>LOYERS NETS</b>	<b>117 256</b>	<b>0</b>	<b>117 256</b>	-	-	-	<b>117 256</b>
<i>Dont revenus locatifs et autres produits</i>	<i>126 606</i>	<i>0</i>	<i>126 606</i>	-	-	-	<i>126 606</i>
<b>MARGE IMMOBILIERE</b>	-	<b>75 603</b>	<b>75 603</b>	<b>(935)</b>	<b>(43 069)</b>	<b>(44 005)</b>	<b>31 598</b>
<i>Dont chiffre d'affaires</i>	-	<i>739 619</i>	<i>739 619</i>	<i>39 339</i>	-	<i>39 339</i>	<i>778 957</i>
<i>Dont dotation nette aux provisions</i>	-	<i>(10 755)</i>	<i>(10 755)</i>	<i>(2 137)</i>	<i>(21 771)</i>	<i>(23 908)</i>	<i>(34 663)</i>
<i>Dont amortissement des relations clientèle</i>	-	-	-	-	<i>(21 298)</i>	<i>(21 298)</i>	<i>(21 298)</i>
<b>FRAIS DE STRUCTURE NETS</b>	<b>(10 968)</b>	<b>(14 135)</b>	<b>(25 103)</b>	<b>(8 958)</b>	<b>(15 378)</b> (1)	<b>(24 336)</b>	<b>(49 439)</b>
<i>Dont prestations de services</i>	<i>6 665</i>	<i>29 392</i>	<i>36 057</i>	<i>3 918</i>	-	<i>3 918</i>	<i>39 975</i>
<i>Dont amortissement des relations clientèle</i>	-	-	-	-	<i>(14 593)</i> #	<i>(14 593)</i>	<i>(14 593)</i>
<i>Dont dotation aux amortissements des biens d'exploitation</i>	<i>(391)</i>	<i>(2 150)</i>	<i>(2 541)</i>	<i>(695)</i>	-	<i>(695)</i>	<i>(3 237)</i>
<i>Dont dotation aux provisions</i>	-	-	-	<i>(81)</i>	-	<i>(81)</i>	<i>(81)</i>
<b>AUTRES</b>	<b>(2 456)</b>	<b>(3 639)</b>	<b>(6 095)</b>	<b>(2 427)</b>	<b>(1 124)</b> (2)	<b>(3 550)</b>	<b>(9 646)</b>
<i>Dont dotation aux amortissements</i>	<i>(6)</i>	<i>(4)</i>	<i>(10)</i>	<i>(152)</i>	<i>(100)</i>	<i>(252)</i>	<i>(262)</i>
<b>RESULTAT SUR CESSION D'ACTIFS DE PLACEMENT</b>	-	-	-	-	<b>338</b>	<b>338</b>	<b>338</b>
Variations de valeur des immeubles de placement	0	-	0	-	(86 306)	(86 306)	(86 306)
- Variations de valeur des immeubles de placement livrés	0	-	0	-	96 815	96 815	96 815
- Autres variations de valeur des immeubles de placement	-	-	-	-	(183 121)	(183 121)	(183 121)
Autres éléments du résultat opérationnel	-	96	96	(20 547)	(323 554)	(344 102)	(344 006)
<i>Dont pertes de valeur sur actifs en développement</i>	-	-	-	<i>(17 488)</i>	-	<i>(17 488)</i>	<i>(17 488)</i>
<i>Dont pertes de valeur sur autres actifs immobilisés</i>	-	-	-	-	654	654	654
<i>Dont dotation nette aux provisions pour risques</i>	-	96	96	<i>(3 713)</i>	<i>(6 719)</i>	<i>(10 432)</i>	<i>(10 336)</i>
<i>Dont pertes de valeurs des écarts d'acquisition</i>	-	-	-	-	<i>(225 290)</i>	<i>(225 290)</i>	<i>(225 290)</i>
<i>Dont dépréciation des relations clientèle</i>	-	-	-	-	<i>(91 545)</i>	<i>(91 545)</i>	<i>(91 545)</i>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>103 832</b>	<b>57 924</b>	<b>161 756</b>	<b>(32 867)</b>	<b>(469 093)</b>	<b>(501 961)</b>	<b>(340 204)</b>
Coût de l'endettement net	(43 643)	(24 093)	(67 736)	(5 987)	(1 434) (3)	(7 422)	(75 158)
Autres éléments du résultat avant impôt	4 400	613	5 014	(28 255)	(117 119)	(145 374)	(140 361)
<i>Dont variations de valeur et résultat de cession des instruments financiers</i>	-	-	-	-	<i>(110 395)</i>	<i>(110 395)</i>	<i>(110 395)</i>
<i>Dont quote part de résultat des sociétés mises en équivalence</i>	<i>4 400</i>	<i>613</i>	<i>5 014</i>	<i>(28 700)</i>	<i>(2 604)</i>	<i>(31 303)</i>	<i>(26 290)</i>
<i>Dont actualisation des dettes et créances</i>	-	-	-	<i>444</i>	<i>(3 963)</i>	<i>(3 519)</i>	<i>(3 519)</i>
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>64 590</b>	<b>34 444</b>	<b>99 034</b>	<b>(67 110)</b>	<b>(587 646)</b>	<b>(654 757)</b>	<b>(555 723)</b>
Impôt	297	(1 062)	(765)	726	172 215	172 941	172 176
<b>RESULTAT NET</b>	<b>64 887</b>	<b>33 382</b>	<b>98 269</b>	<b>(66 384)</b>	<b>(415 431)</b>	<b>(481 816)</b>	<b>(383 547)</b>

(1) Outre l'amortissement des relations clientèle, les frais de structure nets intègrent 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) Outre des dotations aux amortissements, le poste Autres intègre les frais de lancement et d'ouvertures des centres mis en exploitation au cours de l'exercice, les honoraires d'expertises des centres en exploitation, les charges et produits générés par les activités récurrentes hors du cours normal de leur activité.

(3) La charge de (1,4) 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% du chiffre d'affaires<sup>1</sup> du Groupe.

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.

<sup>1</sup> cf note 9.3 Chiffre d'Affaires par zones géographiques

■ Au 31 décembre 2007

en milliers d'euros	Centres commerciaux	Promotion pour compte de tiers *	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>50 595</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>328 726</i>	<i>328 726</i>	<i>13 168</i>	-	<i>13 168</i>	<i>341 893</i>
<i>Dont amortissement des relations clientèle</i>	-	-	-	-	<i>(24 627)</i>	<i>(24 627)</i>	<i>(24 627)</i>
<b>FRAIS DE STRUCTURE NETS</b>	<b>(9 192)</b>	<b>(8 104)</b>	<b>(17 297)</b>	<b>(6 281)</b>	<b>(2 057)</b> (1)	<b>(8 338)</b>	<b>(25 635)</b>
<i>Dont prestations de services</i>	<i>5 274</i>	<i>8 690</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>(835)</i>	<i>(1 139)</i>	<i>(652)</i>	-	<i>(652)</i>	<i>(1 791)</i>
<b>AUTRES</b>	<b>(1 084)</b>	<b>(1 304)</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
- Variations de valeur des immeubles de placement livrés	-	-	-	-	182 431	182 431	182 431
- Autres variations de valeur des immeubles de placement	-	-	-	-	229 480	229 480	229 480
Autres éléments du résultat opérationnel	-	85	85	(2 182)	1 390	(792)	(707)
<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>85</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>41 272</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)	(6 700)	(38 079)	(4 595)	(2 031) (3)	(6 625)	(44 704)
Autres éléments du résultat avant impôt	1 440	894	2 334	(14)	865	851	3 185
<i>Dont variations de valeur et résultat de cession des instruments financiers</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>894</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>35 466</b>	<b>87 959</b>	<b>(13 343)</b>	<b>383 086</b>	<b>369 743</b>	<b>457 702</b>
Impôt	(400)	(11 174)	(11 574)	(390)	(6 197)	(6 587)	(18 161)
<b>RESULTAT NET</b>	<b>52 092</b>	<b>24 292</b>	<b>76 384</b>	<b>(13 733)</b>	<b>376 890</b>	<b>363 156</b>	<b>439 541</b>

\* Cogedim: contribution sur 6 mois

Le compte de résultat par segments opérationnels suit désormais la même présentation que le compte de résultat. Ainsi, par rapport aux comptes 2007 publiés, le poste Frais de siège non absorbés figure dans les Frais de structure nets et non plus dans les autres éléments du Résultat Opérationnel.

- (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) Outre des dotations aux amortissements, le poste Autres intègre les frais de lancement et d'ouvertures 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 les produits générés par les activités récurrentes hors du cours normal de leur activité.
- (3) La charge de (2,03) millions d'euros 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% du chiffre d'affaires du Groupe.

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.

## 9.2. Eléments du Bilan par segment opérationnel

■ Au 31 décembre 2008

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2008			Total groupe
	Centres commerciaux	Promotion pour comptes de tiers	Développement Centres Commerciaux	
<b>ELEMENTS DE L'ACTIF</b>				
Ecarts d'acquisition	-	113 716	15 000	128 716
Marques	-	66 600	-	66 600
Immeubles de Placement	2 221 875	-	-	2 221 875
Immobilisations en développement	9 464	249	507 228	516 940
Participation dans les entreprises associées	67 324	1 275	-	68 599
<b>Total actif opérationnel non courant</b>	<b>2 298 663</b>	<b>181 840</b>	<b>522 228</b>	<b>3 002 731</b>
Immeubles de placement	43 823	-	-	43 823
Immobilisations en développement	82 694	249	263 321	346 264
<b>Augmentations de la période</b>	<b>126 517</b>	<b>249</b>	<b>263 321</b>	<b>390 087</b>

L'écart d'acquisition et la marque concernent principalement la prise de contrôle de Cogedim (se référer aux notes 11. et 12.)

■ Au 31 décembre 2007

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2007			Total groupe
	Centres commerciaux	Promotion pour comptes de tiers	Développement Centres Commerciaux	
<b>ELEMENTS DE L'ACTIF</b>				
Ecarts d'acquisition	-	240 222	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	1 232	25 028	92 298
<b>Total actif opérationnel non courant</b>	<b>2 152 417</b>	<b>308 054</b>	<b>526 292</b>	<b>2 986 764</b>
Immeubles de placement	145 561	-	74	145 635
Immobilisations en développement	139 228	-	247 756	386 984
<b>Augmentations de la période</b>	<b>284 790</b>	<b>-</b>	<b>247 830</b>	<b>532 619</b>

### 9.3. Chiffre d'affaires par zone géographique

#### ■ Au 31 décembre 2008

En milliers d'euros

	31/12/2008			
	France	Italie	Espagne	Total groupe
<b>Activité Centres commerciaux</b>				
Revenus locatifs et autres produits	102 249	17 045	7 312	126 606
Prestations de services externes	6 392	-	273	6 665
<b>Activité Centres Commerciaux</b>	<b>108 641</b>	<b>17 045</b>	<b>7 585</b>	<b>133 271</b>
<b>Activité Promotion pour compte de tiers</b>				
Chiffre d'affaires	739 619	-	-	739 619
Prestations de services externes	29 392	-	-	29 392
<b>Activité Promotion pour compte de tiers</b>	<b>769 011</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>769 011</b>
<b>Activités récurrentes</b>	<b>877 652</b>	<b>17 045</b>	<b>7 585</b>	<b>902 281</b>
<b>Activités non récurrentes</b>				
Chiffre d'affaires	39 339	-	-	39 339
Prestations de services externes	3 146	772	-	3 918
<b>Activités non récurrentes</b>	<b>42 485</b>	<b>772</b>	<b>-</b>	<b>43 257</b>
<b>Chiffres d'affaires du groupe</b>	<b>920 137</b>	<b>17 816</b>	<b>7 585</b>	<b>945 538</b>

#### ■ 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 pour compte de tiers *</b>				
Chiffre d'affaires	328 726	-	-	328 726
Prestations de services externes	8 690	-	-	8 690
<b>Promotion pour compte de tiers</b>	<b>337 415</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>337 415</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>

\* Cogedim: contribution sur 6 mois

## 10. Périmètre de consolidation

### 10.1. 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	31/12/2008			31/12/2007		
			Méthode	Contrôle	Intérêt	Méthode	Contrôle	Intérêt
3 communes snc	352721435	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta aubette snc	452451362	France	IG	65,0	64,6	IG	65,0	65,0
Alta berri sas	444561385	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Alta cine investissement sas	482277100	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	100,0
Alta cite sas	483543930	France	IG	65,0	64,6	IG	65,0	65,0
Alta coparts snc	499108207	France	IG	99,9	99,2	IG	100,0	97,5
Alta crp aubergenville snc	451226328	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	97,5
Alta crp gennevilliers snc	488541228	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	97,5
Alta crp guipavas snc	451282628	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	97,5
Alta crp investissements snc	484691084	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	97,5
Alta crp la vallette snc	494539687	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	97,5
Alta crp mantes la jolie snc	490886322	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	100,0
Alta crp montmartre sas	450042247	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	97,5
Alta crp mougins snc	453830663	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Alta crp noyon snc	452506223	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	97,5
Alta crp pontault combault snc	484853882	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	97,5
Alta crp puguet snc	492962949	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	97,5
Alta crp rambouillet snc	487897985	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	97,5
Alta crp ris orangis snc	452053382	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	97,5
Alta crp ronchin snc	484693841	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	97,5
Alta crp ruaudin snc	451248892	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	97,5
Alta crp saint aunes snc	494281850	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	97,5
Alta crp valbonne snc	484854443	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	97,5
Alta crp vivienne sas	449877950	France	IG	100,0	99,3	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 (1)	444561476	France	IG	99,8	96,2	IG	99,8	95,3
Alta developpement russie sas	477997712	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta drouot sas	450042296	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Alta faubourg sas	444560874	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	100,0
Alta marigny carre de soie snc	449231463	France	IP	50,0	49,7	IP	50,0	50,0
Alta matignon snc	437575715	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Alta mulhouse snc	444985568	France	IG	65,0	64,6	IG	65,0	65,0
Alta nouveau port la seyne sci	501219109	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Alta pierrelaye snc	478517204	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	97,5
Alta rungis sas	500539150	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	100,0
Alta saint georges sci	423905835	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Alta saint honore sas	430343855	France	IG	100,0	99,3	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	64,6	IG	65,4	65,0
Alta tourcoing snc	485037535	France	IG	65,4	64,6	IG	65,4	65,0
Alta troyes snc	488795790	France	IG	65,4	64,6	IG	65,4	65,0
Altasilio srl	NA	Italie	IG	99,8	96,2	IG	99,8	95,3
Altacasale srl	NA	Italie	IG	99,8	96,2	IG	99,8	95,3
Altacentro srl	NA	Italie	IG	99,8	96,2	IG	99,8	95,3
Altacerro srl	NA	Italie	IG	99,8	96,2	IG	99,8	95,3
Altacorporate srl	NA	Italie	IG	99,8	96,2	IG	99,8	95,3
Altagamma srl	NA	Italie	IG	99,8	96,2	IG	99,8	95,3
Altage srl	NA	Italie	IG	99,8	96,2	IG	99,8	95,3
Altaimmo srl	NA	Italie	IG	99,8	96,2	IG	99,8	95,3
Altainvest srl	NA	Italie	IG	99,8	96,2	IG	99,8	95,3

(1) Le pourcentage d'intérêt déclaré sur la SAS Alta-développement-Italie et ses filiales correspond au taux théorique d'attribution des dividendes sur actions A après versement de dividendes préciputaires et préférentiels sur actions B détenues à 100% par le Groupe. Les droits attachés à ces catégories d'actions sont définis dans les statuts de la société.

Société	Siren	Pays	31/12/2008			31/12/2007		
				%	%		%	%
			Méthode	Contrôle	Intérêt	Méthode	Contrôle	Intérêt
Altalux espagne sarl	NA	Luxembourg	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altalux italie sarl	NA	Luxembourg	IG	99,8	96,2	IG	99,8	95,3
Altaoperac ii s.l	NA	Espagne	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altaoperac iii s.l	NA	Espagne	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altaoperac salamanca s.l	NA	Espagne	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altapatrimac ii s.l	NA	Espagne	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altapinerolo 1 srl	NA	Italie	IG	99,8	96,2	-	-	-
Altapinerolo srl	NA	Italie	IG	99,8	96,2	IG	99,8	95,3
Altapio srl	NA	Italie	IG	99,8	96,2	IG	99,8	95,3
Altaponteparodi spa	NA	Italie	IG	95,0	91,4	IG	95,0	90,5
Altaporto srl	NA	Italie	IG	99,8	96,2	IG	99,8	95,3
Altarag srl	NA	Italie	IG	99,8	96,2	IG	99,8	95,3
Altearea 2 snc	428743231	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Altearea espana s.l	NA	Espagne	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altearea france sas	324814219	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	100,0
Altearea italia progetti srl	NA	Italie	IG	99,8	96,2	IG	99,8	95,3
Altearea italia srl	NA	Italie	IG	99,8	96,2	IG	99,8	95,3
Altearea les tanneurs snc	421752007	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Altearea management	509105375	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
Altearea operac s.l	NA	Espagne	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altearea patrimac s.l	NA	Espagne	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altearea promotion commerce snc	420490948	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Altearea sca	335480877	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altearea snc	431843424	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Altareit sca (fromageries paul renard)	552091050	France	IG	99,6	99,6	-	-	-
Altarimi srl	NA	Italie	IG	99,8	96,2	IG	99,8	95,3
Altaroma srl	NA	Italie	IG	99,8	96,2	IG	99,8	95,3
Altasigma srl	NA	Italie	IG	99,8	96,2	IG	99,8	95,3
Ata delcasse sas	501705362	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	100,0
Ata favart sas	450042338	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	100,0
Aubergenville 2 snc	493254015	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	97,5
Aubette tourisme residence snc	501162580	France	IG	100,0	64,6	IG	100,0	65,0
Aurelia trading srl	NA	Italie	IG	99,8	96,2	IG	99,8	95,3
Avenue fontainebleau sas	423055169	France	IG	65,0	64,6	IG	65,0	65,0
Avenue paul langevin snc	428272751	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Bercy village 2 sci	419669064	France	IG	85,0	84,4	IG	85,0	85,0
Bercy village sci	384987517	France	IG	100,0	84,4	IG	100,0	85,0
Bordeaux st eulalie snc	432969608	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Bretigne sas	494281850	France	-	-	-	IG	100,0	97,5
Centre commercial de thiais snc	479873234	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Centre commercial de valdoly snc	440226298	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Centre commercial du kb snc	485045876	France	IG	65,0	64,6	IG	65,0	65,0
Centre d'affaire du kb sci	502543259	France	IG	65,0	64,6	-	-	-
Cib sci	414394486	France	ME	49,0	48,7	ME	49,0	47,8
Coeur chevilly snc	491379624	France	IP	50,0	49,7	IP	50,0	50,0
Collet berger snc	417934791	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Creches invest snc	488347352	France	IG	100,0	99,3	-	-	-
Crp-compagnie retail park sas	441221843	France	-	-	-	IG	97,5	97,5
Crpd- compagnie retail park developpement sas	447773672	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	97,5
Drouet d'erlon snc	412375602	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Du 46 bourg bele sci	334899457	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	97,5

Société	Siren	Pays	31/12/2008			31/12/2007		
				%	%		%	%
			Méthode	Contrôle	Intérêt	Méthode	Contrôle	Intérêt
Du sud du centre commercial de thiais snc	480044981	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Espace grand rue sci	429348733	France	IP	65,0	32,3	IP	32,5	32,5
Fernet sci	404532475	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	97,5
Fnciere cezanne matignon snc	348024050	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Fonciere altarea sas	353900699	France	IG	99,3	99,3	IG	100,0	100,0
Fonciere cezanne mermoz snc	445291404	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Gennevilliers 2 snc	452052988	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	97,5
Gercom	NA	Italie	-	-	-	IG	99,8	95,3
Gm marketing sas	437664568	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	100,0
Grand tour snc	412781809	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Hippodrome carre de soie sarl	493455810	France	IP	100,0	50,2	IP	100,0	50,0
Holding fictive altarea france	0	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Holding lumiere sas	419446216	France	ME	34,0	33,9	ME	34,0	34,0
Jas de bouffan snc	508887619	France	IG	100,0	99,3	-	-	-
Le havre centre commercial rené coty snc	407943620	France	IP	50,0	49,7	IP	50,0	50,0
Le pre long snc	508630464	France	IG	100,0	99,3	-	-	-
L'empire sas	428133276	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	100,0
Les clausonnes investissement sarl	411985468	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Les clausonnes sci	331366682	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Les halles du beffroi sas	410336846	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	100,0
Lille grand place sci	350869244	France	IG	59,0	58,6	IG	59,0	59,0
Limoges invest sci	488237546	France	IG	75,0	74,5	-	-	-
Majes sci	453486375	France	-	-	-	IG	100,0	97,5
Massy sep	424120178	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Matignon commerce snc	433506490	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Monnet liberte snc	410936397	France	IP	50,0	49,7	IP	50,0	50,0
Nanterre quartier de l'universite sas	485049290	France	IP	50,0	49,7	IP	50,0	50,0
Opec sarl	379873128	France	IG	99,8	99,4	IG	99,8	99,8
Ortialtae s.l	NA	Espagne	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Petit menin sci	481017952	France	IP	50,0	49,7	IP	48,8	48,8
Plaisir 1 snc	420718348	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Plaisir 2 snc	420727711	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Re de l'hotel de ville sci	440848984	France	IP	40,0	39,7	IP	40,0	40,0
Reims buirette sci	352795702	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Richelieu international snc	450483821	France	IG	99,8	96,2	IG	99,8	95,3
S.r.e. properties srl	NA	Italie	-	-	-	IG	99,8	95,3
Salle wagram (ex theatre de l'empré sas)	424007425	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	100,0
Sc commerce	405293218	France	-	-	-	IG	100,0	97,5
Sci coeur d orly bureaux	504255118	France	IP	50,0	24,8	-	-	-
Sci holding bureaux coeur d orly	504017807	France	IP	50,0	49,7	-	-	-
Sci kleber massy	433972924	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Sci lievin invest	444402887	France	ME	49,0	48,7	ME	49,0	47,8
Semmaris	662012491	France	ME	33,3	33,2	ME	33,3	33,3
Sillon 2 snc	420718082	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Sillon 3 sas	422088815	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Sillon sas	410629562	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Snc coeur d orly commerce	504831207	France	IP	50,0	24,8	-	-	-
Snc holding commerce coeur d orly	504142274	France	IP	50,0	49,7	-	-	-
Snc toulouse gramont (ex ppi)	352076145	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
So.r.a.c. snc	330996133	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Société d'aménagement de la gare de l'est snc	481104420	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0

Société	Siren	Pays	31/12/2008			31/12/2007		
				%	%		%	%
			Méthode	Contrôle	Intérêt	Méthode	Contrôle	Intérêt
Société du centre commercial massy snc	950063040	France	IG	100,0	99,3	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	39,7	ME	40,0	40,0
Teci et cie snc	333784767	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	97,5
Troyenne d'investissement sci	422488106	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Vendome massy 2	338751654	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
Wagram 39/41 sas	345286231	France	IG	100,0	99,3	IG	100,0	100,0
sas cogedim (ex : cie altarea habitation sas)	054500814	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	100,0
sas cogedim (société absorbée)	418573622	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
snc cogedim patrimoine	420810475	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sas mb transactions	425039138	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sarl epp asnieres	433953072	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
sarl le louis armand asnieres	433953023	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
sas claire aulagnier	493108492	France	IG	95,0	94,6	IG	95,0	94,9
snc cogedim gestion	380375097	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc cogedim vente	309021277	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
ric sa	379986730	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc cogedim residence	319293916	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc coresi	380373035	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc cogedim tradition	315105452	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc cogedim developpement	318301439	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc cogedim citalis	450722483	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc cogedim entreprise	424932903	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc parc industriel de genevilliers	480011816	France	IG	80,0	79,7	IG	80,0	79,9
sarl asnieres aulagnier	487631996	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
snc cogedim ric	300795358	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sas brun holding	394648984	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
guy brun promotion sa	394648455	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sarl financiere bonnel	400570743	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc bron partners	451221469	France	NI	-	-	IP	33,3	33,3
snc cogedim mediterrance	312347784	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc cogedim provence	442739413	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc cogedim valorisation	444660393	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc cogedim paul mateu	447553207	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sa cogedim rci	418868584	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sarl etude et suivi travaux ingenierie	448286484	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sas cogedim jlc	348145541	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sas jl coudurier conseil	308340538	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sas cogedim efiprom	388620015	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc cogedim atlantique	501734669	France	IG	100,0	99,6	NI	-	-
sas arbitrages et investissements	444533152	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sas inter 1	444532865	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sas madrid faidherbe	444515951	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
sas neuilly r3	444516090	France	IP	100,0	49,8	IP	100,0	49,9
sas aire	444515670	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sas nordmann kleber	444516116	France	IP	100,0	49,8	IP	100,0	49,9
sas saint-mande clement ader	444515746	France	IP	100,0	49,8	IP	100,0	49,9
sas neuilly edouard nortier	450755277	France	IP	100,0	49,8	IP	100,0	49,9
snc paris xviiie bremon tier villiers	448937284	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
sas paris 8e 35 rue de pontthieu	477630057	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9

Société	Siren	Pays	31/12/2008			31/12/2007		
				%	%		%	%
			Méthode	Contrôle	Intérêt	Méthode	Contrôle	Intérêt
snc marseille 275/283 prado	479898496	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc paris 11e passage saint ambroise	479985632	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sas germain roule	482598836	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sas arbitrages et investissement 2	479815847	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
yafra	491226056	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
cogedim office partners sas	491380101	France	ME	10,0	10,0	ME	10,0	10,0
sas cop bagueux	491969952	France	ME	100,0	10,0	ME	100,0	10,0
sci cop bagueux	492452982	France	ME	100,0	10,0	ME	100,0	10,0
sas cop meridia	493279285	France	ME	100,0	10,0	ME	100,0	10,0
sci cop meridia	493367429	France	ME	100,0	10,0	ME	100,0	10,0
cop pajol sas	493279269	France	ME	100,0	10,0	ME	100,0	10,0
cop pajol sci	493367171	France	ME	100,0	10,0	ME	100,0	10,0
sas cop newco 2	507633790	France	ME	100,0	10,0	NI	-	-
sci cop newco 2	507693182	France	ME	100,0	10,0	NI	-	-
altarea investissement snc	352320808	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	100,0
altarea habitation snc	479108805	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	100,0
altarea residence snc (absorbé dans Cogedim Gestion)	420099517	France	NI	-	-	IG	100,0	100,0
a.g. investissement snc	342912094	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	100,0
la buffa snc	394940183	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	50,0
sci les fontaines de benesse	479489817	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci les hauts de fortune	483855524	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci lehena	487506529	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci le domaine de peyhaute	491112801	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci le bois sacre	492998117	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
scv merignac churchill	498686856	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv pessac madran	443702790	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv villenave coin	501017008	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv haillan meycat	501411995	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv vaugrenier	480392372	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv la mole village 1	488424250	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv la mole village 2	488423724	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv la mole village 3	488424185	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv la mole village 4	488423807	France	IG	100,0	99,6	IG	50,0	50,0
scv la mole village 5	488423310	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv la mole village 6	488423260	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci 90 rue bobillot	421343252	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv nice gounod	499315448	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci les villas de vernouillet	449462472	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	100,0
sas rouret investissement	441581030	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	100,0
snc la savonniere	494247984	France	NI	-	-	IP	100,0	100,0
alta richelieu sas	419671011	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	100,0
coeur d' orly promotion	504160078	France	IP	50,0	49,8	NI	-	-
sci les romanesques	498640689	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci colombes etienne d'orves	479534885	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci nanterre-st maurice	481091288	France	IG	71,5	71,2	IG	71,5	71,4
sci asnieres aulagnier ilots e, f et h1	483537866	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci argenteuil foch-diane	484064134	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci colombes charles de gaulle	489927996	France	IP	45,0	44,8	IP	45,0	44,9
scv saint-ouen arago	493291843	France	IG	100,0	99,6	IP	50,0	49,9
scv montfermeil - le cedre	503165508	France	IG	100,0	99,6	NI	-	-
snc soisy avenue kellermann	497809541	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9

Société	Siren	Pays	31/12/2008			31/12/2007		
				%	%		%	%
			Méthode	Contrôle	Intérêt	Méthode	Contrôle	Intérêt
sci levallois 3 pompidou	378740690	France	IG	85,0	84,7	IG	85,0	84,9
snc malesherbes 112 paris xviii	353744394	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
snc issy 25 camille desmoulins	390030542	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci levallois îlot 4.1	409853165	France	IG	50,0	49,8	IG	50,0	49,9
snc st denis courbevoie	353807209	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
sci paris 14 place brancusi	342357167	France	IG	70,0	69,7	IG	70,0	69,9
sci levallois anatole france front de seine	343926242	France	IG	85,0	84,7	IG	85,0	84,9
sci levallois 4 pompidou	352920870	France	NI	-	-	IG	85,0	84,9
snc forum 11	434070066	France	IP	33,3	33,2	IP	33,3	33,3
snc elyees boetie	434608741	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
snc du parc industriel de saint-priest	443204714	France	IG	80,0	79,7	IG	80,0	79,9
sci suresnes ecluses	443278932	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci du parc d'activites de wissous montavas	449885458	France	IG	80,0	79,7	IG	80,0	79,9
sci axe europe lille	451016745	France	IP	45,0	44,8	IP	45,0	44,9
sci pi port de bonneuil / messagerie	451749758	France	IG	80,0	79,7	IG	80,0	79,9
scv boulogne billancourt - hotel ile seguin	491332490	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
snc issy 11.3 gallieni	492450168	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci clichy entree de ville	448747410	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv lyon 3 - labuire	491187019	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv euromed center	504704248	France	IP	50,0	49,8	NI	-	-
snc issy forum 10	434108767	France	IP	33,3	33,2	IP	33,3	33,3
sci clichy europe	434060133	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci clichy europe 3	435402755	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sarl clichy europe 4	442736963	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci issy forum 13	481212357	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci lilas g	485122402	France	IP	40,0	39,8	IP	40,0	40,0
scv saint-denis landy 3	494342827	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci parc du fort	450909148	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sarl îlot garibaldi lyon 7	444678627	France	ME	30,0	29,9	ME	30,0	30,0
sci domaine de medicis	450964465	France	IG	51,0	50,8	IG	51,0	50,9
sci le frederic	481199941	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci jardins des poetes	481918969	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci daudet	444326797	France	IP	25,0	24,9	IP	25,0	25,0
sci le clos melusine	487956591	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci le hameau des treilles	487955965	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci l'atrium	488802604	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc voreppe - av. stalingrad	490461423	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv - espace st martin	493348007	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
snc wagram	500795034	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc vauban	501548952	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc claudel	504308099	France	IG	100,0	99,6	NI	-	-
snc hebert	504145004	France	IG	100,0	99,6	NI	-	-
sci parc de belledonne	482885761	France	IP	25,0	24,9	IP	25,0	25,0
sci square et jardin	450680384	France	ME	25,0	24,9	ME	25,0	25,0
sci les residences du parc	482404910	France	IP	25,0	24,9	IP	25,0	25,0
sci villa dauphine	483192126	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci residence le recital	498594571	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sas seine aulagnier	504687013	France	ME	33,3	33,2	NI	-	-
snc wimereux carillon	382095040	France	NI	-	-	IG	80,0	79,9
sci st jacques lille	381163401	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
sci penitentes	379799745	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9

Société	Siren	Pays	31/12/2008			31/12/2007		
			%		Intérêt	%		Intérêt
			Méthode	Contrôle		Méthode	Contrôle	
sci place sebastopol	395276512	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc universiades sebastopol	392632337	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
snc hesperides d. johnston	380528299	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc pau hesperides c.bosquet	348448143	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci 18/20 rempart st etienne	379237126	France	NI	-	-	IG	80,0	79,9
sci les fleurs de malagny	411448848	France	NI	-	-	ME	29,3	29,3
sci des lys	442979423	France	NI	-	-	IG	80,0	79,9
sci les melodies	451802540	France	NI	-	-	IP	30,4	30,3
sci le clos des lavandieres	483286191	France	IG	79,8	79,5	IG	79,8	79,7
sci les celestines	481888196	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
scv clef de sol	491131819	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc les aquarelles	492952635	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc baud mont - baud rivage	501222038	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv art chantant	501225387	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc verco	504664798	France	IG	100,0	99,6	NI	-	-
sci les harmonies	444616650	France	ME	33,0	32,9	ME	33,0	33,0
sci les hauts du chene	483443586	France	ME	20,0	19,9	ME	20,0	20,0
sci le hameau	432486694	France	ME	30,0	29,9	ME	30,0	30,0
sci des sablons	444656987	France	ME	10,0	10,0	ME	10,0	10,0
sci le parc du chateau	451424105	France	IP	36,5	36,4	IP	36,5	36,5
snc benoit crepu lyon	378935050	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci pierre dupont n°16 lyon	428092118	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci les opalines	413093170	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci villa hadriana	352948301	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci place sainte anne	421203134	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci 123 av ch. de gaulle	420990889	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc du bois des cotes	420980294	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci 85bis a 89bis rue du dauphine	429641434	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc carnot	433906120	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci verre dardilly	394636831	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci limonest ii	435288428	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
sci lyon-6 duquesne boileau	437905573	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
sci mont aiguille	321045049	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
snc lyon 6 -145 rue de crequi	442179826	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci villeurbanne - 84/90 bis e.vaillant	443001763	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci collonges tourveon	443080734	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
snc republique	443802392	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci lyon 4 - 9 rue sabran	444040182	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc villeurbanne 8 rue louis braille	449910371	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci abondance 41/43 - lyon 3	450531256	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci parc du centre 2/4 - villeurbanne	451260798	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci 65 lacassagne - lyon 3	451783732	France	IG	71,5	71,2	IG	71,5	71,4
scv tuileries - lyon 9	452819725	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci zola 276 - villeurbanne	453440695	France	IG	75,0	74,7	IG	75,0	74,9
sci leon blum - villeurbanne	479544876	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc novel geneve - lyon 6	481997609	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
snc danube	483158382	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci caluire - 49 margnolles	483674891	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci francheville-bochu	488154329	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
scv rue jean novel - lyon 6	490160785	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
scv saint etienne - ilot gruner	493509723	France	IG	90,0	89,6	IG	90,0	89,9

Société	Siren	Pays	31/12/2008			31/12/2007		
				%	%		%	%
			Méthode	Contrôle	Intérêt	Méthode	Contrôle	Intérêt
snc d'alsace	493674196	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv hanoi guerin	499516151	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
scv clement marot	499877264	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
scv tassini constellation	499796159	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
snc du maine	502513013	France	IG	100,0	99,6	NI	-	-
snc villeurbanne cambon colin	508138740	France	IG	100,0	99,6	NI	-	-
scv lyon 7 - girondins	508138740	France	IG	100,0	99,6	NI	-	-
sci lyon 9 quai paul sedaillan	438914434	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci le clos pascal a villeurbanne 69	500649207	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci les celestins a oullins 69	500797121	France	ME	40,0	39,8	ME	40,0	40,0
snc gerland 1	503964629	France	IP	50,0	49,8	NI	-	-
snc gerland 2	503964702	France	IP	50,0	49,8	NI	-	-
sci cannes 152/156 boulevard gazagnaire	419700786	France	IP	49,0	48,8	IP	49,0	48,9
sci st jean cap ferrat 14 av vignon	419790795	France	IG	99,0	98,6	IG	99,0	98,9
snc grimaud parcs de beauvallon	422484170	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
snc victoria beach	419209549	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
sci victoria cimiez	420745820	France	IG	50,0	49,8	IG	50,0	49,9
snc antibes 2 bd du cap	420941742	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
snc juan les pins 4 rue saint-barthelemy	424612745	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
snc prestige	439921198	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc vaugrenier1214 v.loubet	434342648	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci les luciolles sophia antipolis	435124458	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
sci du rio d'auron	443924774	France	IG	60,0	59,8	IG	60,0	59,9
sci mont alban	309284909	France	IG	50,0	49,8	IG	50,0	49,9
snc mougins les bastides du golf	381440916	France	IG	50,0	49,8	IG	50,0	49,9
snc antibes 38 albert 1er	440521995	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci mougins 155 av. du golf	444304158	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
snc monceau golfe juan	448692418	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
snc du golf	448867473	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci mimosas	451063499	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc antibes 3 avenue salvy	453009102	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci cannes 2 av st nicolas	482524758	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci phocens	483115404	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci du parc industriel de la roque	482807070	France	IG	80,0	79,7	IG	80,0	79,9
snc riviera	483334405	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv phoenix	487776551	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv l'esterel	489868125	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv coeur de la bouverie	490874021	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc pluton / nice pastorelli	494925662	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv sainte marguerite	501662233	France	IP	50,0	49,8	NI	-	-
snc robini	501765382	France	IP	50,0	49,8	NI	-	-
scv terra mediterranee	503423782	France	IG	100,0	99,6	NI	-	-
scv saint herblain plaisance	498619444	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv nantes cadeniers	500650981	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv nantes noire	501030209	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci cote parc	447789595	France	IG	58,0	57,8	IG	58,0	57,9
snc aix la visitation	452701824	France	IG	80,0	79,7	IG	80,0	79,9
sci cogimmo	480601509	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci marseille 514 madrague ville	482119567	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci marseille 2 eme eveche schumann	482568235	France	IG	75,0	74,7	IG	75,0	74,9
scv riou	490579224	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9

Société	Siren	Pays	31/12/2008			31/12/2007		
				%	%		%	%
			Méthode	Contrôle	Intérêt	Méthode	Contrôle	Intérêt
scv frioul / st musse	493464440	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv rives d'allauch	494440464	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
scv clos laurent martin	495041212	France	IG	51,0	50,8	IG	51,0	50,9
sci salon de provence - pilon blanc	488793381	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci le château	440258234	France	IG	99,0	98,6	IG	100,0	99,9
snc provence l'etoile	501552947	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv provence borelly	503396582	France	IG	100,0	99,6	NI	-	-
scv marseille la pommeraie	502223522	France	IG	80,0	79,7	NI	-	-
sci l'oree du port	487558124	France	IG	70,0	69,7	IG	70,0	69,9
sci rimbaud	493564660	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci 19/23 general delestraint	414894428	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
sci villa haussmann	414894428	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
sci 176/180 rue de l'universite	418575403	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
sci blanqui 126 paris 13e	418927240	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
sci villa haussmann issy les moulineaux	414894428	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
sci jacques kable nogent	434987764	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc cherche midi 118 paris 6e	423192962	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc paris sud ouest	347993511	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
snc seurat la jatte	384741898	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
sci chatenay hanovre 1	424831717	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci chatenay hanovre 3	424832061	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci villa haussmann rive sud	437674955	France	IG	60,0	59,8	IG	60,0	59,9
sci ilot 6bd gallieni forum seine	433735479	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci villa des vignes	422901348	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci aufan 38/40 levallois	434819959	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
sci rouvray 7 neuilly	438921595	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
snc 16 rue vaugelas	345078810	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
snc vaugelas lacretelle	345048912	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
snc vaugelas st lambert	345046585	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
snc 36 rue rivay levallois	343760385	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci zola kermen a boulogne	348819418	France	NI	-	-	IG	50,0	49,9
snc 12 rue oudinot paris 7e	378484653	France	IG	51,0	50,8	IG	51,0	50,9
sci vaugirard meudon	441990926	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci serris quartier du parc	444639926	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci st-cloud 9/11 rue de garches	444734669	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci maisons alfort villa mansart	443937040	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci st cloud 76 quai m.dassault	450139647	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci courbevoie st denis ferry	479626475	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
snc garches 82 grande rue	481785814	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
snc pastourelle charlot paris iii	422782268	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci courbevoie - hudri	483107819	France	IG	80,0	79,7	IG	80,0	79,9
sci le chesnay la ferme	485387286	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci brillat savarin 86 paris xiii	487504300	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
scv bourdon chauveau neuilly	489104125	France	IG	70,0	69,7	IG	70,0	69,9
sci vanves marcheron	484740295	France	IP	37,5	37,3	IP	37,5	37,5
scv jean moulin 23 les lilas	490158839	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
scv bourdon 74 neuilly	492900741	France	IG	70,0	69,7	IG	70,0	69,9
snc murat varize	492650288	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv 121-125 rue henri barbusse	494577455	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
scv levallois marceau	501580583	France	IG	80,0	79,7	IG	80,0	79,9
scv massy colcege	504685884	France	ME	35,0	34,9	NI	-	-

Société	Siren	Pays	%			%		
			Méthode	Contrôle	Intérêt	Méthode	Contrôle	Intérêt
scv suresnes 111 verdun	507385003	France	IP	50,0	49,8	NI	-	-
scv 66 chauveau neuilly	507552040	France	IP	50,0	49,8	NI	-	-
sas quartier anatole france	428711709	France	IP	33,3	33,2	IP	33,3	33,3
sci rotonde de puteaux	429674021	France	IP	33,3	33,2	IP	33,3	33,3
sci boussingault 28/30	452167554	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
snc issy corentin celton	452369705	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci bagatelle 5 neuilly	479223356	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
snc neuilly residence	479120180	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
snc rueil charles floquet	481339224	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci le chesnay 3/9 rue caruel	483129821	France	IP	30,0	29,9	IP	30,0	30,0
snc carles vernet sevres	485288450	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci plessis robinson	490892627	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci paris xiii champ de l'alouette	484883160	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
sci bourges maunoury	445150980	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
sci job garonne	445378672	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci albi gare	445377740	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci marengo periole	445378847	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci castelginest centre	445378052	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci pamiers lestrade	445378532	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc leguevin lengel	445378110	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci rue du gal. de gaulle	445379381	France	NI	-	-	IG	100,0	99,9
sci saint jean pyrenees	445378094	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci zac de cornebarriue	445378987	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci les hauts de ramonville	445378078	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci muret centre	445378730	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci les hauts de baziege	447481375	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc rodez saint-felix	445377625	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci bon repos aussonnelle	447480765	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc roseraie luchet	484639919	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc 136 route d'albi	484643150	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc tournefeuille hautes rives	484639471	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc marengo libre echange	484664818	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc fontaines d'arenes	484663349	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv brunhes magnolia	490050176	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv labège malepere	490050523	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
snc toulouse bertillon	494423312	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv sainte anne	499514420	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv blagnac galilee	501180160	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv toulouse haraucourt	501635437	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv toulouse bourrassol wagner	503431116	France	IG	100,0	99,6	IP	50,0	49,9
scv toulouse carre saint michel	501982763	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci bruges ausone	484149802	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv gujan republicue	489346106	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv cauderan leclerc	490049970	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
scv 236 avenue thiers	493589550	France	IG	55,0	54,8	IG	55,0	54,9
sci port saint sauveur	445148141	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
sci le parc de borderouge	442379244	France	IP	40,0	39,8	IP	40,0	40,0
scv toulouse grand sud	499468510	France	IP	50,0	49,8	IP	50,0	49,9
scv toulouse heredia	507489375	France	IP	50,0	49,8	NI	-	-
sci asnieres metro h et i	452067317	France	NI	-	-	IP	50,0	49,9
sas levallois 41-43 camille pelletan	489473249	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9

Société	Siren	Pays						
			Méthode	% Contrôle	% Intérêt	Méthode	% Contrôle	% Intérêt
fondiere iles d' or	499385094	France	IG	100,0	99,6	IG	100,0	99,9
fondiere seaview sas	493297642	France	ME	20,0	19,9	ME	20,0	20,0
fondiere glatz sas	498493576	France	ME	20,0	19,9	ME	20,0	20,0
fondiere saone gillet sas	499854510	France	ME	20,0	19,9	ME	20,0	20,0

## 10.2. Evolution du périmètre de consolidation

### 10.2.1. Evolution du périmètre de consolidation en 2008

Le périmètre de consolidation comprend 455 sociétés au 31 décembre 2008 contre 464 sociétés au 31 décembre 2007, dont 301 dans le pôle « Promotion pour compte de tiers », 139 dans le pôle « Foncière de développement et d'exploitation » (dont 110 en France, 21 en Italie et 8 en Espagne) et 15 au niveau Holdings-Corporate.

47 sociétés sont entrées dans le périmètre en 2008 dont 35 dans le pôle « Promotion pour compte de tiers », 10 dans le pôle « Foncière de développement et d'exploitation » (dont 9 en France et 1 en Italie), et 2 au niveau Holdings-Corporate (acquisition de la société Altareit et création de la société Alta-management).

19 sociétés ont été transférées du pôle « foncière de développement et d'exploitation » au pôle « promotion pour compte de tiers » dans le cadre de la restructuration opérationnelle du pôle « Promotion pour comptes de tiers ».

56 sociétés sont sorties du périmètre, dont 4 sociétés cédées, 26 sociétés absorbées et 26 sociétés dissoutes.

### 10.2.2. 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)
  - Bretigne (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)

## 11. Regroupements d'entreprises

### ■ Année 2008

#### ■ Acquisition de Altareit (ex Fromageries Paul Renard)

Le coût de cette acquisition s'élève à 14 725 milliers d'euros.

La comptabilisation de cette acquisition 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.

Les éléments de valorisation à la date d'acquisition étaient les suivants :

Bilan des F.P.R. à l'acquisition (en k€)	Juste Valeur	Valeur Comptable
Autres actifs non courants	0	0
Actifs courants	12 736	12 736
<b>Total actifs</b>	<b>12 736</b>	<b>12 736</b>
Passifs non courants	0	0
Passifs courants	0	0
<b>Total dettes</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Actif net acquis</b>	<b>12 736</b>	<b>12 736</b>
taux de détention	99,59%	99,59%
<b>Actif net, part du groupe</b>	<b>12 684</b>	<b>12 684</b>
Ecart d'acquisition constaté	2 041	
<b>Valeur de la participation à la date d'acquisition</b>	<b>14 725</b>	

L'acquisition consiste en une société cotée détenant un compte courant bancaire non placé et non rémunéré. L'écart d'acquisition constaté est totalement déprécié dans les comptes au 31 décembre 2008.

### ■ Année 2007

#### • Acquisition de Cogedim intervenue le 17 juillet 2007

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 pour compte de tiers.

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 :

Aucun passif éventuel n'a été identifié. L'identification et l'évaluation des actifs et passifs acquis effectuées de façon provisoire au 31 décembre 2007 ont été confirmées au 30 juin 2008.

<b>Bilan Cogedim à l'acquisition (en k€)</b>	<b>Juste Valeur</b>	<b>Valeur Comptable</b>
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>	

Constaté dans les comptes de l'exercice 2007 pour un montant de 351 278 k€, l'écart d'acquisition avait été affecté jusqu'au 31 décembre 2008 – à titre provisoire – à différentes unités génératrices de trésoreries. Au 31 décembre 2008, l'affectation de l'écart d'acquisition a été rendue définitive comme suit :

<i>en milliers d'euros</i>	
Promotion pour compte de tiers	262 222
<i>dont Promotion logement</i>	122 260
<i>dont Immobilier d'entreprises</i>	139 962
Développement commerces - GPUM	89 056
<b>Total actifs</b>	<b>351 278</b>

L'Unité Génératrice de Trésorerie « Promotion pour compte de tiers » correspond au segment opérationnel « Promotion pour compte de tiers » défini dans la note annexe 7.30.

L'Unité Génératrice de Trésorerie « Développement commerces – Grands Projets Urbains Mixtes » est définie dans la note 7.14. Ce dernier secteur est inclus dans les activités non récurrentes du groupe.

## 12. 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.

### 12.1. Ecart d'acquisition Cogedim

Des tests de dépréciation ont été effectués en interne pour les Unités Génératrices de Trésorerie « Promotion pour compte de tiers » et « Développement Commerces - Grands Projets Urbains Mixtes (« GPUM ») ».

Le test de dépréciation de l'Unité Génératrice de Trésorerie « Promotion pour compte de tiers » a été mené selon la méthode des « Discounted Cash Flows », sur la base du business plan élaboré par la Direction au dernier trimestre de l'année 2008 et couvrant une période allant de 2009 à 2013.

- Les cash flows libres sont déterminés sur la base du business plan ci-dessus qui repose sur des hypothèses de volume d'activité et de taux de marge opérationnelle qui prennent en compte le contexte de crise économique et financière.
- Le taux de croissance retenu à partir de 2013 est égal à 0% (alors qu'au 31 décembre 2007 le taux de croissance retenue était de 1%).
- Le taux d'actualisation appliqué est compris dans une fourchette allant de 10,60 % à 11,60% (alors qu'au 31 décembre 2007, le taux d'actualisation retenu était compris dans une fourchette allant de 8,6% à 9,3%).

La valeur recouvrable retenue est la valeur d'utilité calculée sur la base des hypothèses basses (11,60% de taux d'actualisation et 0% de taux de croissance). Une perte de valeur de (149,1) M€ a été constatée.

Le test de dépréciation de l'Unité Génératrice de Trésorerie « Développement Commerces - Grands Projets Urbains Mixtes (« GPUM ») » a été mené selon la méthode des « Discounted Cash Flows ». La principale hypothèse opérationnelle est le volume d'activité qui tient compte du report et de l'annulation d'une partie du volume d'activité compte tenu de la crise économique et financière. *La valeur d'utilité retenue (15 M€) se situe dans la fourchette déterminée à partir de taux de capitalisation variant de 6,25% à 6,55% et de taux d'actualisation variant de 7,50% à 9,75%.* Une perte de valeur a été constatée de (74,1) M€.

L'écart constaté sur l'acquisition de Cogedim s'établit donc au 31 décembre 2008 à 128 M€ et se répartit de la manière suivante par activités :

<i>en milliers d'euros</i>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
Promotion pour compte de tiers	} 113 028	262 222
<i>dont Promotion logement</i>		<i>122 260</i>
<i>dont Immobilier d'entreprises</i>		<i>139 962</i>
Développement Commerces - GPUM*	15 000	89 056
<b>Total Ecart d'acquisition Cogedim</b>	<b>128 028</b>	<b>351 278</b>

\* Grands Projets Urbains Mixtes

Se reporter à la note 7.3. « Changements de méthode comptable décidés par la Société ».

## 12.2. Marque

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

## 12.3. 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 31 décembre 2008 par la société Accuracy sur la base des comptes au 30 juin 2008 et d'un estimé des flux de trésorerie futurs. Aucune perte de valeur n'a été constatée.

## 12.4. Actifs en cours de développement

Les actifs en cours de développement concernent le développement de centres commerciaux.

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

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'arrêté des comptes, la Direction a décidé qu'en raison de la difficulté à lever des financements et au contexte économique très dépressif de l'Espagne de retarder les projets de développement de Valdemoro et Puerto Real. Dans la mesure où il est probable que ces projets devront être réétudiés pour leur adaptation à l'évolution du contexte économique, la Direction a décidé de déprécier à la date de clôture la totalité des honoraires internes et externes et frais financiers capitalisés.

A la date d'arrêté 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'arrêté des comptes. Le prix de revient de ces projets reste en deçà de la valeur projetée des immeubles. Cette valeur est déterminée sur la base de business plans établis en interne à un horizon de 5 années et revus à échéance régulière par le management. La méthode utilisée est la capitalisation des revenus locatifs. Les taux de capitalisation retenus pour la détermination de la valeur des immeubles correspondent aux taux de capitalisation observés sur le marché.

## 12.5. 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.

Ces éléments sont amortissables au rythme de l'avancement de la construction et de la commercialisation des programmes.

A chaque clôture, les relations clientèles font l'objet d'une revue détaillée par le management programme par programme. La baisse des taux de marge attendus sur les programmes de promotion pour compte de tiers, des taux de résiliation sur les réservations plus élevé que ceux pris en compte lors de l'évaluation initiale ainsi que l'impact de l'abandon d'opérations ont entraîné la constatation de dotations pour dépréciation en 2008 : se reporter à la note 13.10.

## 13. Bilan

### 13.1. Ecarts d'acquisition

	31/12/08	31/12/07
Ecarts d'acquisition bruts	369 491	368 157
Pertes de valeur	(240 775)	(15 485)
<b>Ecarts d'acquisitions nets</b>	<b>128 716</b>	<b>352 672</b>

	Ecarts d'acquisition nets au 31 décembre 2007	Mouvements de périmètre	Reclassement	reprise en résultat des écarts d'acquisition négatifs	Pertes de valeur	Ecarts d'acquisition nets au 31 décembre 2008
Altea France	688					688
Compagnie Retail Park SAS	705		(705)			-
Cogedim SAS	351 278				(223 250)	128 028
Altareit	-	2 040			(2 040)	-
<b>Total</b>	<b>352 672</b>	<b>2 040</b>	<b>(705)</b>	<b>-</b>	<b>(225 290)</b>	<b>128 716</b>

### 13.2. Marque et Autres immobilisations incorporelles

#### ■ Variation des immobilisations incorporelles brutes

	Valeur brute	Valeurs brutes			Total
	Marque	Logiciels	Droit au bail	Autres	
<b>Au 01 janvier 2007</b>	-	1 077	-	12	1 089
Acquisitions	-	857	2 676	-	3 533
Cessions	-	(231)	-	-	(231)
Transferts	-	281	-	-	281
Variations de périmètre	-	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>
Acquisitions	-	1 651	-	-	1 651
Cessions	-	(15)	-	-	(15)
Transferts	-	(5)	(421)	-	(426)
Variations de périmètre	-	-	-	-	-
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>66 600</b>	<b>7 462</b>	<b>2 361</b>	<b>12</b>	<b>9 835</b>

## ■ Variation des amortissements et pertes de valeur

	Dépréciation	Amortissements			Total
	Marque	Logiciels	Droit au bail	Autres	
<b>Au 01 janvier 2007</b>	-	(695)	-	(0)	(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)
Dotations aux amortissements	-	(1 211)	(239)	(12)	(1 462)
Reprise	-	15	12	-	26
Transfert	-	5	-	-	5
Changement de méthode	-	-	-	-	-
Variations de périmètre	-	-	-	12	12
<b>Au 31 décembre 2008</b>	-	(4 624)	(405)	(12)	(5 041)

## ■ Variation des marques et autres immobilisations incorporelles nettes

	Valeur nette	Valeur nette		Fonds commercial	Total
	Marque	Logiciels	Droit au bail		
Valeurs nettes au 01 janvier 2007	-	382		12	394
Valeurs nettes au 31 décembre 2007	66 600	2 397	2 604	(0)	5 000
Valeurs nettes au 31 décembre 2008	66 600	2 837	1 956	0	4 792

La marque représente la marque Cogedim acquise lors de l'acquisition du promoteur le 17 juillet 2007. (se référer aux notes 11. et 12.2.).

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.

### 13.3. Immobilisations corporelles

#### ■ Variation des immobilisations corporelles brutes

	Terrain	Construction	Installation technique	Autres immobilisations	Valeurs brutes
<b>Au 01 janvier 2007</b>	<b>0</b>	<b>562</b>	<b>71</b>	<b>2 520</b>	<b>3 152</b>
Acquisitions	8 271		60	5 564	<b>13 896</b>
Cessions	(5 958)		(76)	(2 069)	<b>(8 102)</b>
Transferts			(86)	40	<b>(45)</b>
Variations de périmètre	61	119	455	5 187	<b>5 821</b>
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>2 375</b>	<b>681</b>	<b>424</b>	<b>11 243</b>	<b>14 723</b>
Acquisitions	-	-	99	3 626	<b>3 725</b>
Cessions	-	(8)	(7)	(533)	<b>(548)</b>
Transferts	-	-	226	(15)	<b>211</b>
Changement de méthode	-	-	-	-	-
Variations de périmètre	-	-	3	2	<b>5</b>
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>2 375</b>	<b>673</b>	<b>746</b>	<b>14 323</b>	<b>18 117</b>

#### ■ Variation des amortissements des immobilisations corporelles

	Terrain	Construction	Installation technique	Autres immobilisations	Amortissement
<b>Au 01 janvier 2007</b>	<b>0</b>	<b>(189)</b>	<b>(10)</b>	<b>(1 421)</b>	<b>(1 620)</b>
Dotation	(2 314)	(57)	(25)	(923)	<b>(3 320)</b>
Reprise		-	76	2 176	<b>2 251</b>
Reclassement	-	-	-	76	<b>76</b>
Variations de périmètre	-	(37)	(394)	(3 330)	<b>(3 761)</b>
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>(2 314)</b>	<b>(284)</b>	<b>(354)</b>	<b>(3 423)</b>	<b>(6 374)</b>
Dotation	-	(102)	(55)	(1 991)	<b>(2 148)</b>
Reprise	660	8	5	440	<b>1 113</b>
Reclassement	-	-	16	(16)	-
Variations de périmètre	-	-	(13)	-	<b>(13)</b>
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>(1 654)</b>	<b>(377)</b>	<b>(401)</b>	<b>(4 990)</b>	<b>(7 422)</b>

## ■ Variation des autres immobilisations corporelles nettes

	Terrain	Construction	Installation technique	Autres immobilisations	Valeurs nettes
Au 01 janvier 2007	0	373	61	1 099	<b>1 532</b>
Au 31 décembre 2007	61	397	70	7 820	<b>8 349</b>
Au 31 décembre 2008	721	295	345	9 333	<b>10 694</b>

Les principales acquisitions des autres immobilisations corporelles concernent les aménagements de l'immeuble de l'Avenue Delcassé et le mobilier de la résidence de tourisme d'Aubette (Strasbourg).

## 13.4. Immeubles de placement

### ■ Variation des immeubles de placements

	Immeubles de placement
<b>Au 01 janvier 2007</b>	<b>1 300 033</b>
Investissements	138 836
Dépenses ultérieures capitalisées	6 799
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>
Investissements	37 158
Dépenses ultérieures capitalisées	6 665
Cessions / Diminutions	(23 845)
Transferts vers d'autres catégories	(1 387)
Transferts provenant d'autres catégories	213 428
Variation de la juste valeur	(86 141)
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>2 221 875</b>

#### ▪ En 2008

Au 31 décembre 2008, 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 2008 comportent l'acquisition de nouveaux immeubles de placement à Pinerolo (Piémont) ainsi que de 40% des parts d'indivis d'un immeuble situé à Gennevilliers portant la part du groupe dans cet actif à 100%.

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 : Guipavas (Brest), Porte Jeune (Mulhouse), Aubette (Strasbourg), Gare de l'Est (Paris), et Pinerolo (Piémont).

Les cessions / diminutions correspondent essentiellement aux événements suivants :

- La cession de la Galerie commerciale située boulevard de Vaugirard à Paris le 22 juillet 2008,
- La cession de l'actif commercial de Coulaines le 22 septembre 2008,
- La cession de 4 pieds d'immeubles (sur 5 détenus) situés à Troyes le 22 décembre 2008.

Comme au 31 décembre 2007, 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, et en Espagne ;
- Savills pour les centres commerciaux situés en Italie.

Le taux de capitalisation moyen pondéré ressort à 5,76% au 31 décembre 2008 contre 5,11% au 31 décembre 2007 (se reporter au rapport de gestion partie 2.2. pour plus de précisions).

Sur la base d'un taux de capitalisation moyen pondéré de 5,76%, une hausse des taux de capitalisation de +0,25% dégraderait la valeur des immeubles de placement de (96,7) millions d'euros (ou - 4,0 %) alors qu'une diminution des taux de capitalisation de -0,25% améliorerait la valeur des immeubles de placement de +105,7 millions d'euros (ou + 4,3 %).

#### ▪ **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 Bretagne, 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 (Brétigne 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.

## 13.5. Immobilisations en cours de développement

### ■ Variation des immobilisations en cours brutes

	Valeurs Brutes
<b>Au 01 janvier 2007</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>
Investissements	299 925
Dépenses capitalisées	46 339
Cessions	(295)
Transfert	(215 993)
Reclassement	5 090
Changement de méthode	(155)
Variations de périmètre	-
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>534 995</b>

### ■ Variation des dépréciations des immobilisations en cours

	Dépréciations
<b>Au 01 janvier 2007</b>	<b>(2 271)</b>
Dotation	(72)
Reprise	1 456
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>(887)</b>
Dotation	(17 554)
Transfert	387
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>(18 054)</b>

## ■ Variation des immobilisations en cours nettes

	Valeurs nettes
Au 01 janvier 2007	242 375
Au 31 décembre 2007	399 197
Au 31 décembre 2008	516 940

### ■ En 2008

Au 31 décembre 2008, les actifs en développement concernent principalement :

- le projet du centre commercial "Le Due Torri" de Stezzano (Bergame),
- le projet de centre commercial du Kremlin Bicêtre,
- le projet d'ensemble immobilier situé sur l'avenue de Wagram,
- le projet d'ensemble immobilier de Marigny Carré de Soie (Lyon),
- les projets de centres commerciaux de Valdemoro et Puerto Real en Espagne,

Les investissements réalisés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008 concernent principalement les centres commerciaux du Kremlin Bicêtre, de Stezzano, de Guipavas (Brest), de Carré de soie (Lyon), de Wagram (Paris), de Porte Jeune (Mulhouse) et de l'Aubette (Strasbourg).

Sur l'exercice 2008, 20 497 milliers d'euros de frais financiers ont été capitalisées au titre des projets en développement.

Les dépenses capitalisées au titre de projets dont le développement a été reporté en Espagne ont été dépréciées en totalité compte tenu de la difficulté observée depuis octobre 2008 à lever des financements en Espagne du fait de la crise financière.

### ■ 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 Montferrato (Province de Alessandria), et de Ragusa (Sicile).

Sur l'exercice 2007, 13 505 milliers d'euros de frais financiers ont été capitalisées au titre des projets en développement.

Les dépenses capitalisées au titre de projets dont le développement a été arrêté ont été dépréciées en totalité.

## 13.6. 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 2007</b>	<b>33 301</b>
Dividendes	(400)
Quote-part de résultat net	6 921
Augmentations de apital	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>
Dividendes	(2 174)
Quote-part de résultat net	(26 290)
Augmentations de capital	2 568
Ecart de conversion	977
Variation de périmètre	1 220
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>68 599</b>

Afin de tenir compte du contexte macro économique particulièrement défavorable en Russie depuis le début de l'année 2009, il a semblé raisonnable à la Direction de la Société de déprécier au 31 décembre 2008 en totalité sa participation indirecte de 10% dans le groupe RosEvroDevelopement porté par la société SSF III Zhivago Holding Ltd. Il n'existe aucun autre engagement du groupe envers cette société.

La variation d'écart de conversion positive de 977 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.

Le poste augmentation de capital concerne la participation à une augmentation de capital de la société SSF III Zhivago Holding Ltd intervenue au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2008.

Le poste variation de périmètre est essentiellement composé du paiement d'un complément de prix net de frais aux anciens actionnaires de la société Liévin Invest en mars 2008. Ce complément de prix a généré une modification de l'écart d'évaluation calculé lors de l'acquisition en juin 2007.

## ■ Principaux titres mis en équivalence

	Pourcentage de détention		Valeur nette des sociétés mises en équivalence	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
SAM Paris Nord	40,0%	40,0%	5 835	6 190
Holding Lumières	34,0%	34,0%	(140)	(103)
SSF III Zhivago Holding LTD	50,0%	50,0%	-	25 131
CIB SCI	49,0%	49,0%	675	721
SCI Liévin Invest	49,0%	49,0%	13 648	14 427
Semmaris	33,3%	33,3%	47 306	44 700
<i>Participations dans les entreprises associées de cogedim :</i>				
lyon 7 - palais pharos opac	30,0%	30,0%	1 793	1 344
l'isle d'abeau - les hauts du chene	20,0%	20,0%	(11)	87
cogedim office partners	10,0%	10,0%	38	139
SAS Foncière Saone Gillet	20,0%	20,0%	(89)	(20)
fonciere glatz	20,0%	20,0%	176	(46)
antibes seaview	20,0%	20,0%	56	(123)
SCI les celestins a oullins 69	40,0%		(586)	-
SCI les harmonies	33,0%		(13)	-
SCI Square et côté jardin	25,0%		14	-
SAS Seine Aulanier	33,0%		11	-
autres	-	-	(114)	(149)
<b>TOTAL</b>			<b>68 599</b>	<b>92 298</b>

La participation dans la Semmaris valorisée à la juste valeur à sa date d'acquisition et incluant un écart d'acquisition (se reporter à l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007) a fait l'objet d'une évaluation d'un expert indépendant Accuracy établie en octobre 2008. L'évaluation a été réalisée sur la base d'un plan d'affaires établi par le management sur la période 2008 à 2034, date de la fin de la concession. Le taux d'actualisation utilisé est compris dans une fourchette allant de 6,8% à 5,8%. Aucune perte de valeur n'a été constatée sur la base d'une comparaison à la fourchette des valeurs ainsi déterminées.

■ 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 groupe incluant les retraitements de consolidation.

	31/12/2008	31/12/2007
Actif non courant	84 475	130 741
Actif courant	43 238	201 290
<b>Total actif</b>	<b>127 713</b>	<b>332 031</b>
Capitaux propres	49 971	89 148
Passif non courant	35 183	46 351
Passif courant	42 560	196 532
<b>Total passif</b>	<b>127 713</b>	<b>332 031</b>

	31/12/2008	31/12/2007
Revenus locatifs	30 584	6 873
Chiffre d'affaires promotion	12 092	22 415
Prestations de services	1 704	1 426
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>44 379</b>	<b>30 714</b>
<b>Résultat net</b>	<b>(26 290)</b>	<b>8 939</b>

## 13.7. Participations dans les co-entreprises

	31/12/2008	31/12/2007
<u>Quote-part au bilan des co-entreprises</u>		
Actif non courant	72 329	43 829
Actif courant	154 744	200 163
<b>Total actif</b>	<b>227 072</b>	<b>243 992</b>
Capitaux propres	57 701	54 440
Passif non courant	85 552	42 341
Passif courant	83 820	147 213
<b>Total passif</b>	<b>227 072</b>	<b>243 994</b>
<u>Quote-part au compte de résultat des co-entreprises</u>		
Loyers nets	1 268	1 219
Marge immobilière	30 643	33 239
Autres produits et charges	(623)	101
Variation de valeur des immeubles de placement	(832)	1 588
Dotation aux provisions pour risques	213	266
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>29 325</b>	<b>36 413</b>
Coût de l'endettement net	(792)	158
Variation de valeur des instruments financiers	(209)	(106)
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>28 325</b>	<b>36 465</b>
Impôt	(4 142)	(4 811)
<b>Résultat net</b>	<b>24 182</b>	<b>31 654</b>

En 2008, 5 sociétés ont été intégrées : SCI Cœur d'Orly Bureaux, SCI Holding Cœur d'Orly Bureaux, SNC Cœur d'Orly Commerces, SNC Holding Cœur d'Orly Commerces et la SNC Cœur d'Orly Promotion.

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

### 13.8. Titres de participation non consolidés

en milliers d'euros	31/12/2008	31/12/2007
SDGB	-	1 500
Restauration Bercy	157	157
SnC Sèvres manufacture aménagement	107	107
Autres sociétés en dissolution	60	57
Portimmo	28	28
Artois Développement	30	30
SNC du Grand Argenteuil, îlots 2A, 2B	16	17
Consortile "La Corte Lombarda S.c.a.r.l"	6	10
SA Sopregim	8	8
Consortile "la Cittadella S.c.a.r.l"	5	5
Consortile (NovaCoop)	4	
<b>VALEURS BRUTES</b>	<b>421</b>	<b>1 919</b>
Dépréciation sur titres de participation non consolidés	(157)	(1 657)
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>264</b>	<b>262</b>

En 2007, les dépréciations portaient sur la participation prise dans la société SDGB qui a été cédée à l'euro symbolique au cours de l'exercice et Restauration Bercy. Est maintenue au 31 décembre 2008, la provision sur les titres Restauration Bercy.

## 13.9. 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 2007</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>
Acquisitions / Augmentation	6 851	-	1 848	1 437	<b>10 136</b>
Cessions/ Diminution	(3 454)	(17)	(760)	(257)	<b>(4 488)</b>
Transferts	5 594	-	(1 729)	(214)	<b>3 650</b>
Variations de périmètre	-	-	(5)	(16)	<b>(21)</b>
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>17 227</b>	<b>0</b>	<b>6 115</b>	<b>3 042</b>	<b>26 384</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. L'augmentation concerne principalement des comptes courants que la filiale Cogedim détient avec ses participations.

- **Prêts**

En 2008, le reclassement des prêts correspond essentiellement à diverses créances reclassées en autres créances d'exploitation compte tenu de leur échéance.

- **Autres créances non courantes**

En 2008, l'augmentation des autres créances concerne principalement le versement de dépôts et cautionnements sur le projet cœur d'Orly pour 0,9 M€.

### ■ 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 2007</b>	<b>(238)</b>	<b>(11)</b>	<b>(563)</b>	<b>-</b>	<b>(813)</b>
Dotation	(9)	-	-		(9)
Reprise	-	11	529		541
Reclassement	(581)	-	-		(581)
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>(830)</b>	<b>-</b>	<b>(33)</b>	<b>-</b>	<b>(863)</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 2007	7 997	6	6 198	2 092	<b>16 295</b>
Valeurs nettes au 31 décembre 2008	16 396	0	6 081	3 042	<b>25 521</b>

## 13.10. Relations clientèles

Les relations clientèles ont été reconnues dans le cadre de l'acquisition de Cogedim, le 17 juillet 2007. (Se référer aux notes 7.9. et 12.5.)

Valeurs Brutes	Relations clientèles
<b>Au 01 janvier 2007</b>	-
Variations de périmètre	181 570
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>181 570</b>
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>181 570</b>

Amortissements et dépréciations	Relations clientèles
<b>Au 01 janvier 2007</b>	-
Dotations aux amortissements	(24 627)
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>(24 627)</b>
Dotations aux amortissements	(35 891)
Dotations aux dépréciations	(91 545)
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>(152 063)</b>

Valeurs Nettes	Relations clientèles
<b>Au 01 janvier 2007</b>	-
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>156 943</b>
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>29 507</b>

### 13.11. Stocks et en cours

#### ■ Variation des stocks et en-cours bruts

en milliers d'euros	Centres commerciaux	Promotion pour Compte de tiers	Total
<b>Au 01 janvier 2007</b>	<b>3 990</b>	<b>24 390</b>	<b>28 380</b>
Variation	18 096	51 948	<b>70 044</b>
Reclassement	24 551	(16)	<b>24 535</b>
Variations de périmètre	-	404 142	<b>404 142</b>
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>46 637</b>	<b>480 464</b>	<b>527 101</b>
Variation	(12 382)	(85 176)	<b>(97 558)</b>
Reclassement	(25 932)	1 711	<b>(24 221)</b>
Variations de périmètre	583	(896)	<b>(313)</b>
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>8 906</b>	<b>396 104</b>	<b>405 010</b>

La partie Bureaux du projet du Kremlin Bicêtre étant désormais destinée à être conservée en Patrimoine : un reclassement d'un montant de 21,5 M€ a été effectué du poste Stocks au poste Immobilisations en développement.

La variation de périmètre de 2007 est exclusivement liée à l'acquisition de Cogedim.

#### ■ Variation des provisions pour dépréciations de stocks et en-cours

en milliers d'euros	Centres commerciaux	Promotion pour Compte de tiers	Total
<b>Au 01 janvier 2007</b>	<b>(0)</b>	<b>-</b>	<b>(0)</b>
Dotations	0	(105)	<b>(105)</b>
Reprises	-	235	<b>235</b>
Variations de périmètre	-	(1 290)	<b>(1 290)</b>
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>(0)</b>	<b>(1 160)</b>	<b>(1 160)</b>
Dotations	(2 137)	(6 155)	<b>(8 292)</b>
Reprises	-	596	<b>596</b>
Variations de périmètre	-	66	<b>66</b>
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>(2 137)</b>	<b>(6 652)</b>	<b>(8 789)</b>

## ■ Variation des stocks et en-cours nets

en milliers d'euros	Centres commerciaux	Promotion pour Compte de tiers	Total
Valeurs nettes au 01 janvier 2007	3 989	24 390	<b>28 379</b>
Valeurs nettes au 31 décembre 2007	46 637	479 304	<b>525 941</b>
Valeurs nettes au 31 décembre 2008	6 768	389 452	<b>396 220</b>

La diminution des stocks nets reflète le ralentissement de l'activité et l'abandon d'opérations constatés au cours du dernier trimestre 2008.

## ■ Répartition des stocks nets par stade d'avancement au 31 décembre 2008

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

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

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

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

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

en milliers d'euros	Centres commerciaux	Promotion pour Compte de tiers	Total
Opérations nouvelles		12 021	12 021
Opérations au stade terrain		51 320	51 320
Opérations en cours	4 566	294 355	298 921
Opérations achevées		9 303	9 303
Opérations marchand de biens et aménagements	2 202	22 453	24 655
<b>Total</b>	<b>6 768</b>	<b>389 452</b>	<b>396 220</b>

## ■ Répartition des stocks nets par stade d'avancement au 31 décembre 2007

en milliers d'euros	Centres commerciaux	Promotion pour Compte de tiers	Total
Opérations nouvelles	0	18 777	18 777
Opérations au stade terrain	0	84 541	84 541
Opérations en cours	41 720	343 075	384 795
Opérations achevées	0	3 318	3 318
Opérations marchand de biens et aménagements	4 917	29 593	34 510
<b>Total</b>	<b>46 637</b>	<b>479 303</b>	<b>525 941</b>

## 13.12. Créances clients et autres créances

### ■ Créances clients et comptes rattachés

en milliers d'euros	31/12/2008	31/12/2007
Ventes Promotion pour compte de tiers (VEFA/CPI)	111 016	53 421
Ventes de biens commerciaux (VEFA)	1 985	1 812
Gestion locative	34 295	29 733
Prestations de services - Promotion	10 492	14 756
Prestations de services - Centres en développement	3 291	2 681
Prestations de services - Centres en exploitation	235	85
Parties liées	287	564
Autres Créances	190 660	188 106
<b>Total brut Créances clients et autres créances</b>	<b>352 261</b>	<b>291 160</b>
Dépréciations sur créances clients	(5 906)	(4 226)
Dépréciations sur autres créances	(613)	(1 826)
<b>Total net créances clients et autres créances</b>	<b>345 742</b>	<b>285 108</b>

L'augmentation du poste de créances clients est principalement liée à l'augmentation des créances sur le pôle promotion pour compte de tiers pour 57,6 M€. Les créances clients acquéreurs de ce pôle sont enregistrées toutes taxes comprises et représentent le chiffre d'affaires à l'avancement diminué des encaissements reçus des clients. Certaines créances ont un échéancier de paiement spécifique et bénéficient d'une garantie bancaire du paiement du prix à terme (se reporter à la note 17.5.).

### ■ Dépréciation des créances clients

en milliers d'euros	<b>Dépréciations des Créances Clients</b>
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>(4 226)</b>
Dotations	(4 632)
Reprises utilisées	2 614
Reprises non utilisées	338
Variation de périmètre	0
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>(5 906)</b>

## ■ Créances clients exigibles

en milliers d'euros	31/12/2008
<b>Total brut Créances clients</b>	<b>161 601</b>
Dépréciations sur créances clients	5 906
<b>Total net Créances clients</b>	<b>155 695</b>
Clients factures à établir	(7 121)
Retraitements paliers et franchises	(11 412)
Décalage clients à l'avancement	(55 703)
<b>Clients et comptes rattachés exigibles</b>	<b>81 459</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>81 459</b>	<b>46 101</b>	<b>2 028</b>	<b>10 547</b>	<b>5 826</b>	<b>16 958</b>

## ■ Autres Créances

en milliers d'euros	31/12/2008	31/12/2007
Crédit de TVA et demande de remboursement	47 412	47 824
TVA déductible	105 263	95 947
Prêts et Dépôts et cautionnements versés	302	2 308
C/C des participations des sociétés en intégration proportionnelle ou non consolidées	1 414	7 195
Personnel & fiscal	2 746	2 482
Débiteurs divers	18 541	16 137
Autres Charges constatées d'avance	14 982	16 214
<b>Total brut autres Créances</b>	<b>190 660</b>	<b>188 106</b>
Dépréciations sur autres créances	(613)	(1 826)
<b>Total net autres Créances</b>	<b>190 047</b>	<b>186 280</b>

## ■ Avances et acomptes versés

en milliers d'euros	31/12/2008	31/12/2007
Avances et acomptes versés	10 432	5 708
Avances et acomptes sur immobilisation	-	889
Avances et acomptes sur terrain	17 178	17 002
	<b>27 610</b>	<b>23 598</b>

Au 31 décembre 2008, la hausse des avances et acomptes versés est principalement due à des acomptes versés sur le projet en développement du Kremlin Bicêtre pour 2,7 M€.

Les avances et acomptes sur terrain pour 17,2 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.

### 13.13. 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.

	31/12/2008	31/12/2007
<b>Actif</b>		
Gestion locative	169	561
Copropriété	9 021	7 495
<b>Comptes mandants débiteurs</b>	<b>9 190</b>	<b>8 056</b>
<b>Passif</b>		
Gestion locative	169	561
Copropriété	9 021	7 495
<b>Comptes mandants créditeurs</b>	<b>9 190</b>	<b>8 056</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.

### 13.14. Autres actifs financiers courants

	31/12/2008	31/12/2007
Actions cotées - Euronext Paris S.A.	156	273
Autres titres	2	2
<b>Valeurs Brutes</b>	<b>158</b>	<b>275</b>
Provisions	-	-
<b>Valeurs Nettes</b>	<b>158</b>	<b>275</b>

Les actions cotées sont comptabilisées à leur cours de bourse à la clôture de chaque période.

	31/12/2008	31/12/2007
Valeur à l'entrée dans le portefeuille	117	117
Ecart de juste valeur	41	158
<b>Total</b>	<b>158</b>	<b>275</b>

## 13.15. 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 2007</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 émises au 31 décembre 2007</b>	<b>7 961 047</b>	<b>15,28</b>	<b>121 651 945</b>
Emission nette d'actions dans le cadre de la fusion avec Altafinance (*)	35 000	15,28	534 832
Reclassement en capital social (**)	-		1 000
Augmentation de capital (***)	2 203 044	15,28	33 662 511
<b>Nombre d'actions émises au 31 décembre 2008</b>	<b>10 199 091</b>	<b>15,28</b>	<b>155 850 288</b>

(\*) : Emission de 5 707 453 titres en rémunération de l'apport à Altarea Sca à la société Altafinance (dont l'actif net est composé pour l'essentiel de 5 707 453 titres altarea sca) et annulation de l'autocontrôle subséquent à concurrence de 5 672 453 titres.

(\*\*) : la part du commandité était constatée précédemment dans le poste prime d'émission.

(\*\*\*) : augmentation de capital réalisée en juillet 2008

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.

La charge brute constatée au compte de résultat au titre des paiements en actions s'élève à (7,4) millions d'euros en 2008 (induisant un produit d'impôt différé de 3,2 millions d'euros) contre (5) million d'euros en 2007.

#### ■ Hypothèses de valorisation des plans

*Plans réglés en instruments de capitaux propres Altarea :*

	31/12/2008	31/12/2007
Taux de dividendes attendu	2,00%	2%
Volatilité attendue	16% à 48%	20% à 49%
Taux d'intérêt sans risque	2,6% à 4,9%	4% à 4,5%
Modèle utilisé	modèle binomial de Cox Ross Rubinstein	

*Plans réglés en instruments de trésorerie Cogedim :*

Les plans devant être réglés en instruments de trésorerie Cogedim ont été annulés et remplacés par des plans réglés en instruments de capitaux propres Altarea.

▪ **Plans de stock options**

Plan d'options	Nombre d'options attribuées	Nombre de bénéficiaires à la date d'attribution	Prix d'exercice d'une option (en Euro)	Dates d'exercice	Options en circulation au 31/12/2007	Attribution	Options exercées	Options annulées	Options en circulation au 31/12/2008
Plans d'options sur titres altarea									
23 novembre 2004	9 240	1	32,90	23/11/2008 - 23/11/2011	9 240				9 240
options supplémentaires - augmentation de capital	2 640	1	170,00	23/11/2008 - 23/11/2011	0	2 640			2 640
4 janvier 2005	28 500	1	38,25	04/01/2009 - 04/01/2012	3 000				3 000
options supplémentaires - augmentation de capital	857	1	170,00	04/01/2009 - 04/01/2012	0	857			857
13 mars 2006	1 950	6	119,02	13/03/2010 - 13/03/2013	1 950			(200)	1 750
options supplémentaires - augmentation de capital	557	6	170,00	13/03/2010 - 13/03/2013	0	557		(57)	500
30 janvier 2007	3 800	14	175,81	30/01/2011 - 30/01/2014	3 800			(1 200)	2 600
options supplémentaires - augmentation de capital	1 086	14	170,00	30/01/2011 - 30/01/2014	0	1 086		(344)	742
Plans d'options sur titres cogedim									
3 octobre 2006	8 109	79	425,70	03/10/2010 - 03/10/2012	7 599			(7 599)	0
<b>Total</b>	<b>56 739</b>				<b>25 589</b>	<b>5 140</b>	<b>0</b>	<b>(9 400)</b>	<b>21 329</b>

▪ **Bons de souscription d'actions**

BSA	Nombre d'options attribuées	Nombre de bénéficiaires à la date d'attribution	Prix d'exercice d'une option (en Euro)	Dates d'exercice	Bons en circulation au 31/12/2007	Attribution	Bons exercés	Bons annulés	Bons en circulation au 31/12/2008
24 décembre 2007	65 000	(*)	275,00	01/01/2011 - 31/01/2011	65 000				65 000
<b>Total</b>	<b>65 000</b>	<b>1</b>			<b>65 000</b>	<b>0</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 à la date d'attribution	Dates d'attribution	Droits en circulation au 31/12/2007	Attribution	Ajustement automatique augmentation de capital	Droits acquis	Droits annulés	Droits en circulation au 31/12/2008
Plans d'attribution sur titres altarea									
13 mars 2006	14 500	71	13 décembre 2008	14 000		1 859	(15 859)		0
30 janvier 2007	19 540	102	30 juillet 2009	18 640		2 695		(414)	20 921
23 juillet 2007	16 525	626	23 juillet 2009	15 875		2 279		(2 219)	15 935
23 juillet 2007	3 350	(*) 21	23 juillet 2009	3 350		462	1 036		4 848
23 juillet 2007	330	10	23 juillet 2009	330		46		(6)	370
23 juillet 2007	62 500	(*) 46	31 mars 2010	62 100		8 619		(1 786)	68 933
22 juillet 2008	25 490	208	22 juillet 2010	0	25 490				25 490
22 juillet 2008	7 900	(*) 8	22 juillet 2010	0	7 900				7 900
26 septembre 2008	14 128	(**) 16	27 septembre 2008	0	14 128				14 128
18 décembre 2008	12 932	66	18 décembre 2010	0	12 932				12 932
31 décembre 2008	6 100	2	31 décembre 2010	0	6 100				6 100
31 décembre 2008	2 500	1	30 septembre 2011	0	2 500				2 500
31 décembre 2008	3 000	(*) 1	31 décembre 2010	0	3 000				3 000
Plans d'attribution sur titres cogedim									
28 septembre 2006	4 692	21	28 septembre 2008	4 666				(4 666)	0
<b>Total</b>	<b>193 487</b>			<b>118 961</b>	<b>72 050</b>	<b>15 960</b>	<b>(14 823)</b>	<b>(9 091)</b>	<b>183 057</b>

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

(\*\*) : si les droits sont acquis à l'attribution, des conditions de présence s'appliquent néanmoins en complément

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 11 739 milliers d'euros au 31 décembre 2008 pour 106 632 titres contre 4 428 milliers d'euros au 31 décembre 2007 pour 73 365 titres. Une provision pour dépréciation de 731 milliers d'euros a été constatée en 2008 sur la base du cours de l'action au 31 décembre.

Le prix d'acquisition, la dotation aux provisions et le résultat de cession des titres vendus viennent en diminution ou en augmentation des capitaux propres.

En conséquence, une perte nette sur cession des actions propres a été comptabilisée directement dans les capitaux propres pour un montant net d'impôt de 211 milliers d'euros au 31 décembre 2008.

## 13.16. 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	Emprunts et dettes bancaires adossés à des crédits de TVA	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 2007</b>	795 000		795 000	1 842	20 901		31 610	521	32 132	849 876
Augmentation	902 599	63 313	965 911	1 485	13 984	55 000	12 475	7	12 482	1 048 862
Actualisation						1 057				1 057
Diminution	(50 507)	(23 309)	(73 816)	(1 033)	(10 067)	-	(732)	(218)	(951)	(85 867)
Reclassements	(16 755)	(28 250)	(45 005)	-	(2)	-	(27 901)	-	(27 901) (*)	(72 909)
Changement de méthode	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	15 721	106 607	122 328	-	-	(6 103)	1 928	200	2 128	118 353
<b>Au 31 décembre 2007</b>	1 646 057	118 361	1 764 418	2 294	24 816	49 954	17 380	510	17 890	1 859 372
Augmentation	522 962	-	522 962	12 798	672	-	19 376	111	19 487	555 919
Actualisation/Désactualisation	-	-	-			2 874				2 874
Diminution	(214 908)	(4 896)	(219 804)	(3 326)	(650)	(52 828)	(12 761)	(243)	(13 004)	(289 611)
Reclassements	(4 057)	(29 921)	(33 978)	(809)	5	-	736	(27)	709	(34 073)
Changement de méthode	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	2 985	-	2 985	2 985
<b>Au 31 décembre 2008</b>	1 950 055	83 544	2 033 598	10 957	24 843	-	27 716	352	28 068	2 097 466

(\*) 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 a été remboursé le 27 mars 2008 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 2008**, l'augmentation et la diminution des emprunts concerne principalement :

- Un tirage supplémentaire sur l'emprunt IXIS corporate de 61,4 M€ portant l'emprunt à 624 M€.
- Un emprunt avec hypothèque de premier rang et nantissement des parts, de 45 millions d'euros, tiré sur la période à hauteur de 45 millions d'euros finançant l'acquisition du centre commercial Gennevilliers Espace Chanteraines.
- Un emprunt avec hypothèque de premier rang et nantissement des parts, de 100 millions d'euros, tiré sur la période à hauteur de 53.1 millions d'euros pour le financement du programme du centre commercial du Kremlin Bicêtre.

- Un emprunt avec hypothèque de premier rang et nantissement des parts, de 75 millions d'euros, tiré sur la période à hauteur de 20,4 millions d'euros pour le financement du programme du centre d'Affaires Kremlin Bicêtre.
- Un emprunt avec hypothèque de premier rang et nantissement des parts, de 35 millions d'euros, tiré sur la période à hauteur de 27,8 millions d'euros pour le financement du programme de l'Aubette à Strasbourg (dont 2,9 millions d'euros de dettes adossées à des créances de TVA).
- Un emprunt avec hypothèque, de 17 millions d'euros, tiré sur la période en totalité, dont 8 millions d'euros consacré au remboursement de l'emprunt précédent, pour refinancement du programme Eulalie à Bordeaux.
- Un emprunt avec hypothèque de premier rang et nantissement des parts souscrit en 2007 pour un montant de 42,9 millions d'euros tiré sur la période à hauteur de 21,2 millions d'euros pour le financement du programme Porte Jeune à Mulhouse.
- Un emprunt avec hypothèque de premier rang et nantissement des parts souscrit en 2007 pour un montant de 58,2 millions d'euros (en % d'intégration) tiré à hauteur de 27,6 millions d'euros (en % d'intégration) pour le financement du programme Lyon Carré de Soie (dont 4,8 millions d'euros de dettes adossées à des créances de TVA).
- Suite à la cession des actifs portés par la Sci Troyenne fin décembre 2008, le solde de l'emprunt, soit 3,52 millions d'euros (dont 0,5 en non courant) a donné à un remboursement anticipé.
- Deux remboursements de crédit de TVA ont eu lieu dans l'exercice, pour respectivement 1,3 millions d'euros concernant le programme de l'Aubette à Strasbourg et 2,2 millions d'euros concernant le programme Lyon Carré de Soie.
- le 17 octobre 2008 et le 21 novembre un emprunt pour un montant de 32 M€ (10 M€ puis 22 M€) a été souscrit auprès d'ING Real Estate pour le financement du projet de Pinerolo (Piémont).
- Au cours de l'année 2008, 7,2 M€ supplémentaire ont été tirés sur le centre de Ragusa, dont 6 millions d'euros de dette adossée à une créance de TVA (dont 5,6 m€ de dette non courante et 0,4m€ de dette à moins d'un an).

**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.

#### ▪ **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 détentes) 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**

Consécutivement aux opérations de restructuration de l'actionnariat d'Altearea sca, Altearea a racheté la dette d'acquisition de Cogedim auprès de la banque Natixis les 30 avril 2008 et 19 juin 2008 pour un montant total de 235 millions d'euros. Cette dette était inscrite sur les postes « Dettes garanties par les actionnaires » dans les comptes au 31 décembre 2007 pour un montant total de 245 millions d'euros avant actualisation et 232 millions d'euros après actualisation classé pour partie en dettes non courantes et pour l'autre partie en dettes courantes. Ce rachat a été financé pour une partie sur fonds propres de la Société et pour son complément par la mise en place de « prêts intra groupe » avec les sociétés holdings Altafinance 2 et JN Holding pour respectivement un montant de 160 millions d'euros et 10 millions d'euros en date du 19 juin 2008. Cette dette était inscrite dans les états financiers consolidés au 30 juin 2008 de la Société sur la ligne du bilan « dettes financières garanties par les actionnaires » en dette non courante ayant été depuis remboursée par compensation en actions Altearea issues de l'augmentation de capital intervenue le 8 juillet 2008. Au 31 décembre 2008, aucune dette n'est garantie par les actionnaires.

#### ▪ **Prêts participatifs**

Au 31 décembre 2008 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 5,6 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, cœur d'Orly et certains projets Alta Cité (Tourcoing, Troyes, Thionville)

#### ▪ Autres

Les autres dettes financières à long terme sont constituées pour 271 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	Emprunts et dettes bancaires adossés à des crédits de TVA	Dettes financières garanties par les actionnaires	Prêt participatif	Comptes courants	Autres dettes financières	Total Emprunts et dettes financières à moins d'un an
<b>Au 01 janvier 2007</b>	23 988	4 960	6 600	13 139	48 687	970		70	3 688	474	53 890
Augmentation	31 590	12 910	48 146	9 731	102 377	(978)	190 000	-	3 143	1 293	295 834
Actualisation						-	3 837			-	3 837
Diminution	(32 329)	(4 303)	(28 414)	(14 374)	(79 420)	-	-	-	(26 685)	(382)	(106 487)
Reclassements	15 798	-	28 250	-	44 048	1 033	-	2	(8)	-	45 076
Changement de méthode	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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>	48 685	15 046	109 258	10 164	183 153	1 025	182 076	72	6 504	1 386	374 216
Augmentation	35 141	4 439	-	(0)	39 579	-	-	-	1 237	2 184	43 000
Actualisation/Désactualisation						-	420			-	420
Diminution	(43 011)	(3 862)	(34 183)	(4 542)	(85 598)	(618)	(182 496)	(68)	(1)	(0)	(268 780)
Reclassements	7 247	1 573	25 146	(840)	33 127	809	-	(5)	(64)	27	33 894
Changement de méthode	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	(0)	-	(6)	(6)	-	-	-	531	-	526
<b>Au 31 décembre 2008</b>	48 062	17 196	100 220	4 778	170 256	1 216	-	-	8 208	3 596	183 276

#### ▪ Emprunts

Au cours de l'exercice 2008, l'évolution du poste s'explique notamment par la souscription le 14 octobre 2008 d'un emprunt de 32 M€ en Italie pour l'acquisition de la société détenant le centre Pinerolo (Piémont) et inversement par le reclassement à plus d'un an de l'emprunt de 30 M€ finançant le centre commercial de Bellinzago contracté l'an passé et renégocié en juillet 2008 à échéance 2017.

#### ▪ Concours bancaires (dettes)

Au cours de l'exercice 2008, l'évolution du poste concerne le pôle « promotion pour compte de tiers » à concurrence de +16 millions d'euros (dont +62 millions de reclassement à moins d'un an de la dette à plus d'un an et -46,5 millions d'euros de remboursements), et le pôle Italie à concurrence de -25 millions d'euros (dont +12 millions d'euros d'augmentation des crédits et -37 millions d'euros de reclassement à plus d'un an).

- **Dettes financières garanties par les actionnaires**

Se référer à la partie « Emprunts et dettes financières non courants » ci-dessus.

- **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 pour compte de tiers, 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

Les emprunts auprès des établissements de crédit analysés ci-après incorporent les dettes bancaires adossées à des crédits de TVA présentés sur une ligne distincte au bilan : 11 millions d'euros dans les dettes financières non courantes et 1,2 millions d'euros dans les dettes financières courantes au 31 décembre 2008.

Ils comportent aussi pour partie la contrepartie de biens financés en crédit-bail : 3,4 millions d'euros dans les dettes financières non courantes et 0,6 millions d'euros dans les dettes financières courantes au 31 décembre 2008 (cf note 17-4. « Autres informations – engagements de location-preneurs »).

en milliers d'euros	Non courant		Courant		Total	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Centres Commerciaux	1 404 833	1 191 324	49 839	44 470	1 454 672	1 235 794
Développement CC	292 830	157 061	17 012	45 177	309 842	202 238
Promotion pour compte de tiers	346 893	418 327	104 620	94 532	451 514	512 859
<b>TOTAL</b>	<b>2 044 556</b>	<b>1 766 712</b>	<b>171 472</b>	<b>184 178</b>	<b>2 216 027</b>	<b>1 950 890</b>

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

### ■ En 2008

	- 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	31/12/2008
Centres commerciaux	11 826	1 852	34 020	2 281	10 633	21 165	74 635	363 669	945 470	(10 881)	1 454 672
Développement CC	9 012	8 000	-	-	6 778	772	25 956	11 858	251 315	(3 850)	309 842
Promotion pour compte de tiers	12 451	52 200	11 947	28 023	56 394	18 750	26 250	33 750	213 750	(2 000)	451 514
<b>TOTAL</b>	<b>33 289</b>	<b>62 052</b>	<b>45 967</b>	<b>30 304</b>	<b>73 806</b>	<b>40 687</b>	<b>126 841</b>	<b>409 277</b>	<b>1 410 535</b>	<b>(16 731)</b>	<b>2 216 027</b>

### ■ 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	Plus de 5 ans	IAS 32 39	31/12/2007
Centres commerciaux	9 691	1 665	31 673	1 682	8 927	9 517	20 044	154 171	1 008 519	(10 096)	1 235 793
Développement CC	9 527	35 650	-	-	-	2 395	390	660	155 619	(2 003)	202 238
Promotion pour compte de tiers	23 388	20 912	13 450	36 783	120 686	7 500	18 750	26 250	247 500	(2 359)	512 859
<b>TOTAL</b>	<b>42 606</b>	<b>58 226</b>	<b>45 123</b>	<b>38 465</b>	<b>129 613</b>	<b>19 412</b>	<b>39 184</b>	<b>181 080</b>	<b>1 411 639</b>	<b>(14 457)</b>	<b>1 950 890</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 2008

	- 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	23 721	23 783	23 371	23 206	90 518	88 827	86 273	73 761
<b>TOTAL</b>	<b>23 721</b>	<b>23 783</b>	<b>23 371</b>	<b>23 206</b>	<b>90 518</b>	<b>88 827</b>	<b>86 273</b>	<b>73 761</b>

### ■ 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>

## ■ Ventilation des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit par garanties

### ■ En 2008

	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	995 880	9 825	56 302	358 000	-	1 646	33 020	1 454 672
Développement CC	155 986	-	-	-	100 000	3 719	50 137	309 842
Promotion pour compte de tiers	-	132 563	6 825	300 000	-	-	12 126	451 514
<b>TOTAL</b>	<b>1 151 866</b>	<b>142 388</b>	<b>63 127</b>	<b>658 000</b>	<b>100 000</b>	<b>5 365</b>	<b>95 282</b>	<b>2 216 027</b>

Les nantissements sans suretés réelles sont des nantissements sur titres, dont 300 M€ sur titres Cogédim affectés en garantie de l'emprunt consenti dans le cadre de l'acquisition Cogédim, lequel bénéficie en outre d'une caution solidaire d'Altarea SCA.

▪ **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
Développement CC	55 721	-	-	-	99 855	1 485	45 177	202 238
Promotion pour compte de tiers	-	161 966	11 600	297 641	-	-	41 652	512 859
<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>

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

▪ **En 2008**

	Taux variable	Taux fixe	Total
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédits	2 214 523	1 505	2 216 027

▪ **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.

A la clôture de l'exercice précédent, les emprunts à taux fixe comprenaient le crédit contracté auprès de la Deutsche Bank pour 100 millions d'euros ; le 22 mai 2008, ce crédit est passé à taux variable.

## 13.17. Engagements de retraites

### ■ Hypothèses moyennes pondérées retenues pour le calcul de la charge d'IDR

	2008	2007
Age de départ à la retraite	65 ans	65 ans
Taux d'actualisation	5,76%	5,48%
Taux d'augmentation moyen des salaires	3% à 6%	3% à 6%
Turnover Altarea	6,77%	16,44%
Turnover Cogedim	5,00%	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 2008 et en 2007 est le taux des obligations corporate de rating AA et de maturité supérieur à 10 ans.

### ■ Evolution de l'engagement

	2008	2007
<b>Engagement brut en début d'exercice</b>	<b>6 020</b>	<b>691</b>
Droits des salariés de Cogedim à la date d'acquisition	-	4 931
Droits acquis au cours de l'exercice	496	292
Charges d'intérêts	365	142
Paiements de prestations	(186)	(288)
Variations de périmètre	6	-
Ecarts actuariels	(860)	252
<b>Engagement brut à la clôture de l'exercice</b>	<b>5 840</b>	<b>6 020</b>
<b>Actifs de couverture en début d'exercice</b>	<b>2 138</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	(248)	(275)
Rendement des actifs	426	34
Ecarts actuariels	-	-
<b>Actifs de couverture en fin d'exercice</b>	<b>2 316</b>	<b>2 138</b>
<b>Engagement net en début d'exercice</b>	<b>3 882</b>	<b>691</b>
<b>Engagement net en fin d'exercice</b>	<b>3 524</b>	<b>3 882</b>

Au 31 décembre 2008 comme au 31 décembre 2007, la Société a eu recours à un actuair externe pour le calcul des indemnités de départ à la retraite des salariés appartenant aux sociétés françaises.

## ■ Décaissements prévisionnels futurs

2009	2010	2011	2012	2013	Au delà	Total
267	1 193	266	276	533	25 290	27 826

## 13.18. Autres provisions

### ■ Autres provisions long terme

ventilation par catégorie en milliers d'euros	Provisions pour litiges	Provisions pour risques	Provisions pour impôts	Provisions pour charges	Total
<b>Au 01 janvier 2007</b>	<b>309</b>	<b>1 142</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>12 527</b>
Dotations	2 103	956	18	3 250	6 326
Reprises utilisées	(296)	(124)	-	(153)	(573)
Reprises non utilisées	(378)	(2 054)	-	-	(2 432)
Changement de méthode	-	-	-	-	-
Virements à une autre rubrique	(526)	502	(4)	-	(28)
Variation de périmètre	(103)	-	-	153	50
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>4 822</b>	<b>7 607</b>	<b>191</b>	<b>3 250</b>	<b>15 871</b>

ventilation par secteur en milliers d'euros	Centres commerciaux	Promotion pour compte de tiers	Total activités récurrentes	Activités non récurrentes	Total
<b>Au 01 janvier 2007</b>	<b>1 347</b>	-	<b>1 347</b>	<b>104</b>	<b>1 451</b>
Dotations	450	2 875	3 325	115	3 441
Reprises utilisées	(253)	(1 475)	(1 728)	(91)	(1 819)
Reprises non utilisées	-	(1 088)	(1 088)	(9)	(1 097)
Changement de méthode	-	-	-	-	-
Virements à une autre rubrique	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	28	10 524	10 551	-	10 551
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>1 572</b>	<b>10 836</b>	<b>12 409</b>	<b>119</b>	<b>12 527</b>
Dotations	135	2 321	2 456	3 870	6 326
Reprises utilisées	(253)	(619)	(872)	(18)	(890)
Reprises non utilisées	(350)	(1 753)	(2 103)	(12)	(2 115)
Changement de méthode	-	-	-	-	-
Virements à une autre rubrique	(28)	0	(28)	-	(28)
Variation de périmètre	153	(103)	50	-	50
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>1 230</b>	<b>10 682</b>	<b>11 912</b>	<b>3 959</b>	<b>15 871</b>

## ■ Autres provisions court terme

ventilation par catégorie en milliers d'euros	Provisions pour litiges fournisseurs	Provisions pour perte à terminaison	Provisions pour risques	Provisions pour charges	Total
<b>Au 01 janvier 2007</b>	-	-	-	-	-
Dotations	-	-	-	-	-
Reprises utilisées	130	(111)	-	-	19
Reprises non utilisées	-	-	-	-	-
Changement de méthode	-	-	-	-	-
Virements à une autre rubrique	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	373	-	-	373
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>130</b>	<b>261</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>391</b>
Dotations	108	205	6 524	400	7 236
Reprises utilisées	(391)	-	-	-	(391)
Reprises non utilisées	-	-	-	-	-
Changement de méthode	-	-	-	-	-
Virements à une autre rubrique	261	(261)	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	-	-
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>108</b>	<b>205</b>	<b>6 524</b>	<b>400</b>	<b>7 236</b>

ventilation par secteur en milliers d'euros	Centres commerciaux	Promotion pour compte de tiers	Total activités récurrentes	Activités non récurrentes	Total
<b>Au 01 janvier 2007</b>	-	-	-	-	-
Dotations	-	130	130	-	130
Reprises utilisées	-	(111)	(111)	-	(111)
Reprises non utilisées	-	-	-	-	-
Changement de méthode	-	-	-	-	-
Virements à une autre rubrique	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	373	373	-	373
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>-</b>	<b>391</b>	<b>391</b>	<b>-</b>	<b>391</b>
Dotations	-	5 218	5 218	2 019	7 236
Reprises utilisées	-	(391)	(391)	-	(391)
Reprises non utilisées	-	-	-	-	-
Changement de méthode	-	-	-	-	-
Virements à une autre rubrique	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	-	-
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>-</b>	<b>5 218</b>	<b>5 218</b>	<b>2 019</b>	<b>7 236</b>

### 13.19. Dépôts et cautionnements reçus et autres dettes non courantes

	31/12/2008	31/12/2007
Dépôts et cautionnements reçus	22 975	19 955
Autres dettes à plus d'un an	2 267	191
<b>TOTAL DETTES A PLUS D'UN AN</b>	<b>25 242</b>	<b>20 146</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 principalement à des dettes sur acquisitions d'immobilisations et des dépôts de garantie versés dans le cadre de promesses de vente.

## 13.20. Dettes fournisseurs et autres dettes

### ■ Ventilation par nature des dettes fournisseurs et autres dettes

<i>en milliers d'euros</i>	Courant	
	31/12/2008	31/12/2007
Avances et acomptes reçus	12 873	40 852
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	236 927	148 473
Dettes aux parties liées ou associées	1 141	3 533
Dettes fiscales et sociales	103 157	71 224
Dettes sur immobilisations	107 664	102 529
Clients à l'avancement-avances	121 726	141 248
Produits constatés d'avance - droits d'entrée	13 889	10 150
Autres produits constatés d'avance	120	128
Autres dettes	12 684	15 909
<b>DETTES FOURNISSEURS ET AUTRES DETTES</b>	<b>610 181</b>	<b>534 046</b>

- Dettes fournisseurs et comptes rattachés

L'augmentation du poste en 2008 est localisée principalement sur le pôle « promotion pour compte de tiers » (194m€ au 31-12-2008 contre 122m€ au-31-12-2007) et se rapporte au dépenses restant à engager sur opérations achevées du fait du nombre important d'opération achevées en 2008, et à des dettes fournisseurs particulièrement élevées sur certaines opérations de bureaux à fin 2008.

- Dettes sur immobilisations

Au 31 décembre 2008, les dettes sur immobilisations concernent notamment en Italie les sociétés Altacerro (27.5m€) et Altapinerolo (22.3m€), et en France les sociétés Carré de Soie (8.6m€) et Avenue de Fontainebleau (8.1m€).

- 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.

## 13.21. 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 2008

<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	264	-	264	-	-
Autres actifs à plus d'un an	25 521	-	-	-	25 521
<b>ACTIFS COURANTS</b>					
Clients et comptes rattachés	155 695	-	-	-	155 695
Avances et acomptes versés	27 610	-	-	-	27 610
Autres créances à moins d'un an	190 047	-	-	-	190 047
Comptes mandants débiteurs	9 190	-	-	-	9 190
Autres actifs financiers à moins d'un an	158	-	-	156	2
Instruments financiers dérivés	5 404	-	-	5 404	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	295 891	-	-	219 198	76 693
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>					
Emprunts et dettes financières	2 056 491	2 056 491	-	-	-
<i>dont Dettes financières garanties par les actionnaires - Part à plus d'un an</i>	-	-	-	-	-
<i>dont Prêt participatif</i>	24 843	24 843	-	-	-
<i>dont Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit</i>	1 992 623	1 992 623	-	-	-
<i>dont Emprunts et dettes bancaires adossés à des créances de TVA</i>	10 957	10 957	-	-	-
<i>dont Autres emprunts et dettes</i>	28 068	28 068	-	-	-
Dépôts et cautionnements reçus	22 975	22 975	-	-	-
Autres dettes	2 267	2 267	-	-	-
<b>PASSIFS COURANTS</b>					
Emprunts et dettes financières	224 251	224 251	-	-	-
<i>dont Dettes financières garanties par les actionnaires - part &lt; 1 an</i>	-	-	-	-	-
<i>dont Prêt participatif</i>	-	-	-	-	-
<i>dont Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit</i>	211 231	211 231	-	-	-
<i>dont Emprunts et dettes bancaires adossés à des créances de TVA</i>	1 216	1 216	-	-	-
<i>dont Autres emprunts et dettes</i>	11 804	11 804	-	-	-
Instruments financiers dérivés	82 242	-	-	82 242	-
Comptes mandants créditeurs	9 190	9 190	-	-	-
Dettes fournisseurs et autres dettes	610 181	610 181	-	-	-
Dettes auprès des actionnaires	-	-	-	-	-

- 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 et dettes financières auprès des établissements de crédit</i>	1 766 712	1 766 712	-	-	-
<i>dont Emprunts et dettes bancaires adossés à des créances de TVA</i>	2 294	2 294	-	-	-
<i>dont Autres emprunts et dettes</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 financières auprès des établissements de crédit</i>	184 178	184 178	-	-	-
<i>dont Emprunts et dettes bancaires adossés à des créances de TVA</i>	-	-	-	-	-
<i>dont Autres emprunts et dettes</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	-	-	-	-	-

## ■ Situation comptable des instruments financiers dérivés

en milliers d'euros	Au 31 décembre 2008		Au 31 décembre 2007	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Swaps de taux d'intérêts	4 377	75 949	41 986	5 530
Collars de taux d'intérêts	-	6 293	742	893
Caps de taux d'intérêts	1 027	-	6 351	-
<b>Total</b>	<b>5 404</b>	<b>82 242</b>	<b>49 079</b>	<b>6 423</b>

Au 31 décembre 2008, le montant notionnel des swaps de taux d'intérêt s'élève à 1 898 millions d'euros

## ■ Echéances des swaps, cap et collars

### ▪ En 2008

	déc-2008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013
ALTAREA payeur à taux fixe - swap	1 898 113	1 859 633	1 760 338	1 632 222	1 481 554	981 554
ALTAREA payeur à taux fixe - collar	62 260	61 054	59 446	57 704	55 560	-
ALTAREA payeur à taux fixe - cap	193 750	162 850	29 100	29 100	29 100	29 100
<b>Total</b>	<b>2 154 123</b>	<b>2 083 537</b>	<b>1 848 884</b>	<b>1 719 026</b>	<b>1 566 214</b>	<b>1 010 654</b>
Taux moyen de couverture	3,99%	4,07%	4,09%	4,14%	4,20%	4,27%

### ▪ En 2007

	dec-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 2008, Altarea détient des contrats de couverture de sa dette (swaps) à départ différé en 2008 pour un nominal total de 427 M€ (625 M€ au 31 décembre 2007).

Altarea a contracté au cours de l'exercice 2008 un portefeuille de swaps additionnel pour un montant de 501 millions d'euros, ainsi que des collars pour un montant de 10 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 2008

	déc-2008	2009	2010	2011	2012	2013
Emprunts à taux variable	(2 214 523)	(2 001 753)	(1 925 230)	(1 883 305)	(1 638 486)	(1 380 287)
Actifs financiers	291 256					
<b>Position nette avant gestion</b>	<b>(1 923 267)</b>	<b>(2 001 753)</b>	<b>(1 925 230)</b>	<b>(1 883 305)</b>	<b>(1 638 486)</b>	<b>(1 380 287)</b>
Swap	1 898 113	1 859 633	1 760 338	1 632 222	1 481 554	981 554
Collar	62 260	61 054	59 446	57 704	55 560	-
Cap	193 750	162 850	29 100	29 100	29 100	29 100
<b>Position nette après gestion</b>	<b>230 856</b>	<b>81 784</b>	<b>(76 346)</b>	<b>(164 278)</b>	<b>(72 272)</b>	<b>(369 633)</b>

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

### ▪ 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>

### 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>31/12/2008</b>	+100	-0,7 millions d'euros
	-100	+0,7 millions d'euros
<b>31/12/2007</b>	+100	-4,4 millions d'euros
	-100	+4,4 millions d'euros

Le tableau suivant montre la sensibilité au risque de taux de la valeur en portefeuille des instruments financiers.

	<b>Augmentation / Diminution de 100 points de base des taux d'intérêts</b>	<b>Incidence sur la valeur en portefeuille d'instruments financiers</b>
<b>31/12/2008</b>	+100	+87,8 millions d'euros
	-100	-86,1 millions d'euros
<b>31/12/2007</b>	+100	+70,8 millions d'euros
	-100	-75,5 millions d'euros

## ■ Mise à la juste valeur des instruments financiers

(en K€)	Valeur comptable		Juste valeur	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
<b>Actifs financiers</b>				
Autres actifs financiers	158	275	158	275
Instruments financiers dérivés	5 404	49 079	5 404	49 079
Trésorerie et équivalents de trésorerie	295 891	102 888	295 891	102 888
<b>Passifs financiers</b>				
Dettes financières garanties par les actionnaires	0	232 030	0	232 030
Prêt participatif	24 843	24 888	24 843	24 888
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	2 216 027	1 950 890	2 232 866	1 965 347
dont emprunts à taux fixe	1 504	108 793	1 504	108 793
dont emprunts à taux variable	2 214 523	1 842 097	2 231 362 (1)	1 856 554 (2)
Autres emprunts et dettes financières	39 872	25 780	39 872	25 780
Instruments financiers dérivés Passif- courants	82 242	6 423	82 242	6 423

(1) La mise à la juste valeur des emprunts à taux variable consiste ici à réintégrer 16,8 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 14,4 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)  $\leq 65\%$  (53,4 % en 2008)

- EBITDA du secteur récurrent/Frais financiers nets de la Société  $\geq 2$  (Interest Cover Ratio ou ICR Consolidé Altarea) (2,6 en 2008)

### ■ 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)  $\leq 65\%$  (53,4 % en 2008)

- EBITDA du secteur récurrent/Frais financiers nets de la Société Altarea  $\geq 2$  (ICR consolidé Altarea) (2,6 en 2008)

#### Principaux covenants au niveau de Cogedim

- Levier : Dette financière nette / EBITDA de Cogedim et ses filiales  $\leq 5,75$  (3,1 en 2008)
- ICR : EBITDA / Frais financiers nets de Cogedim et ses filiales  $\geq 2$  (3 en 2008)
- DSCR : EBITDA / Service de la dette de Cogedim et ses filiales  $\geq 1,1$  (2,63 en 2008)

#### ■ 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 2008 et au 31 décembre 2007, 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.

## 14. Compte de résultat

### 14.1. Loyers nets

#### ■ Détails des loyers nets

	31/12/2008	31/12/2007
Revenus locatifs	122 266	94 375
Autres produits nets	4 339	3 588
Charges du foncier	(2 060)	(659)
Charges locatives non récupérées	(2 729)	(3 050)
Frais de gestion	(4 560)	(1 546)
<b>LOYERS NETS</b>	<b>117 256</b>	<b>92 708</b>

La progression des loyers nets de 24,5 millions d'euros, soit 26 %, par rapport à 2007 s'explique principalement par :

- l'effet année pleine des acquisitions intervenues en 2007 et des centres mis en exploitation en 2007 pour un montant de 12,5 millions d'euros ;
- les centres mis en exploitation en 2008 pour un montant de 7,8 millions d'euros ;
- les centres acquis en 2008 pour un montant de 1,1 millions d'euros ;
- l'augmentation des loyers des centres en exploitation au 1er janvier 2007 : 3,2 millions d'euros ;

Les frais de gestion comprennent principalement les provisions nettes pour créances douteuses qui s'élèvent à 4,3 millions d'euros au 31 décembre 2008, contre 1,3 millions d'euros au 31 décembre 2007. Le niveau limité des autres frais de gestion s'explique par l'internalisation au sein du Groupe des prestations de gestion locative 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 1,13 millions d'euro en 2008, contre 1,62 millions d'euros en 2007, soit, respectivement, 0,9 % et 1,7 % 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 :

	31/12/2008	31/12/2007
A moins d'un an	131 441	105 409
Entre 1 et 5 ans	313 822	231 340
Plus de 5 ans	87 083	71 875
<b>LOYERS MINIMUMS GARANTIS</b>	<b>532 346</b>	<b>408 624</b>

## 14.2. Marge immobilière

### ■ Détails de la marge immobilière

	31/12/2008	31/12/2007 *
Chiffre d'affaires	778 957	341 893
Coûts des ventes	(676 890)	(280 413)
Charges commerciales	(14 508)	(6 160)
Dotation nette aux provisions	(34 663)	(2 927)
Amortissement des relations clientèle	(21 298)	(24 627)
<b>MARGE IMMOBILIERE</b>	<b>31 598</b>	<b>27 767</b>

\* Cogedim: contribution sur 6 mois

La marge immobilière du Groupe s'établit à 31,6 millions d'euros en 2008, contre 27,77 millions d'euros en 2007.

Avant amortissement des relations clientèle reconnues lors de l'acquisition de Cogedim, la marge immobilière s'élève à 52,9 millions d'euros.

La marge immobilière se répartit de la manière suivante par secteur d'activité :

- Activités récurrentes : 75,60 millions d'euros en 2008, contre 50,60 millions d'euros en 2007.

L'acquisition de Cogedim opérée en juillet 2007 produit en 2008 son effet en année pleine et explique ainsi la hausse de la marge immobilière de 25 millions d'euros ;

- Activités non récurrentes : (44) millions d'euros en 2008, contre (22,83) millions d'euros en 2007 :

– développement des centres commerciaux : (0,9) millions d'euros en 2008 contre 1,8 millions d'euros en 2007.

La marge immobilière des activités non récurrentes porte sur des opérations de VEFA (Vente en l'état futur d'achèvement) connexes au développement des centres commerciaux.

Le solde négatif s'explique par la comptabilisation sur un projet de provisions pour pertes à terminaison pour (2,1) millions d'euros.

– dotation nette aux provisions : (21,77) millions d'euros en 2008, contre 0 en 2007.

Ces dotations se rapportent principalement à des honoraires relatifs à la promotion pour compte de tiers dépréciés sur la période et présentent un niveau élevé en 2008 du fait de la crise économique et financière.

– amortissement des relations clientèle : (21,3) millions d'euros en 2008, contre (24,63) millions d'euros en 2007.

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).

## 14.3. Frais de structure nets

### ■ Détails des frais de structure nets

	31/12/2008	31/12/2007 *
Prestations de services externes	39 975	18 165
Charges de personnel	(44 137)	(23 629)
Autres charges de structure	(27 367)	(18 379)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation	(3 237)	(1 791)
Dotations aux provisions	(81)	
Amortissement des relations clientèle	(14 593)	
<b>FRAIS DE STRUCTURE NETS</b>	<b>(49 439)</b>	<b>(25 635)</b>

\* Cogedim: contribution sur 6 mois

Ces éléments concernent les sociétés prestataires de la Société.

### ■ Prestations de services externes

Elles se répartissent de la manière suivante par secteur d'activité :

- Centres commerciaux : 6,67 millions d'euros en 2008, contre 5,27 millions d'euros en 2007.

Ce produit est constitué des honoraires de gestion locative (syndic, direction de centre, assistance administrative, etc.). 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 à près de 96 % et en Espagne pour le solde.

- Promotion pour compte de tiers : 29,39 millions d'euros en 2008, contre 8,69 million d'euros en 2007.

Il s'agit de prestation de maîtrise d'ouvrage déléguée ; outre l'impact en année plein de Cogedim, la hausse constatée s'explique par la reconnaissance d'honoraires d'intéressement liés au succès d'opérations d'envergure en immobilier de bureaux.

- Activités non récurrentes : 3,9 millions d'euros en 2008, contre 4,2 millions d'euros en 2007.

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>	31/12/2008	31/12/2007 *
Rémunérations du personnel	(55 634)	(34 804)
Charges sociales	(24 041)	(15 311)
Indemnités de départ en retraite	358	(639)
Coûts des avantages octroyés au personnel	(7 419)	(5 571)
Autres charges de personnel	(3 367)	(4 442)
Production immobilisée et stockée	45 966	37 137
<b>CHARGES DE PERSONNEL</b>	<b>(44 137)</b>	<b>(23 629)</b>

\* Cogedim: contribution sur 6 mois

Le poste « Charges de personnel » présente les charges de personnel non absorbées par les prestations de services internes des sociétés prestataires du Groupe.

Ainsi, le total des charges de personnel encourues par le Groupe s'élève à 90,1 millions d'euros.

Ces charges sont activées à hauteur de 46 millions d'euros.

L'augmentation des charges de personnel s'explique principalement par l'effet année pleine de l'entrée de Cogedim dans le périmètre du Groupe en juillet 2007 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, pour l'activité de Promotion pour compte de tiers.

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>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007 *</b>
Autres charges de structure	(51 643)	(40 882)
Production immobilisée et stockée	24 276	22 503
<b>AUTRES CHARGES DE STRUCTURE</b>	<b>(27 367)</b>	<b>(18 379)</b>

\* Cogedim: contribution sur 6 mois

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 51,64 millions d'euros.

Ces charges sont activées à hauteur de 24,28 millions d'euros. L'augmentation des autres charges de structure s'explique principalement par l'effet année pleine de l'entrée de Cogedim dans le périmètre du Groupe en juillet 2007 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, etc., portées par les sociétés prestataires de service du Groupe et d'une partie de la rémunération de la Gérance.

### ■ Amortissement des relations clientèle

Au sein des frais de structure nets, l'amortissement des relations clientèle constaté se rapporte principalement aux honoraires d'intéressement cités plus haut.

## 14.4. Autres produits et charges

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2008	31/12/2007 *
Charges du foncier et charges locatives (refacturables et non refacturables)	(2 656)	(4 224)
Frais de publicité	(1 018)	(1 889)
Honoraires	(6 855)	(5 122)
Pertes s/ projets abandonnés	-	(1 077)
VNC des immo. corp./incorp. cédées	(300)	
Autres impôts et taxes	(731)	(259)
Autres charges financières	(770)	(372)
Services bancaires	(315)	(219)
Frais d'actes et de contentieux	(156)	(240)
Autres charges exceptionnelles	(375)	(373)
Dotations aux provisions pour créances douteuses et pertes sur créances irrécouvrables	(251)	(174)
Autres	(4 641)	(2 602)
<b>AUTRES CHARGES</b>	<b>(18 069)</b>	<b>(16 552)</b>

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2008	31/12/2007 *
Revenus locatifs et charges locatives refacturées aux preneurs)	2 960	4 148
Autres produits exceptionnels	245	1 694
Transferts de charges / autres charges	61	790
Autres produits financiers	225	347
Reprises s/ provisions créances douteuses	815	14
Revenus des sociétés dissoutes	347	(0)
Produit de cession d'immo. Corp	306	705
Autres	3 727	2 124
<b>AUTRES PRODUITS</b>	<b>8 685</b>	<b>9 823</b>

\* Cogedim: contribution sur 6 mois

Les autres produits et charges correspondent aux autres produits et charges encourus par les sociétés non prestataires du Groupe. Au titre de l'activité de foncière de centres commerciaux, ils comprennent principalement des honoraires et frais de publicité supportés par les centres en exploitation au titre de la vie courante des centres, les revenus locatifs nets de charges encourus au titre des centres en cours de développement ainsi que les frais de lancement et d'ouverture de centres en exploitation qui n'étaient pas éligibles à la capitalisation.

## 14.5. Résultat sur cession d'actifs de placement

	31/12/2008	31/12/2007
Produits sur cession d'actifs de placement	23 830	-
Valeur comptable des actifs cédés	(23 491)	-
<b>RESULTAT SUR CESSION D'ACTIFS DE PLACEMENT</b>	<b>338</b>	<b>-</b>

Le résultat de cession des actifs de placement résulte de 3 cessions d'actifs : 1 supermarché en province, des commerces de pieds d'immeubles en centre ville et une galerie commerciale à Paris.

## 14.6. Autres éléments du résultat opérationnel

### ■ Détails

<i>en milliers d'euros</i>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007 *</b>
Variations de valeur des immeubles de placement	(86 306)	411 911
> dont Variations de valeur des immeubles de placement livrés	96 815	182 431
> dont Autres variations de valeur des immeubles de placement	(183 121)	229 480
Pertes de valeur nettes sur actifs en développement	(17 488)	163
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés	654	(2 345)
Dotation nette aux provisions pour risques et charges	(10 336)	(127)
Différence de première consolidation créditrice	-	1 603
Dépréciation des relations clientèle	(91 545)	-
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	(225 290)	
<b>AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>(430 312)</b>	<b>411 204</b>

\* Cogedim: contribution sur 6 mois

### • En 2008

La variation de juste valeur des immeubles de placement constitue une charge de 86,3 millions d'euros au 31 décembre 2008.

A l'intérieur de cette variation, les actifs livrés au cours de l'exercice génèrent un produit de 96,81 millions d'euros.

Le solde négatif des autres variations de valeur concerne essentiellement les centres en exploitation au 31 décembre 2007 et résulte principalement de l'augmentation des taux de capitalisation qui est partiellement compensée par les effets de l'asset management et de l'indexation.

Les pertes de valeur nettes sur actifs en développement, soit une charge de 17,5 millions d'euros, concernent essentiellement les projets de développement en Espagne pour lesquels les honoraires et frais financiers jusque là capitalisés ont été dépréciés (Se reporter à la note 12.4.) et, de manière plus limitée, l'abandon d'un projet et la dépréciation de 2 actifs en France.

Les pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés constituent un produit de 0,65 millions d'euros du fait de la reprise partielle d'une provision sur des terrains attendant à un centre commercial en exploitation.

La dotation nette aux provisions pour risques, soit une charge de 10,33 millions d'euros, est constituée des éléments suivants :

- impact du plan de sauvegarde de l'emploi au sein de Cogedim : -4,9 millions d'euros ;
- perte à terminaison sur un projet : -3,2 millions d'euros ;

Les pertes de valeur enregistrées au cours de l'exercice concernent Cogedim à hauteur de 223,3 millions d'euros et Altareit à hauteur de 2 millions d'euros. Se reporter à la note 13.1.

La dépréciation des relations clientèle résulte principalement de la baisse des taux de marge, d'un taux de résiliation plus élevé ainsi que de l'abandon d'opérations.

### • En 2007

La variation de juste valeur des immeubles de placement constitue un produit de 411,9 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Les actifs livrés au cours de l'exercice contribuent à hauteur de 182 millions d'euros à la juste valeur des immeubles de placement.

La perte de valeur sur les autres actifs immobilisés, soit une charge de 2,35 millions d'euros, concerne essentiellement la dépréciation d'un terrain devenu non constructible.

La dotation nette aux provisions pour risques représente une charge de 0,13 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.

## 14.7. Coût de l'endettement net

<i>en milliers d'euros</i>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007 *</b>
Charges d'intérêts bancaires (trésorerie passive)	(511)	(1 260)
Charges d'intérêts bancaires (dette)	(5 295)	(3 443)
Charges d'intérêts sur emprunts auprès des établissements de crédit et financement par compte courant des partenaires extérieurs au groupe non activés	(89 891)	(47 277)
Commissions de non utilisation	(1 544)	(309)
Charges financières sur swap	(585)	(992)
Produits d'intérêts sur swap	20 408	6 923
Produits nets s/ cession de VMP	2 235	2 092
Autres charges et produits financiers	27	(437)
<b>COUT DE L'ENDETTEMENT NET</b>	<b>(75 158)</b>	<b>(44 704)</b>

\* Cogedim: contribution sur 6 mois

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 2008, le coût de l'endettement net du secteur des activités récurrentes (Centres Commerciaux en exploitation, Promotion pour compte de tiers) s'élève à 67,7 millions d'euros contre 38,1 millions d'euros au 31 décembre 2007. L'augmentation s'explique par l'acquisition et la mise en services de nouveaux centres commerciaux en 2008.

En 2008, le coût de l'endettement net des activités non récurrentes s'élève à 7,4 millions d'euros contre 6,6 millions d'euros en 2007. 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 révisée.

### ■ Frais financiers capitalisés

<i>en milliers d'euros</i>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007 *</b>
Frais financiers capitalisés	(29 694)	(20 574)

\* Cogedim: contribution sur 6 mois

Les frais financiers capitalisés concernent uniquement les sociétés portant un actif en cours de développement (centres commerciaux et activités de promotion pour compte de tiers).

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 3,5%.

## 14.8. Autres éléments du résultat avant impôt

### ■ Détails

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2008	31/12/2007 *
Variation de valeur et résultat de cession des instruments financiers	(110 395)	2 099
Résultat de cession de participation	(157)	31
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	(26 290)	6 921
Dividendes	0	(0)
Actualisation des dettes et créances	(3 519)	(5 866)
<b>AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>(140 361)</b>	<b>3 185</b>

\* Cogedim: contribution sur 6 mois

La variation de valeur des instruments financiers constitue une charge nette de (110,4) millions d'euros en 2007 contre un produit net de 2,1 millions d'euros en 2007.

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). Elle dégage une charge nette de (124,4) millions d'euros au 31 décembre 2008. La variation constatée par rapport à 2007 résulte de la souscription de nouveaux instruments de couverture en 2007 et en 2008 ainsi que de la baisse des taux d'intérêts constatée au cours du 4ème trimestre 2008.

Des cessions d'instruments financiers par les sociétés holding du groupe ont abouti à un résultat de cession de 14,0 millions d'euros avant impôts.

En 2008, l'actualisation des créances et des dettes constitue une charge de (3,5) millions d'euros.

Cette perte résulte principalement de l'effet du rachat par la Société de la dette d'acquisition à terme de Cogedim qui est pour partie compensée par l'effet d'escompte obtenu en contrepartie de ce rachat anticipé.

La quote-part de résultat des sociétés mise en équivalence représente une charge de (26,3) millions d'euros.

Cette charge résulte principalement de la perte constatée sur la participation en Russie détenue par le Groupe (28,7) millions d'euros. Se reporter à la note 13.6.

Outre cette charge, le principal impact constaté dans la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence est la contribution de la Semmaris (dans le secteur de foncière de centres commerciaux).

## 15. Impôts

### ■ Dette d'impôt exigible

<i>en milliers d'euros</i>	Courant		Non courant	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Dettes d'impôt exigible	1 488	6 307	403	633
. Impôt exigible régime SIIC	237	5 151	403	633
. Impôt exigible régime non SIIC	1 251	1 156	-	-
<b>DETTE D'IMPOT EXIGIBLE NETTE</b>	<b>1 488</b>	<b>6 307</b>	<b>403</b>	<b>633</b>

La dette d'impôt dont la société est redevable au titre du régime SIIC représente principalement l'impôt de sortie du régime de droit commun dont le règlement est étalé sur 4 ans : la dernière échéance de l'impôt

constaté en 2005 (à la date d'option du groupe) a été payée le 15 décembre 2008 pour un montant de 4 786 milliers d'euros. Une dette d'impôt de sortie complémentaire d'un montant de 844 milliers d'euros a été constatée en 2007 au titre de l'adoption du régime SIIC par de nouvelles sociétés acquises.

#### Echéancier de la dette d'impôt :

<i>en milliers d'euros</i>	2009	2010	2011
Dettes d'impôt exigible régime SIIC	237	204	199
Dettes d'impôt exigible régime non SIIC	1 251	-	
<b>DETTE D'IMPOT EXIGIBLE NETTE</b>	<b>1 488</b>	<b>204</b>	<b>199</b>

#### ■ Créance d'impôt exigible

<i>en milliers d'euros</i>	Courant		Non courant	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Créances d'impôt exigible	5 728	4 843	-	-
. Impôt exigible régime SIIC	1 023	75	-	-
. Impôt exigible régime non SIIC	4 706	4 769	-	-
<b>CREANCE D'IMPOT EXIGIBLE NETTE</b>	<b>5 728</b>	<b>4 843</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## ■ Analyse de la charge d'impôt

en milliers d'euros					Total	
	31/12/08		31/12/07		31/12/08	31/12/07
	SIIC	hors SIIC	SIIC	hors SIIC		
<u>Impôt courant</u>	(318)	(959)	(1 332)	(8 385)	(1 277)	(9 717)
Déficits fiscaux et crédits d'impôts		88 357	(643)	3 304	88 357	2 661
Ecart d'évaluation		43 845		8 926	43 845	8 926
Juste valeur des immeubles de placement		12 228		(16 249)	12 228	(16 249)
Juste valeur des instruments financiers	806	16 142	2 610	(2 027)	16 949	583
autres différences temporelles	2 786	9 287	(74)	(4 291)	12 073	(4 365)
<u>Impôt différé</u>	<b>3 592</b>	<b>169 860</b>	<b>1 893</b>	<b>(10 337)</b>	<b>173 452</b>	<b>(8 444)</b>
<b>Total produit (charge) d'impôt</b>	<b>3 274</b>	<b>168 902</b>	<b>561</b>	<b>(18 722)</b>	<b>172 176</b>	<b>(18 161)</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 l'amortissement et la dépréciation des relations clientèle.

L'impôt différé relatif aux déficits fiscaux correspond principalement (pour un montant de 97 millions d'euros) à l'activation des pertes fiscales générées dans le pôle Promotion pour compte de tiers résultant de l'opération de fusion entre Compagnie Altarea Habitation et Cogedim sas.

## ■ Taux effectif d'impôt

	31/12/2008			31/12/2007		
	Pôle SIIC	Pôle non SIIC	Total	Pôle SIIC	Pôle non SIIC	Total
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	(60 095)	(469 338)	(529 433)	402 223	48 557	450 780
Taux d'impôt en France	34,43%	34,43%	34,43%	34,43%	34,43%	34,43%
<b>Impôt théorique au taux normal</b>	<b>20 691</b>	<b>161 593</b>	<b>182 284</b>	<b>(138 486)</b>	<b>(16 718)</b>	<b>(155 204)</b>
Différences permanentes						-
Résultat des sociétés sous régime SIIC	(16 213)	-	(16 213)	138 730	-	138 730
Autres	120 688	70 369	191 057	-	(1 168)	(1 168)
Déficits activés sur pertes fiscales hors résultat de l'exercice	-	97 051	97 051	-	-	-
Déficits et autres différences temporelles non activés	(120 820)	(157 616)	(278 436)	(1 275)	(1 963)	(3 238)
Imputation de déficits antérieurs non activés	-	298	298			
Résultats taxables à un taux différent du taux normal	-	(2 794)	(2 794)	95	1 390	1 485
Autres impôts	(1 072)	0	(1 071)	-	-	-
<b>Impôt effectif au taux normal d'imposition</b>	<b>3 274</b>	<b>168 902</b>	<b>172 176</b>	<b>561</b>	<b>(18 722)</b>	<b>(18 161)</b>
<b>Impôt effectif au taux réduit</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Economie (Charge) d'impôts du groupe</b>	<b>3 274</b>	<b>168 902</b>	<b>172 176</b>	<b>561</b>	<b>(18 722)</b>	<b>(18 161)</b>
<b>Taux effectif d'impôt</b>	<b>5,4%</b>	<b>36,0%</b>	<b>32,5%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>38,6%</b>	<b>4,0%</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.

Les autres différences permanentes correspondent principalement à la dépréciation de goodwill et de participations dans des entreprises associées.

En 2008, un produit d'impôt différé d'un montant de 97 millions d'euros a été constaté au titre des pertes fiscales générées chez Cogedim sas consécutivement à sa fusion entre Compagnie Altarea Habitation et Cogedim et induite par la perte de valeur de Cogedim. Cet impôt différé a été évalué sur la base d'un plan de retournement fiscal établi par la Société au titre de l'activité "Promotion pour compte de tiers sur un horizon allant de 2009 à 2013. L'horizon de reconnaissance de l'économie d'impôt s'établit comme suit : 44 millions d'euros au cours des 3 prochains exercices soit de 2009 à 2011 et 53 millions d'euros au cours des deux exercices suivants soit de 2012 à 2013.

## ■ Actifs et passifs d'impôts différés

	Déficits fiscaux et crédits d'impôts	Ecarts d'évaluation	Juste valeur des immeubles de placement	Juste valeur des instruments financiers	Autres différences temporelles	Total
<b>Au 01 janvier 2007</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>
Charge (produit) SIIC	(643)	-	-	2 610	(74)	1 893
Charge (produit) non SIIC	3 304	8 926	(16 249)	(2 027)	(4 291)	(10 337)
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	-	0	-	0	-	0
Variation de périmètre	-	(85 445)	-	(792)	(12 256)	(98 494)
Changement de méthode	0	0	0	-	0	0
<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>
Charge (produit) SIIC	-	-	-	806	2 786	3 592
Charge (produit) non SIIC	88 357	43 845	12 228	16 142	9 287	169 860
Charge (produit) comptabilisé(e) au compte de résultat	88 357	43 845	12 228	16 949	12 073	173 452
Impôts différés constatés en capitaux propres	-	-	-	-	(3 138)	(3 138)
Autres variations	6 362	38	(0)	477	(6 876)	(0)
Variation de périmètre	-	(4 234)	(0)	(0)	192	(4 042)
Changement de méthode	0	0	0	-	0	0
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>94 657</b>	<b>(40 910)</b>	<b>(17 340)</b>	<b>11 710</b>	<b>(14 942)</b>	<b>33 174</b>
	Impôt différé actif	Impôt différé passif	Impôt différé net			
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>578</b>	<b>133 676</b>	<b>(133 098)</b>			
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>63 682</b>	<b>30 508</b>	<b>33 174</b>			

Les impôts différés constatés en capitaux propres se rapportent aux plans de stock-options et actions gratuites constatés en charges de personnel par contrepartie en capitaux propres en application de la norme IFRS2 ainsi qu'à l'annulation des bonis ou malis sur cession des actions propres.

Les mouvements de périmètre se réfèrent principalement en 2008 aux passifs d'impôts différés constatés sur écarts d'évaluation à l'entrée de la société Altapinerolo1 (4 m€) et en 2007 aux passifs d'impôts différés constatés sur écarts d'évaluation à l'entrée de la société Cogedim (85m€).

## 16. Informations sur le tableau des flux de trésorerie

### ■ Trésorerie et équivalents de trésorerie nette

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2008	31/12/2007
Valeurs mobilières de placements	219 198	64 341
Disponibilités	76 693	38 547
<b>Total Trésorerie Active</b>	<b>295 891</b>	<b>102 888</b>
Découverts bancaires	(4 778)	(10 164)
<b>Total Trésorerie et équivalents de trésorerie nette</b>	<b>291 114</b>	<b>92 724</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>	31/12/2008	31/12/2007
Investissements en titres consolidés	(284 759)	(456 448)
Trésorerie des sociétés acquises	12 736	60 420
<b>Acquisitions de sociétés consolidées, trésorerie acquise déduite</b>	<b>(272 023)</b>	<b>(396 029)</b>

En 2008, les investissements en titres consolidés correspondent essentiellement au rachat de la dette d'acquisition de Cogedim auprès de la banque Natixis les 30 avril 2008 et 19 juin 2008 pour un montant total de 235,3 millions d'euros, ainsi qu'au paiement du complément de prix Cogedim de 25 M€, et par ailleurs au prix payé pour l'acquisition de la fromagerie Paul Renard pour 14,7 M€. La trésorerie acquise concerne pour l'essentiel celle de la fromagerie Paul Renard qui s'élève à 12,7 millions d'euros. (Se reporter à la note 8.).

En 2007, les investissements en titres consolidés correspondent aux premiers montants versés dans le cadre de l'acquisition de Cogedim pour 380 M€. La trésorerie acquise concerne pour l'essentiel celle de Cogedim qui s'élève à 61,7 millions d'euros.

## ■ Variation du Besoin en Fonds de Roulement

<i>en milliers d'euros</i>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
Stock	126 630	(70 127)
Clients	(57 757)	(16 031)
Fournisseurs	79 740	11 790
<b>Variation du BFR opérationnel</b>	<b>148 613</b>	<b>(74 368)</b>
Autres créances	(8 948)	(21 738)
Autres dettes	(706)	59 280
<b>Variation du BFR autres créances et dettes</b>	<b>(9 654)</b>	<b>37 541</b>
<b>Total variation du BFR</b>	<b>138 959</b>	<b>(36 827)</b>

## 17. Autres informations

### 17.1. 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.

	31/12/2008	31/12/2007
<u>Numérateur</u>		
Résultat net part du groupe (en K€)	(397 056)	429 417
<u>Dénominateur</u>		
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif	8 989 981	7 807 282
Effet des actions dilutives		
<i>Options de souscription d'actions et droits d'attribution d'actions gratuites</i>	<i>128 433</i>	<i>90 198</i>
Effet dilutif potentiel total	128 433	90 198
Nombre moyen d'actions pondéré après effet dilutif	9 118 414	7 897 480
<b>Résultat net non dilué par action (en €)</b>	<b>(44,17)</b>	<b>55,00</b>
<b>Résultat net dilué par action (en €)</b>	<b>(43,54)</b>	<b>54,37</b>

## 17.2. Dividendes payés et proposés

L'assemblée générale mixte des actionnaires en date du 26 mai 2008 a approuvé

- le versement à ses actionnaires d'un dividende de 6 € par action représentant une distribution globale de 47,8 millions d'euros,
- le versement à l'Associé Commandité du dividende précipitaire 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 milliers d'euros.

Le versement d'un dividende de 7€ par action, soit un montant global de 70,6 millions d'euros, sera proposé au vote de la prochaine assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2008. Il s'accompagnera d'un versement proportionnel à l'associé commandité unique, la société Altafi 2 : 1 059 milliers d'euros, représentant 1,5% du montant versé aux commanditaires.

### 17.3. Parties liées

#### ■ Rémunérations des dirigeants actionnaires fondateurs

Monsieur Alain Taravella ne perçoit aucune rémunération de la société Altarea SCA ou de ses filiales.

Monsieur Alain Taravella perçoit une rémunération des sociétés holdings (d'Altafinance puis, à compter du 26 mai 2008 d'Altafinance 2) qui ont le contrôle du groupe Altarea.

Monsieur Jacques Nicolet en sa qualité de Président du Conseil de Surveillance d'Altarea SCA a perçu une rémunération brute directe d'Altarea SCA à compter du mois de juin 2008 pour un montant de 153 milliers d'euros soit 209 milliers d'euros charges comprises. Monsieur Jacques Nicolet ne perçoit aucune autre rémunération d'Altarea SCA ou de ses filiales.

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

#### ■ Rémunérations versées conformément aux statuts de la société Altarea SCA

La Société Altarea SCA et ses filiales rémunèrent la gérance – la société Altafinance puis la société Altafinance 2 représentée par M. Alain Taravella – selon l'article 14 des statuts de la Société. A ce titre, une charge de 1 802 milliers d'euros correspondant à la rémunération fixe de la Gérance à laquelle vient s'ajouter une rémunération variable de 2 377 milliers d'euros assise sur les ventes immobilières de l'activité de promotion pour compte de tiers et les opérations d'investissement, d'acquisition ou de cession de l'activité de centres commerciaux.

#### ■ Rémunération des principaux dirigeants du groupe

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2008	31/12/2007 (1)
Salaires bruts*	3 464	2 403
Charges sociales	1 325	838
Autres avantages ou rémunérations à court ou long terme	49	42
Droits à attribution d'actions gratuites Altarea SCA	40 430	19 822
Bons de souscription d'actions Altarea SCA	65 000	65 000
Stock-options sur actions Altarea SCA	15 737	12 240
Droits à attribution d'actions gratuites Cogedim (2)		722

\* y compris part variable

(1) Information comparable

(2) Les droits à attribution d'actions gratuites Cogedim ont été transformés en droits à actions gratuites Altarea en 2008.

Au 31 décembre 2008, la définition des dirigeants du groupe diffère de celle indiquée dans l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 (se référer à la note 14.3). Il s'agit désormais des principaux dirigeants des filiales opérationnelles d'Altarea SCA et les membres du conseil de surveillance d'Altarea SCA qui perçoivent une rémunération à savoir Messieurs Jacques Nicolet, président du conseil de surveillance (à compter de juin 2008 ; la rémunération fixe statutaire de la gérance en a été réduite à due proportion) et Matthieu Taravella. A titre informatif, une information comparable au titre de 2007 est indiquée en regard.

#### ■ Actionnariat d'Altarea S.C.A.

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

<i>en pourcentage</i>	31/12/2008	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2007
	% capital	% droit de vote	% capital	% droit de vote
Actionnaires fondateurs *	55,83	49,05	15,84	12,72
Altapar sas	0	0	55,85	51,49
Foncière des régions	12,04	10,57		
Groupe Crédit Agricole	10,87	14,58	10,73	13,11
Fonds MS RESS**	6,8	11,94	8,72	13,94
ABP	5,77	5,06		
Opus investment BV	0,82	0,72		
Autocontrôle	1,05	0	0,92	0
FCPE + Public	6,82	8,08	7,94	8,74
<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.

Au 31 décembre 2007, La société ALTAPAR était 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, 14 Rue des Saussaies et Matignon Toulon Grand Ciel sci ainsi que les holdings de contrôle du groupe Altarea. Suite aux opérations de restructuration de l'actionnariat décrites dans la note 8. « Faits significatifs », les holdings de contrôle du groupe Altarea sont au nombre de trois et sont Altafinance 2, Alta Patrimoine et JN Holding en lieu et place d'Altafinance sas et Altapar sas (fusionnées à Altarea sca).

Les transactions avec ces parties liées relèvent de prestations de service fournies par Altarea aux parties liées ou inversement ou relèvent d'opérations de financement.

Les prestations de service facturées par le groupe Altarea aux parties liées le sont à des conditions normales de marché pour un montant total de 363 milliers d'euros en 2008.

Dans le cadre de l'acquisition de Cogedim et jusqu'au 26 mai 2008 – date de la fusion Absorption d'Altafinance avec Altarea sca précédée de la fusion d'Altapar avec Altafinance –, 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 à première demande pour un montant de (1 434) milliers d'euros destinée à garantir le paiement de la quote-part à terme du prix d'acquisition des actions Cogedim. Consécutivement aux opérations de restructuration de l'actionnariat d'Altarea sca, Altarea a racheté cette dette en deux étapes auprès de la banque Natixis les 30 avril 2008 et 19 juin 2008. Ce rachat a été financé pour une partie sur fonds propres de la Société et pour son complément par la mise en place de « prêts intra

groupe » avec les sociétés holdings Altafinance 2 et JN Holding pour respectivement un montant de 160 millions d'euros et 10 millions d'euros en date du 19 juin 2008.

Le 7 juillet 2008, la dette envers les actionnaires de 170 millions d'euros inscrite au bilan au 30 juin 2008 a été remboursé par voie de compensation avec l'augmentation de capital apportée par ces deux sociétés holdings d'Altarea à due concurrence. Ces prêts ont porté intérêts pour respectivement (484) milliers d'euros et (30) milliers d'euros.

Enfin, au 31 décembre 2008 sont portées au bilan avec les parties liées des créances clients et autres créances pour un montant de 287 milliers d'euros et des « dettes fournisseurs et autres dettes » pour un montant de 1 148 milliers d'euros.

## 17.4. 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.

	31/12/2008	31/12/2007
A moins d'un an	6 207	7 853
Entre 1 et 5 ans	19 522	21 761
Plus de 5 ans	15 264	20 645
<b>LOYERS MINIMUMS A REGLER</b>	<b>40 993</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 Bretigne)

Les principaux chiffres en sont donnés ci-après

	Dettes auprès des établissements de crédit sur contrats de location-financement	
	31/12/2008	31/12/2007
Dettes à moins d'un an	613	630
Dettes à plus d'un an et 5 ans maximum	2 555	2 495
Dettes à plus de 5 ans	840	1 436
<b>Total</b>	<b>4 008</b>	<b>4 561</b>

	Paiements futurs de redevances	
	31/12/2008	31/12/2007
Dettes à moins d'un an	773	821
Dettes à plus d'un an et 5 ans maximum	2 913	2 957
Dettes à plus de 5 ans	873	1 506
<b>Total en valeur brute</b>	<b>4 559</b>	<b>5 284</b>
Dettes à moins d'un an	765	805
Dettes à plus d'un an et 5 ans maximum	2 683	2 624
Dettes à plus de 5 ans	718	1 161
<b>Total en valeur actualisée</b>	<b>4 166</b>	<b>4 590</b>

	Valeur comptable des actifs financés par contrat de location-financement	
	31/12/2008	31/12/2007
Terrains et constructions	-	-
Autres immobilisations corporelles	-	-
Immeubles de placement	14 051	16 196
<b>Total</b>	<b>14 051</b>	<b>16 196</b>

## 17.5. 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 13.16 « Passifs financiers ». Par ailleurs Altarea SCA se porte caution sur des emprunts portés par d'autres sociétés du groupe à hauteur de 665,2 M€. Ces engagements comprennent principalement une caution solidaire d'Altarea SCA en faveur de Cogedim SAS au titre de l'emprunt de 300 M€ contracté dans le cadre de l'acquisition Cogedim.

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.

- Foncière de Centres commerciaux

Dans l'activité de foncière de centres commerciaux, 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 115,5 millions d'euros au 31 Décembre 2008.

Dans le cadre de son activité de développement de centres commerciaux et de promotion pour compte de tiers, des 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.

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 150,4 millions d'euros.

- Promotion pour Compte de tiers

Au sein de l'activité de Promotion pour compte de tiers, les autres engagements donnés ont un montant total de 266,6 M€ dont des garanties d'achèvement pour un montant de 219,2 M€, et des cautions pour indemnités d'immobilisations pour un montant de 16,8 M€.

### ■ Engagements reçus

- Foncières de Centres commerciaux

- Lignes de crédit confirmées non utilisées

Au 31 décembre 2008, Altarea dispose de 102 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 37 millions d'euros.

Altarea reçoit de ses locataires des cautions en garantie du paiement de leur loyer pour un montant de 6 417 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 38 917 milliers d'euros en Italie et 60 478 milliers d'euros en Espagne.

○ **Autres engagements reçus (en K€)**

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.

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

• **Promotion pour Compte de tiers**

Au sein de l'activité de Promotion pour compte de tiers, le groupe a reçu des garanties bancaires sur le paiement du prix des opérations de promotion d'un montant de 138,8 M€.

■ **Promesses Synallagmatiques**

Au 31 décembre 2008 Altarea bénéficie de promesses synallagmatiques pour un montant de 74 566 K€ dont 50 911 K€ au titre de l'activité de promotion pour compte de tiers.

**17.6. Effectif du Groupe à la date de clôture :**

	31/12/2008	31/12/2007
Cadres	552	514
Non cadres	242	233
<b>EFFECTIF</b>	<b>794</b>	<b>747</b>

Les filiales Italienne et Espagnole totalisent un effectif de 62 personnes au 31 décembre 2008 contre 44 personnes au 31 décembre 2007.

**17.7. Litiges ou sinistres**

Aucun nouveau litige significatif n'est apparu au cours de l'exercice 2008.

## **17.8. Événements postérieurs à la date clôture**

Aucun événement significatif entre la date de clôture des comptes et la date d'arrêté des comptes, le 27 mars 2009, n'est intervenu.

### 3.5 Honoraires des Commissaires aux Comptes de la société Altarea se rapportant au Groupe pour l'exercice 2008

	Commissaire E&Y				Commissaire AACE				Commissaires Autres				Total				
	Montant		%		Montant		%		Montant		%		Montant		%		
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	
<u>Audit</u>																	
<b>Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés</b>																	
- Altarea SCA	842 900,00	416 450,00	60,34%	59,46%	656 735,00	337 874,00	72,04%	64,00%	0,00	0,00	0,00%	0,00%	1 499 635,00	754 324,00	44,27%	39,83%	
- Filiales intégrées globalement	442 318,00	230 107,00	31,66%	32,85%	250 930,00	190 048,00	27,52%	36,00%	877 066,00	594 734,00	81,32%	89,34%	1 570 314,00	1 014 889,00	46,36%	53,58%	
<b>Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes</b>																	
- Altarea SCA	111 800,00	17 445,00	8,00%	2,49%			0,00%	0,00%	0,00	0,00	0,00%	0,00%	111 800,00	17 445,00	3,30%	0,92%	
- Filiales intégrées globalement		36 408,00	0,00%	5,20%	4 000,00		0,44%	0,00%	201 428,00	71 000,00	18,68%	10,66%	205 428,00	107 408,00	6,06%	5,67%	
<i>Sous-total</i>	<b>1 397 018,00</b>	<b>700 410,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>911 665,00</b>	<b>527 922,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 078 494,00</b>	<b>665 734,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>3 387 177,00</b>	<b>1 894 066,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	
<u>Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement</u>																	
Juridique, fiscal, social																	
Autres (à préciser si > 10% des honoraires d'audit)																	
<i>Sous-total</i>																	
<b>TOTAL</b>	<b>1 397 018,00</b>	<b>700 410,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>911 665,00</b>	<b>527 922,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 078 494,00</b>	<b>665 734,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>3 387 177,00</b>	<b>1 894 066,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	

### **3.6 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés**

**A.A.C.E. ILE-DE-FRANCE**  
10, rue de Florence  
75008 Paris  
S.A. au capital de € 230.000

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Paris

**ERNST & YOUNG Audit**  
Faubourg de l'Arche  
11, allée de l'Arche  
92037 Paris-La Défense Cedex  
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Versailles

## Altarea

Exercice clos le 31 décembre 2008

### **Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés**

Aux 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 2008, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Altarea, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

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 consolidés**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel 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 vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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 7.3 « Changements de méthodes comptables décidés par la société » de l'annexe, qui expose les deux changements de méthodes comptables intervenus au cours de l'exercice et concernant :

- la redéfinition des segments opérationnels déterminés au cours de l'exercice précédent en application de la norme IFRS 8 « Segments opérationnels », les segments « promotion logement » et « promotion d'entreprise » étant désormais regroupés en un seul segment « promotion pour compte de tiers »,

- la redéfinition des Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) et par conséquent l'affectation et la valorisation des immobilisations incorporelles en découlant, les tests d'impairment étant désormais effectués sur la base d'un groupe d'UGT (programmes) constituant un segment unique dénommé « promotion pour compte de tiers ».

## II. Justification des appréciations

La crise financière qui s'est progressivement accompagnée d'une crise économique emporte de multiples conséquences sur les entreprises notamment au plan de leur activité et de leur financement. Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2008 ont été réalisées dans un contexte de diminution sensible des transactions immobilières et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques. C'est dans ce contexte que, conformément aux dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous avons procédé à nos propres appréciations et que nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Comme indiqué dans la note 7.12 « Immeubles de placement » de l'annexe dans le cadre de l'application du modèle de juste valeur, le patrimoine immobilier de la société 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 la note 7.5 « Estimations et hypothèses affectant les actifs et les passifs » 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, des immobilisations incorporelles, et des actifs d'impôts différés. Nos travaux ont consisté à examiner le caractère raisonnable des hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations et à revoir les calculs effectués par la société.
- Comme indiqué dans la note 7.18 « Instruments financiers » de l'annexe, les actifs et passifs financiers sont comptabilisés à leur juste valeur. Cette valeur est déterminée par référence aux prix de marché publiés pour les actions cotées et selon des modèles d'évaluation communément admis et réalisés par des actuaires pour les autres. Nous nous sommes assurés que la détermination de la juste valeur des instruments financiers telle que présentée au bilan et dans la note 13.21 « Instruments financiers » était effectuée sur la base des valeurs de marché ou des dites valorisations d'actuaires.
- Comme énoncé dans la note 7.24 « Chiffre d'affaires et charges associées » au paragraphe b) « Marge immobilière » de l'annexe, les revenus et marges immobiliers sont évalués selon la méthode de la comptabilisation à l'avancement. Ils sont donc dépendants d'estimations à terminaison réalisées par la société. Nos travaux ont consisté à examiner le caractère raisonnable des hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations et à revoir les calculs effectués par la société.

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. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification spécifique prévue par la loi 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 30 avril 2009

Les Commissaires aux Comptes



## **4. Informations générales**

### SOMMAIRE

- 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 au paragraphe 2 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 aux paragraphes 3.2 et 3.6.. Le rapport sur les comptes consolidés figurant au paragraphe 3.6. contient, pour l'exercice 2008, une observation portant sur les changements de méthodes comptables intervenus.

Les informations financières historiques concernant l'exercice 2007, incluses par référence dans le présent document de référence, avaient fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux qui contenaient 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 administratif de la Société, 8 avenue Delcassé – 75008 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 administratif de la Société 8, avenue Delcassé à Paris 75008.

**(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 préciputaire équivalent à 1,5% du dividende annuel mis en distribution.

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.

Il est proposé à l'assemblée générale mixte des actionnaires qui se réunira le 20 mai 2009 de supprimer le droit de vote double. Immédiatement avant la réunion de cette assemblée mixte, l'assemblée spéciale des titulaires d'actions ayant le droit de vote double se réunira afin de statuer sur l'approbation de cette suppression sous réserve de la décision de l'assemblée mixte.

### **(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 détient, 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 copropriétaires 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 copropriétaire 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 155.849.288,78 euros divisé en 10.199.091 actions, entièrement libérées et toutes de même catégorie. Le pair comptable arrondi est de 15,28 euros.

##### **(c) Autorisations portant sur le capital**

L'annexe 13.15 des comptes consolidés ci-dessus fournit de manière détaillée :

- Les opérations intervenues en 2007 et en 2008 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
- Des informations sur les titres d'autocontrôle

Les tableaux ci-après récapitulent les autorisations en cours à la date du présent document, conférées à la Gérance par l'assemblée générale mixte des actionnaires du 26 mai 2008

##### **(i) – Autorisations d'augmenter le capital**

Autorisations	Date AG	Validité
Augmentations du capital en numéraire avec maintien du droit préférentiel de souscription par émission d'actions ordinaires ou toutes valeurs mobilières donnant accès au capital.	26 05 2008	26 mois
Augmentations du capital en numéraire avec suppression du droit préférentiel de souscription par émission d'actions ordinaires ou toutes valeurs mobilières donnant accès au capital.	26 05 2008	26 mois

Augmentations du capital pour rémunérer des apports en nature de titres dans le cadre d'une offre publique d'échange	26 05 2008	26 mois
Augmentations du capital pour rémunérer des apports en nature de titres hors le cadre d'une offre publique d'échange	26 05 2008	26 mois
Fixation à 120 Millions d'euros du plafond global augmentations de capital sur délégation à la Gérance	26 05 2008	26 mois
Emission de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances dans la limite de 120 Millions d'euros	26 05 2008	26 mois
Augmentations du capital réservées à des actionnaires minoritaires de filiales en remploi du prix de cession de leur participation dans une société du Groupe ALTAREA	26 05 2008	18 mois
Augmentations du capital par incorporation de réserves	26 05 2008	26 mois
Possibilité d'augmenter les émissions en cas de demandes excédentaires dans la limite de 15 % du montant de l'émission	26 05 2008	---

(ii) – Programme de rachat d'actions

Autorisations	Date AG	Validité
Autorisation de procéder à des rachats d'actions au prix maximum unitaire de 350 euros. Montant total maximum de 50 Millions d'euros.	26 05 2008	18 mois
Autorisation de réduire le capital par annulation d'actions acquises dans le cadre d'un programme de rachat d'actions	26 05 2008	26 mois
Autorisation de réduire le capital par annulation d'actions auto-détenues à la suite d'apports ou de fusions	26 05 2008	18 mois

(iii) augmentations de capital réservées aux salariés

Autorisations	Date AG	Validité
Augmentations de capital réservées aux adhérents d'un plan épargne entreprise	26 05 2008	5 ans
Attribution gratuite d'actions	26 05 2008	38 mois
Mise en place de plans d'options d'achat d'actions	26 05 2008	38 mois

Mise en place de plan d'options de souscription d'actions	26 05 2008	38 mois
Plafond total de 350.000 actions pour les actions émises au profit des dirigeants ou salariés	26 05 2008	---

Conformément aux dispositions de l'article L 225-100 du Code de commerce, les tableaux ci-après exposent les délégations en cours de validité au cours de l'exercice 2008, accordées par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires et leur utilisation au cours de l'exercice 2008 écoulé. Il est rappelé que chaque assemblée générale mixte conférant des autorisations et des délégations au Conseil d'Administration ou à la Gérance annule toutes les autorisations et délégations précédentes.

**1 – ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE DU 26 JUIN 2007**

**UTILISATION EN 2008 :**

Assemblée Générale Extraordinaire	Montant d'augmentation de capital accordé	Solde sur le montant d'augmentation du capital accordé au 1 <sup>er</sup> janvier 2008 (*)	Utilisation en 2008	Date de l'utilisation
26 juin 2007	60.000.000 €	58.940.332 €	0	---

(\* : Après augmentations de capital intervenues le 24/12/2007 à hauteur de 993.200 € et de 66.468 €)

**2 – ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE DU 26 MAI 2008**

**UTILISATION EN 2008 :**

Assemblée Générale Extraordinaire	Solde sur le montant d'augmentation du capital accordé	Utilisation en 2008(**)	Date de l'utilisation
26 mai 2008	120.000.000 €	33.662.512,32 €	08/07/2008
<b>TOTAL</b>	86.337.487,68 €	33.662.512,32 €	

(\*\* : Après augmentation de capital intervenue le 08/07/2008)

**(d) Programme de rachat d'actions**

Conformément à l'autorisation conférée par l'assemblée générale mixte du 26 mai 2008, 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 conformément aux articles 241-1 et suivants du Règlement Général de l'AMF.

En 2008, 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	627	71	236,50	73.921
Février	326	792	236,50	73.455
Mars	515	6.738	234,00	67.232
Avril	781	48	230,70	67.965
Mai	465	131	231,90	103.299 (*)
Juin	591	61	191,50	103.829
Juillet	604	145	189,60	104.288
Août	294	22	189,00	104.560
Septembre	5.172	19	166,00	109.713
Octobre	7.135	236	148,49	116.612
Novembre	3.198	254	126,50	119.556
Décembre	3.880	1.145	132	106.632(**)

(\*) Ce total comprend 35.000 titres issus de la fusion par absorption d'ALTAFINANCE par ALTAREA

(\*\*) 15.659 actions propres ont été utilisées pour faire face aux engagements d'attribution gratuite d'actions en décembre 2008

#### (e) Titres donnant accès au capital

Les tableaux détaillés figurent dans l'annexe 13.15 de l'annexe des comptes consolidés.

#### (f) Nantissement d'actions de la Société

Au 31 décembre 2008, le nombre de titres nantis inscrits au nominatif est de 5 445 979 actions, représentant 53,39 % 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
Fusion par absorption de ALTAFINANCE (26/05/2008)	35.000	5.904.613,70 €	5.369.782,28 €	122.186.776,46€	7.996.047	Au pair comptable
Augmentation de capital liée à l'exercice de bons (08/07/2008)	2.203.044	374.517.480 €	340.854.967,68 €	155.849.288,78€	10.199.091	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 31/12/2008 et au 31/12/2007 figure à l'annexe 17.3 des comptes consolidés. Cette répartition au 31/12/2006 figure par ailleurs dans le Document de Référence 2007 incorporé par référence au présent document.

Les droits de vote figurant dans cette annexe 17.3. étant des droits de vote réels, c'est-à-dire ceux qui pouvaient effectivement s'exprimer en assemblée au 31 décembre 2008, et non les droits de vote théoriques, à savoir incluant les droits de vote correspondant aux actions auto-détenues, le tableau ci-après reprend les informations de l'annexe des comptes consolidés et donne en correspondance le nombre de droits de vote théoriques.

## Répartition du capital et des droits de vote réels et théoriques au 31 décembre 2008

	actions	% capital	droits de vote réels (aux AG)	% droits de vote réels (aux AG)	Droits de vote théoriques	% droits de vote théoriques
ALTAFINANCE 2	4 250 733	41,68	4 250 733	36,57	4 250 733	36,24
ALTA PATRIMOINE ALAIN TARAVELLA ET SA FAMILLE	602 695 169 208	5,91 1,66	602 695 175 532	5,19 1,51	602 695 175 532	5,14 1,50
<i>CONTRÔLE Alain TARAVELLA</i>	5 022 636	49,25	5 028 960	43,27	5 028 960	42,88
JN HOLDING JACQUES NICOLET	547 957 123 601	5,37 1,21	547 957 123 611	4,71 1,06	547 957 123 611	4,67 1,05
<i>CONTRÔLE Jacques NICOLET</i>	671 558	6,58	671 568	5,78	671 568	5,73
CONTRÔLE FONDATEURS	5 694 194	55,83	5 700 528	49,05	5 700 528	48,60
MSRESS II VALMUR T BV MSRESS II VALMUR TE BV	565 227 128 759	5,54 1,26	1 130 454 257 518	9,73 2,22	1 130 454 257 518	9,64 2,20
FONDS MSRESS	693 986	6,80	1 387 972	11,94	1 387 972	11,83
PREDICA	1 108 546	10,87	1 695 130	14,58	1 695 130	14,45
ABP	588 234	5,77	588 234	5,06	588 234	5,02
FDR	1 228 046	12,04	1 228 046	10,57	1 228 046	10,47
OPUS INVESTMENT BV	83 572	0,82	83 572	0,72	83 572	0,71
AUTO DETENTION PUBLIC	106 632 695 881	1,05 6,82	0 938 944	0,00 8,08	106 632 938 944	0,91 8,00
TOTAL	10 199 091	100,0	11 622 426	100,0	11 729 058	100,0

Il est précisé que les 10 parts de Commandité de 100 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 le groupe de contrôle des fondateurs constitué par Monsieur Alain TARAVELLA, les Sociétés qu'il contrôle et sa famille et par Monsieur Jacques NICOLET et JN HOLDING qu'il contrôle.

À la date du présent document de référence, la Société a connaissance des pactes d'actionnaires suivants :

1 - AFFINE a signé le 15 novembre 2004 avec M. Alain TARAVELLA et ALTAFI, un pacte d'actionnaires valable pour une durée de six ans. Ce pacte a pour objet de permettre aux Bénéficiaires 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 les Bénéficiaires 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 aux Bénéficiaires 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 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.

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 ci-après. Aux termes de ce pacte, les parties sont convenues que, 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;

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 et de la société ALTAREA. Ce pacte a pour objet de définir les seuls accords extrastatutaires entre les parties, entrés en vigueur depuis la réalisation de l'émission réservée de BSA au profit de la société Opus Investment BV et de l'augmentation de capital réservée à celle-ci, en date du 24 décembre 2007, et prévoit notamment (i) un droit de préférence au profit de M. Alain Taravella ou toute autre personne qu'il se substituerait, (ii) l'engagement d'Opus Investment BV à ne céder aucun BSA sauf accord préalable d'Alain Taravella, et en tout état de cause jusqu'au 31 décembre 2010 au plus tard et (iii) un engagement de cession à M. Alain Taravella des BSA 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. Ce 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 a une durée de cinq ans.

5 – un pacte d'actionnaires a été passé entre Monsieur Alain TARAVELLA, Monsieur Jacques NICOLET, ALTAFINANCE 2, JN HOLDING et FONCIERE DES REGIONS le 23 mai 2008. Sa durée est de dix années à compter du 26 mai 2008. Les principaux termes de ce pacte sont les suivants : (i) un droit de préférence en faveur d'ALTAFINANCE 2 en cas de cession par FONCIERE DES REGIONS d'un bloc d'actions représentant plus de 2 % du capital d'ALTAREA ou plus de 30 Millions d'euros, (ii) une représentation de FONCIERE DES REGIONS d'au moins 2 membres au Conseil de Surveillance d'ALTAREA aussi longtemps qu'elle détiendra au moins 10 % du capital et d'un membre tant qu'elle détiendra directement ou indirectement au moins 5 % du capital, (iii) un engagement des actionnaires fondateurs de maintenir le statut SIIC d'ALTAREA et (iv) un engagement de Monsieur Alain TARAVELLA d'assurer l'intégralité de son activité dans le secteur immobilier commercial au sein d'ALTAREA aussi longtemps qu'il sera son actionnaire majoritaire.

6 – un pacte d'actionnaires a été passé entre Monsieur Alain TARAVELLA, Monsieur Jacques NICOLET, ALTAFINANCE 2, ALTA PATRIMOINE, JN HOLDING et le Fonds ABP le 12 juin 2008. Sa durée est de dix années à compter de sa signature pour autant que le Fonds ABP détienne, directement ou indirectement plus de 5 % du capital et des droits de vote de la société. Les principaux termes de ce pacte sont les suivants : (i) ABP aura le droit de désigner un membre au sein du conseil de surveillance et des comités spécialisés de celui-ci (le nombre de sièges devant être en rapport avec le niveau de participation d'ABP) (ii) les actionnaires fondateurs s'engagent à faire les meilleurs efforts pour maintenir le bénéfice du statut des SIIC au profit de la Société et pour améliorer le flottant du titre.

7 – un engagement de conservation a été passé par Monsieur Alain TARAVELLA, les membres de sa famille et les sociétés qu'il contrôle (ALTAFINANCE 2 et ALTA PATRIMOINE) dans le cadre d'un pacte Dutreil conclu le 21 juillet 2008.

**(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 2008**

**1 - Acquisition d'actions**

Nom du(des) Dirigeant(s) Concerné(s)	Qualité	Instrument Financier	Nature de l'opération	Date de L'opération Ou période	Quantité	Prix Unitaire	Montant brut de l'opération
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE [1]	20/03/2008	4.200	236 €	991.200 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAPAR [2]	20/03/2008	2.500	236 €	590.000 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTA PATRIMOINE [1]	08/07/2008	147.058	170 €	24.999.860 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	08/07/2008	941.176	170 €	159.999.920 €
FONCIERE DES REGIONS	Membre du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par FONCIERE DES REGIONS	08/07/2008	58.822	170 €	9.999.740 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par JN HOLDING [3]	08/07/2008	58.822	170 €	9.999.740 €
OPUS INVESTMENT	Membre du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par OPUS INVESTMENT	08/07/2008	18.572	170 €	3.157.240 €
PREDICA	Membre du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par PREDICA	08/07/2008	254.116	170 €	43.199.720 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	du 25/11 au 24/12/2008	2.374	124,66 € [4]	295.908,55 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	19/12/2008	30.000	125,70 €	3.771.000 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTA PATRIMOINE [1]	22/12 et 23/12/2008	100	123,00€ [4]	12.300,00 €

## 2 – Cession d’actions

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	Co Gérant	Actions ordinaires	Cession par ALTA PATRIMOINE [1]	19/12/2008	30.000	125,70€	3.771.000 €

## 3 – Attribution d’actions suite à fusion

M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Attribution à ALTA PATRIMOINE [1] suite à fusion	26/05/2008	485.537	230 €	111.673.510 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Attribution à ALTAFINANCE 2 [1] suite à fusion	26/05/2008	3.277.183	230 €	753.752.090 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Attribution à M. Alain TARAVELLA suite à fusion	26/05/2008	119.177	230 €	27.410.710 €
FONCIERE DES REGIONS	Membre du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Attribution à FONCIERE DES REGIONS suite à fusion	26/05/2008	1.169.223	230 €	268.921.290 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Attribution à JN HOLDING [3] suite à fusion	26/05/2008	489.135	230 €	112.501.050 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Attribution à M. Jacques NICOLET suite à fusion	26/05/2008	123.591	230 €	28.425.930 €

[1] Contrôlée par Monsieur Alain TARAVELLA

[2] Contrôlée par ALTAFINANCE elle-même contrôlée par Monsieur Alain TARAVELLA

[3] Contrôlée par Monsieur Jacques NICOLET

[4] Moyenne

### 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

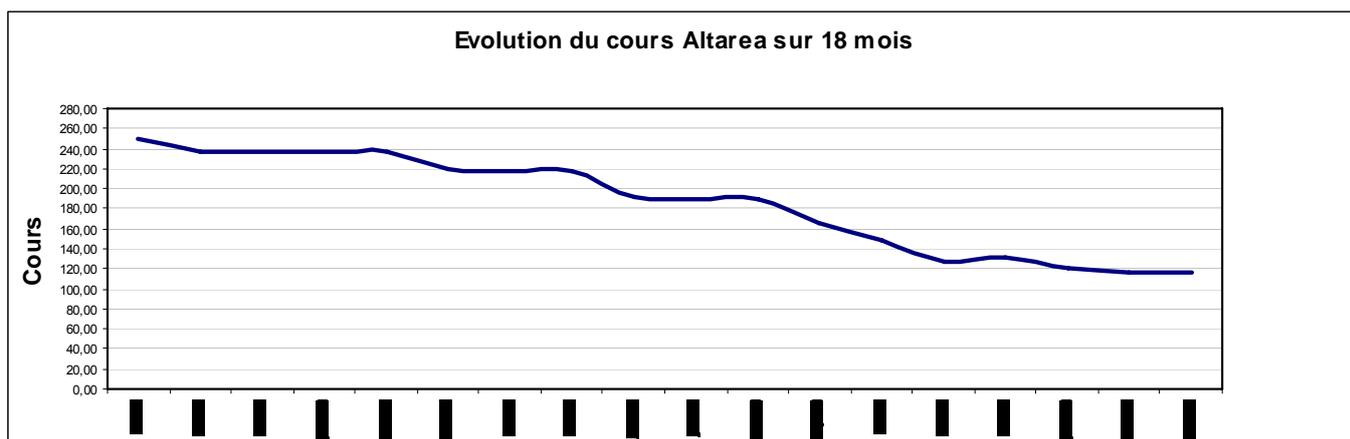
Imaffine / Altarea

Marché **Eurolist** **compartiment A**  
Place de Cotation **Euronext** **Paris**

	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<b>Capitalisation boursière</b> sur la base du dernier cours	1 167 480 092,00	1 885 255 540,07	1 346 280 012,00	1 183 094 556,00
<b>Nombre titres échangés</b>	172 647	101 736	30 816	21 283
<b>Cours moyens en €</b>	128,63	211,42	189,33	117,67
<b>Capitaux en €</b>	22 208 159	21 509 449	5 834 264	2 504 300
<b>Cours:</b>				
Plus Haut	148,00	251,00	238,00	133,01
Plus Bas	106,00	149,00	118,00	116,00
Dernier	148,00	236,81	132,00	116,00

	<b>Cours le + haut</b>	<b>Cours le + bas</b>	<b>Dernier</b>	<b>Nbr titres échangés</b>	<b>Montant des capitaux en €</b>
mars-09	118,00	116,00	116,00	5 165,00	599 140,00
févr-09	122,00	117,00	117,00	12 874,00	1 506 258,00
janv-09	133,01	120,00	120,00	3 244,00	389 280,00
déc-08	132,00	118,00	132,00	7 640,00	1 008 480,00
nov-08	148,46	126,00	126,50	3 550,00	449 075,00
oct-08	166,50	148,00	148,49	7 354,00	1 091 995,46
sept-08	189,10	165,00	166,00	5 514,00	915 324,00
août-08	189,91	182,00	189,00	315,00	59 535,00
juil-08	190,50	185,00	189,50	772,00	146 294,00
juin-08	218,31	189,00	191,50	840,00	160 860,00
mai-08	218,45	214,69	218,36	619,00	135 163,24
avr-08	220,81	213,74	217,23	885,00	192 246,33
mars-08	222,70	219,39	220,33	560	123 387,48
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-08	132,00	118,00	132,00	7 640,00	1 008 480,00
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

Les chiffres ci-dessus ont été fournis par Euronext, étant précisé que celle-ci ajuste les cours en fonction des opérations sur titres. Compte tenu de la réalisation d'une attribution gratuite de bons de souscription aux actionnaires à raison de un BSA par action existante le 18 juin 2008, un coefficient d'ajustement de 0.94160 a été appliqué par Euronext sur les cours antérieurs à l'opération.



#### 4.4 Politique de dividendes

##### (a) Dividendes distribués au cours des cinq exercices précédents

Exercices	Dividendes	Avoir fiscal	Total
Clos le 31/12/2003	1,10 €	0,55 €	1,65 €
Clos le 31 /12/2004	0	0	0

Exercices	Dividendes	Dividende ouvrant droit à l'abattement (*)
Clos le 31 /12/2005	2,40 €	2,40 €
Clos le 31/12/2006	4,00 €	4,00 €
Clos le 31/12/2007	6,00 €	6,00 €

\*Ces dividendes ont ouvert droit à abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006.

##### (b) Politique de distribution

Il sera proposé à l'Assemblée Générale convoquée pour le 20 mai 2009 de décider le versement d'un dividende de 7 € au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008, soit une augmentation de 16,7 % 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 les deux-tiers du résultat 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 17.7. et 17.8 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

Au 31 décembre 2008, l'ensemble des salariés du Groupe était employé par les différentes sociétés de prestations de services, aucun salarié n'étant employé directement par ALTAREA, la société cotée.

A cette date, les principales sociétés employeurs étaient les suivantes :

- 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.

Dans le cadre de la vaste réorganisation du groupe, menée au cours du second semestre 2008 pour des raisons d'économie et de simplification des structures, une partie du personnel d'ALTAREA FRANCE a été transférée à une nouvelle Société ALTAREA MANAGEMENT avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2009 et trois salariés ont rejoint directement la Société ALTAREA. Par ailleurs, la Société ALTAREA RESIDENCE a été cédée à COGEDIM GESTION puis absorbée par cette dernière au moyen d'une transmission universelle de son patrimoine, les salariés de la première étant transférée à la seconde le 31 janvier 2009.

#### 4.6.2 Chiffres clefs

Effectifs

	France	Etranger (*)	Total
2003	141	2	143
2004	151	10	161
2005	177	20	197
2006	198	33	231
2007	703	44	747
2008	732	62	794

(\* :Italie et Espagne)

Au 31 décembre 2008, la répartition par métiers des salariés était la suivante :

Désignation	Nombre de Salariés
Développement de centres commerciaux pour propre compte	306
Immobilier d'entreprise pour compte de tiers et promotion logement	488

La répartition des salariés par catégorie professionnelle est donnée dans l'annexe 17.6 des comptes consolidés, étant souligné que les cadres représentaient au 31 décembre 2008 près de 69 % des salariés, ce pourcentage témoignant de la haute qualification du personnel du Groupe.

En 2008, le groupe n'employait pas un nombre significatif de travailleurs temporaires.

Au 31 décembre 2008, en France :

- 19 salariés bénéficiaient d'un temps partiel.
- Le groupe comptait 406 femmes et 326 hommes, soit une majorité de femmes (55,46 %)
- L'âge moyen était de 40 ans
- 2 collaborateurs étaient recensés comme travailleurs handicapés.
- 8 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 »). Au 31 décembre 2008 elle regroupe quatre personnes morales employeurs : ALTAREA FRANCE, ALTAREA RESIDENCE, COMPAGNIE RETAIL PARK DEVELOPPEMENT et RICHELIEU INTERNATIONAL.

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 20 mai 2008 ;
- un accord de participation ;
- un plan d'épargne entreprise groupe.

Dans le cadre de ce Plan d'Epargne Entreprise Groupe, il est précisé que le « FCPE ALTAREA » investi en actions de la Société ALTAREA détenait 11.826 actions ALTAREA au 31 décembre 2008.

Au sein de l'UES COGEDIM, existent :

- un accord d'intéressement du 26 juin 2008 ;
- un accord de participation ;
- un plan d'épargne entreprise groupe.

Dans le cadre de ce Plan d'Epargne Entreprise Groupe, il est précisé que le « FCPE ALTAREA COGEDIM ACTIONS » investi en actions de la Société ALTAREA détenait 4.729 actions ALTAREA au 31 décembre 2008.

En 2008, aucun licenciement pour motif économique n'est intervenu. 19 salariés ont été licenciés pour motif individuel et 6 départs négociés sont intervenus.

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, l'intéressement ressort à un montant de 192.447,26 euros au titre de 2008.

Dans le cadre de l'UES COGEDIM, l'intéressement s'est élevé à 448.628 euros.

En 2008, sept plans ont permis d'attribuer gratuitement 72.433 actions à des salariés et dirigeants du Groupe.

377.651 euros ont été versés globalement aux Comités d'Entreprise des UES en 2008.

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 6.073,5 heures de formation soit plus de 8 heures par salarié.

L'investissement formation pour l'année 2008 a représenté 2,27 % 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 21,01 % du total du montant hors taxes des loyers au 31 décembre 2008. Il est précisé qu'aucun d'entre eux n'atteignait à lui seul 5% des loyers.

En matière d'immobilier de logements et de bureaux, les dix clients les plus importants représentent globalement 27,7 % du total du chiffre d'affaires hors taxes au 31 décembre 2008 et aucun d'entre eux n'atteint à lui seul 10 % du chiffre d'affaires.

### **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 aux 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, comme l'a montré la crise bancaire et financière actuelle, des modifications brutales de

l'environnement économique, financier, monétaire, réglementaire, géopolitique, politique, social, sanitaire, écologique peuvent 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. Ce serait le cas si la crise bancaire et actuelle se traduisait par une véritable récession ayant alors un impact significatif sur le comportement des consommateurs qui mettrait en difficulté les enseignes et commerçants locataires. Le loyer reste toutefois épargné, les locataires redoutant leur éviction et, partant, la perte de leur fonds de commerce.

### **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, lésionnelle, 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 lésionnelle, 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 graves 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 2008, 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 2008, les cinq filiales importantes de la Société ALTAREA sont les suivantes (le pourcentage est celui de la détention directe d'ALTAREA dans le capital de chaque filiale)

Nom	Activités	Lieu de l'activité	% capital
FONCIERE ALTAREA	Pôle foncier en immobilier commercial	France	99,33
ALTAREIT	Pôle promotion - diversification	France	99,59
ALTA DEVELOPPEMENT RUSSIE	Pôle Russie	Russie	100,00
ALTA DEVELOPPEMENT ITALIE	Pôle Italie	Italie	99,79
ALTA DEVELOPPEMENT ESPAGNE	Pôle Espagne	Espagne	100,00

L'organisation juridique coïncide désormais avec les principaux pôles d'activités du Groupe et a pu être obtenue au terme d'une très importante réorganisation intervenue en 2008.

## 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	Président et Administrateur de sociétés étrangères	Président du Conseil de Surveillance de SAS	Membre du Conseil de Surveillance de SAS
Altarea	Altafinance 2 Alta Patrimoine Altafi 2 Altafi 3	Altarea Inc. Altarea Italia SRL Altarea Espana Altarag Srl	Cogedim	Altarea France

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 d'Altarea sous son ancienne forme de S.A.  
Président des SAS Gerec, Cézanne Investissement, Foncière Altarea, Altafi, Altapar et Altafinance  
Administrateur de la SA SAPM  
Président et membre du Conseil de Surveillance de la SAS COGEDIM

#### Société ALTAFINANCE 2

La Société ALTAFINANCE 2 est une société par actions simplifiée au capital de 670.000.000 euros détenue directement et indirectement par Monsieur Alain TARAVELLA Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro 501 031 751 RCS PARIS.

Le Président de la Société ALTAFINANCE 2 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

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

<b>Président du Conseil de Surveillance de SCA</b>	<b>Membre du Conseil de Surveillance de SAS</b>	<b>Président de SAS</b>	<b>Co-gérant / Gérant</b>	<b>Administrateur de sociétés étrangères</b>
Altaréa Altareit	Altarea France Cogedim SAS	JN Holding JN Investissement JN Finances OAK Racing	Damejane 14, rue des Saussaies JN Participations	SA Productions de Monte-Carlo, Altarea Italia SRL Altarea Espana Altarag Srl

Monsieur Jacques NICOLET siège en outre au Conseil d'Administration de la SEMMARIS en tant que représentant permanent de la Société ALTA RUNGIS.

#### Autres mandats assumés depuis cinq années :

Directeur Général Délégué et administrateur d'Altaréa sous son ancienne forme de S.A.  
Président du Conseil d'Administration et DG de la SA Sillon

Président des SAS Les Halles du Beffroi, Rouret Investissement, JN Investissements et Compagnie Altaréa Habitation  
 Président du Conseil de Surveillance (et auparavant Directeur Général) de la SAS Altafinance  
 Gérant de la SARL Moc, de la SARL Saulnier Racing  
 Administrateur de la SA SAPM

**- 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	Président de SAS	Membre du Conseil de Surveillance de SCA
Korian SA Foncière Développement Logement OGIC	MSCG Rives de Seine SARL SCI MSEOF Montparnasse MSEOF Montparnasse France SARL, Berkeley SCI, Berkeley SARL, SNC LATE, Akama SARL, SNC Cortone, SNC Latécoère, SNC Caudron, Brouckere Tower Invest Louise Leasehold Airport SARL Kroonstaete BV	Société d'exploitation Hôtelière de Roissy SAS, Elba Paris 1, Elba Paris 2 Elba Strasbourg 1 Elba Strasbourg 2 Elba Roissy SAS SAS Monceau 1 MSC Immobilier SAS, MSC Holding SAS, MSC Europe SCI, MSC Boétie SCI	Altaréa

Autres mandats assumés depuis cinq années :

Administrateur de Suren SA, Altaréa SA  
 Gérant de MSCG Rives de Seine SCI  
 Membre du Conseil de Surveillance de la SAS COGEDIM

**- 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 la SCA Altaréa

Autres mandats assumés depuis cinq années :

Membre du Conseil de Surveillance de la SAS Altafinance

**- 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 la SCA Altaréa

Autres mandats assumés depuis cinq années :

Membre du Conseil de Surveillance de la SAS Altafinance

**- SNC ALTAREA COMMERCE - Membre**

Conformément à la législation en vigueur qui n'impose pas la désignation d'un représentant permanent, la Société ALTAREA COMMERCE est représentée aux réunions du Conseil de Surveillance par tout mandataire ad hoc.

La Société ALTAREA COMMERCE est une société en nom collectif dont le siège est à PARIS (75002) 108 rue de Richelieu répertoriée sous le numéro 414 314 344 RCS Paris.

Elle a pour Gérant la Société ALTA PATRIMOINE, représentée par son Président Monsieur Alain TARAVELLA.

La Société ALTAREA COMMERCE n'exerce aucun autre mandat

**- SAS ALTA PATRIMOINE - Membre**

Conformément à la législation en vigueur qui n'impose pas la désignation d'un représentant permanent, la Société ALTA PATRIMOINE est représentée aux réunions du Conseil de Surveillance par tout mandataire ad hoc.

La Société ALTA PATRIMOINE est une société par actions simplifiée dont le siège est à PARIS (75002) 108 rue de Richelieu répertoriée sous le numéro 501 029 706 RCS Paris.

Son Président est Monsieur Alain TARAVELLA.

Autres mandats exercés par la Société ALTA PATRIMOINE :

Gérant de la SCI MATIGNON TOULON GRAND CIEL et des SNC ATI et ALTAREA COMMERCE

**- 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

<b>Président de Conseil d'Administration</b>	<b>Représentant permanent de Predica</b>	<b>Administrateur</b>	<b>Gérant et Co-Gérant de SCI</b>	<b>Président du Conseil de Surveillance</b>
SA Francimmo Hotels SA Resico SA B.Immobilier	Au CS d'Altaréa, de Foncière Foncière développement Logements, de Foncière des Murs et de SCPI Lyon Au CA d' OCPI France Régions Dynamique	Foncière Hypersud	SCI Le Village Victor Hugo, 140 SCI IMEFA SCI FEDER	SCPI Unipierre Assurance

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,

**- Madame Françoise DEBRUS – Membre – Présidente du Comité d'Audit**

Agée de 48 ans, Françoise Debrus est diplômée de l'Ecole nationale du génie rural des eaux et des forêts et de l'Institut national agronomique Paris-Grignon. Françoise Debrus débute sa carrière en 1984 au Ministère de l'agriculture et de la forêt comme responsable du service économie et productions agricoles. Entée en 1987 dans le groupe Crédit Agricole, elle intègre l'inspection générale de la Caisse nationale de Crédit Agricole (CNCA), où elle occupe successivement les postes d'inspecteur puis de chef de mission avant de rejoindre UNICREDIT comme responsable du contrôle de gestion puis de la gestion financière. En 1997, au sein de Crédit Agricole SA, Françoise Debrus devient responsable de la division collecte/crédit à la direction des finances. En 2001, elle intègre la Fédération nationale du Crédit Agricole (FNCA) comme chef du service finances et fiscalité. Depuis 2005, Françoise Debrus était directeur financier de la Caisse régionale d'Ile de France. Françoise Debrus a rejoint Predica, la compagnie d'assurance de personnes de Crédit Agricole Assurances, le 2 mars 2009, en qualité de directeur des investissements.

Mandats actuels de Madame DEBRUS

<b>Membre du Conseil de Surveillance de SCA</b>	<b>Gérant</b>	<b>Président</b>	<b>Administrateur</b>
Altaréa	SC d'investissement et de Participation 1 SC d'investissement et de Participation 2 SC d'investissement et de Participation 3	Bercy Expansion 1	Socadif Sicav Portfolio Stratégie 5-7

Madame DEBRUS est également Membre du Conseil de Surveillance de la SCA Altaréa

**- 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

<b>Président-Directeur Général de SA</b>	<b>Membre du Directoire de SA</b>	<b>Administrateur de SA</b>	<b>Président de SAS</b>	<b>Administrateur de Sociétés de droit étranger</b>
Parcs GFR	Foncière des Régions	Parcs GFR SA BPP 3000 SA	Urbis PARK, FDR 8 Foncière des Régions Développement	Ulysse Trefonds SA Immobilière Batibail Benelux SA Beni Stabili

Gérant de SARL : Euromarseille Invest, SCI Euromarseille 1, SCI Euromarseille 2, FDR 4 , FDR 5, FDR 6, FDR 7 , BGA Transactions, Bionne, FR Immo, Federation, Foncière Electimmo, Foncière Margaux, , 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 Rhône-Alpes SAR, Telimob Sud-Ouest SARL, GFR Ravinelle, Akama, FDR Logements.

## 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 .  
Gérant de FDR Logements  
Gérant de SARL du 24 avenue de la Marne  
Président de BGA SAS

## **- FDR 3 – Membre**

Son représentant permanent est Monsieur Marc HENRION

### **Monsieur Marc HENRION**

Né en 1950, MBA INSEAD, IEP Paris, DESS de droit, Master Urbanisme IEP Paris. Marc Henrion a été, de 1981 à 1990, Secrétaire Général de EXPANSO SDR, puis de 1990 à 2000, successivement Directeur Général et Président des sociétés de crédit-bail immobilier Cofracomi et Cofrabail (groupe GFF), Sicomi Rhône Alpes, Bail Immo Nord (groupe Crédit Mutuel Nord Europe) et Sicomi Grand Sud Ouest. Il a intégré en 2001 le groupe General Electric à Paris, où il a occupé des postes de directions immobilières chez GE Real Estate France en tant que Directeur du crédit-bail immobilier et des actifs financiers puis Directeur des acquisitions corporate et des participations. A ce titre, il a été Président d'ISM, de GECFIE, Directeur Général et administrateur d'IPBM SA, société cotée de statut SIIC, administrateur de Sophia GE, Sophia Bail et membre du conseil de surveillance de Foncière des Régions. Marc Henrion a rejoint le groupe Foncière des Régions en mars 2007, pour y prendre la direction de la branche d'activité dédiée à la logistique. Il est notamment Président de FEL Gestion, gérant commandité de Foncière Europe Logistique. Il est membre du Comité de Direction et de l'European Board de Foncière des Régions.

## **Mandats actuels de M. Marc HENRION**

### **Représentant permanent de FDR 3 au Conseil de Surveillance : Altérea**

**Gérant de :** Fel lux Sarl, GSS III Partners Duisberg Sarl, GSS III Partners (Duisberg GP) Sarl, GSS III Partners SNFH Sarl, GSS III Partners Wuppertal Sarl, GSS III Partners SNC Sarl, GSS III (Duisberg GP) Sarl & Co,Verwaltungs KG.

## Autres mandats assumés depuis cinq années :

**Président de :** FEL GESTION (SAS), GFR SERVICES (SAS), Gefcie (Sas), ISM (Sas), Sopha Conseil (Sas), Gefcie Sas,

**Président du Conseil de surveillance :** Société Foncière les Mercuriales SAS

**Gérant de :** GARONOR FRANCE II (EURL), GARONOR FRANCE IV (EURL) GARONOR FRANCE VII (EURL), GARONOR FRANCE XI (EURL), GARONOR FRANCE XIV (EURL), GARONOR FRANCE XVI (EURL), GARONOR FRANCE XIX (EURL), GARONOR FRANCE XXVII (EURL), GARONOR FRANCE XXXI (EURL), SOVIET (EURL), Fel Holding Gmbh, Fel Bingen Gmbh, Fel Kassel Gmbh, Fel Holding Gmbh & Co Verwaltungs, Kg., Cava – Ge, Comi-Ge, Sopoli,  
 Directeur Général Administrateur : Ipbm (Sa)

Administrateur : Fine – Ge (Sa), Sophie GE (Sa), Sophia Bail (Sa), Bail Investissement Foncière

Membre du « Supervisory Board » (Conseil de Surveillance) : Imly BV

**- OPUS INVESTMENT BV**

Conformément à la législation en vigueur qui n'impose pas la désignation d'un représentant permanent, la Société OPUS INVESTMENT BV est représentée aux réunions du Conseil de Surveillance par tout mandataire ad hoc.

La Société OPUS INVESTMENT dont le siège est à AMSTERDAM (1017 BT), aux Pays-Bas, 483 Herengracht est une BV inscrite au Registre du Commerce de la Chambre de Commerce d'Amsterdam sous le numéro 34222430.

Son Director est Madame Marci VERMEULEN-ATIKIAN.

La Société OPUS INVESTMENT BV n'exerce aucun autre mandat.

**- 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.

Président	Vice Président et Membre du CS	Administrateur	Membre du CS
Atic Services Ovet Holding Ovet BV	EMO EKOM	Manufrance	Altaréa CFNR

Olivier DUBREUIL n'a assumé aucun autre mandat depuis cinq années.

**- Fonds ABP – Membre**

Son représentant permanent est Monsieur Bart LE BLANC

**Monsieur Bart LE BLANC**

Monsieur Bar LE BLANC est né le 4 novembre 1946 à S-Hertogenbosch, (Pays-Bas), de nationalité néerlandaise, demeurant 18 Oxford Road, Marlow (Royaume Uni). Il est titulaire d'un diplôme en sciences économiques de l'Université de Tilburg aux Pays Bas et d'un Doctorat en droit de l'Université de Leyden aux Pays Bas. De 1971 à 1983, Monsieur LE BLANC a été Conseiller au Ministère des Finances des Pays Bas et de Directeur Général du Budget. En 1983, il rejoint la banque privée F.van Lanschot Bankiers comme Vice-président du directoire. En 1990 il participe au projet de création de la Banque Européenne de Restructuration et Développement BERD à Londres. Il devient Premier Secrétaire-Général puis Vice-président de la BERD chargé des Finances. Il rejoint ensuite la Caisse des Dépôts à Paris comme Directeur des Financements Internationaux. Depuis septembre 2004 M Le Blanc est Directeur Financier d'Urenco Ltd, leader mondial de l'enrichissement d'uranium (combustible pour les centrales nucléaires)

### Mandats actuels de Monsieur LE BLANC

Outre son mandat de représentant du fonds ABP au Conseil de Surveillance d'ALTAERA, Monsieur LE BLANC est :

Membre du Conseil de Surveillance d'ALTAREA

Vice-président du Conseil de ETC Ltd ( joint venture Areva/Urenco) en Grande Bretagne.

Membre du conseil d'ABP

Bart LE BLANC n'a assumé aucun autre mandat depuis cinq années.

### **Nouveau membre du Conseil de Surveillance dont la candidature est proposée à l'assemblée générale mixte des actionnaires du 20 mai 2009 :**

#### **Curriculum vitae de Monsieur Dominique RONGIER :**

Monsieur Dominique RONGIER demeure 25 rue du Four à PARIS (75006)

H.E.C. 1967. Auditeur chez ARTHUR ANDERSEN (1969-1976). Directeur Financier Groupe de BREMOND – PIERRE & VACANCES (1976-1983). Directeur Financier Groupe de BROSSETTE SA (1983-1987). En 1987, il conçoit et met en place une structure de holding pour le groupe CARREFOUR. Secrétaire Général de BELIER, membre du réseau HAVAS-EUROCOM (1988-1990). Directeur Financier de la société holding OROS COMMUNICATION, qui contrôle des participations majoritaires dans le secteur de la communication (1991-1993). Depuis septembre 1993, Dominique RONGIER intervient en qualité de consultant indépendant dans le cadre de la société DBLP & associés, SARL dont il est le gérant et associé majoritaire. Son activité principale est le conseil en stratégie et gestion financière. Entre-temps, il a assumé l'intérim de la Direction Générale du Groupe DMB & B France (ensemble de filiales françaises du groupe publicitaire américain D'ARCY) pendant plus de deux ans. Jusqu'au 31 mars 2009, Dominique RONGIER a assuré la présidence d'une société d'édition de logiciels spécialisés dans les domaines du sport et de la santé.

#### **Autres mandats :**

<b>Président de SAS</b>	<b>Administrateur de SA</b>	<b>Gérant ou Cogérant</b>
Enora Technologies	Search Partners International	DBLP & Associés

#### **Autres mandats au cours des cinq dernières années :**

Cogérant de la SARL GTA et Administrateur de la SA Le Sénateur et la SA Tuileries Finances.

## 5.2 Rémunérations

### 5.1. Présentation

Compte tenu de sa forme juridique de société en commandite par actions, la Société est dirigée par une Gérance et contrôlée par un Conseil de Surveillance. Elle comporte en outre un ou plusieurs Associés Commandités.

#### 5.1.1 Gérance :

La rémunération de la gérance est fixée par les stipulations de l'article article 14 des statuts, rappelées littéralement ci-après :

« La Gérance a droit à la rémunération suivante :

Il est précisé qu'en cas de pluralité de gérants, ils feront leur affaire de la répartition de ladite rémunération entre eux.

Une rémunération fixe annuelle d'un montant de 2.000.000 euros, hors taxes, qui sera 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.

Une rémunération variable 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.

Il est précisé 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 sera 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.

14.3. 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 ALTAREA soit à ses filiales. Dans ce dernier cas, la quote-part de rémunération perçue par le gérant, et économiquement à la charge d'ALTAREA sera déduite de la rémunération devant être versée par ALTAREA »

--o0o--

L'assemblée générale mixte des actionnaires réunie le 20 mai 2009 se voit proposer l'importante modification des statuts suivante :

Le premier alinéa de l'article 14 des statuts relatif à la rémunération de la Gérance sera supprimé et remplacé par le paragraphe suivant :

« La gérance sera rémunérée jusqu'au 31 décembre 2012 conformément aux stipulations des articles 14.1 à 14.3 ci-après. A compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013, la rémunération de la gérance sera fixée pour des durées successives de trois ans par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires (associés commanditaires) conformément aux dispositions de l'article L 226-8 du Code de commerce sur proposition des associés commandités et après consultation du conseil de surveillance. »

Il est rappelé qu'un Comité de la Rémunération de la Gérance doit être instauré par la même assemblée.

#### 5.1.2. Le Conseil de Surveillance

L'article 19 des statuts prévoit qu'il peut être alloué aux membres du Conseil de Surveillance une rémunération annuelle, au titre de leurs fonctions de membres du Conseil de Surveillance exclusivement, 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. 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.

L'Assemblée Générale chargée de statuer sur les comptes 2008 a décidé d'allouer une rémunération globale de 600.000 euros aux membres du Conseil de Surveillance au titre de l'année 2008. Il est demandé à l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires réunie le 20 mai 2009 de reconduire à l'identique cette rémunération.

Le Conseil de Surveillance du 17 mars 2008 avait décidé que son Président recevra une rémunération annuelle brute charges comprises dans la limite de 440.000 euros, en rétribution notamment de ses interventions en tant que Président du Comité d'Investissement suite au renforcement de celles-ci. Pour les années ultérieures, la rémunération du Président est indexée au 1<sup>er</sup> janvier de chaque année en fonction des variations de l'indice Syntec, l'indice de référence étant le dernier indice Syntec connu le 1<sup>er</sup> janvier 2008 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 2009.

Cette rémunération était versée pour première fois au titre de l'année 2008 sous réserve des conditions suspensives suivantes, entre-temps levées :

- La décision de l'assemblée générale mixte des actionnaires d'adapter les statuts et d'allouer aux membres du Conseil de Surveillance au titre de l'année 2008 une rémunération globale de six-cent mille (600.000) euros.

- La remise par la Gérance, d'une lettre acceptant la réduction de sa rémunération fixe prévue par l'article 14 alinéa 1 des statuts à due proportion de la rémunération brute charges comprises allouée effectivement à Monsieur Jacques NICOLET, dans la mesure et aussi longtemps que Monsieur Jacques NICOLET recevra une rémunération en sa qualité de Président du Conseil de Surveillance.

Il est donc important de souligner que la rémunération du Président du Conseil de Surveillance est ainsi indirectement mise à la charge de la Gérance.

Enfin, il est proposé au Conseil de Surveillance du 27 mars 2009 d'allouer aux membres du conseil résidant à l'étranger, avec effet à compter de 2008, une indemnité de 1.500 euros par séance du conseil et de ses comités spécialisés avec un maximum annuel de 21.000 euros.

## 5.2 – Information sur les rémunérations

### 5.2.1. Application des recommandations AFEP/MEDEF

Comme le souligne le rapport du Président du Conseil de Surveillance sur le contrôle interne figurant ci-après, la Société se réfère au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP/MEDEF (le « Code AFEP/MEDEF ») qu'elle applique lorsque ses prescriptions sont compatibles à la forme des sociétés en commandite par actions et aux statuts de la Société.

Les informations fournies ci-après appliquent les Recommandations de l'AMF relative à l'information à donner dans les documents de référence sur la rémunération des mandataires sociaux (les « Recommandations »), mis en ligne le 22 décembre 2008.

Conformément à l'article 1 des Recommandations, les mandataires sociaux visés par les préconisations du Code AFEP/MEDEF sont les membres du Conseil de Surveillance et la notion de dirigeants mandataires sociaux correspond exclusivement à la Gérance d'ALTAREA.

### 5.2.2. Information sur la rémunération des mandataires sociaux :

Remarques liminaires : Les chiffres ci-après sont communiqués en milliers d'euros. La société a pour dirigeant mandataire social une Gérance composée de deux co gérants : Monsieur Alain TARAVELLA et la Société ALTAFINANCE 2 ayant pour Président-Directeur Général Monsieur Alain TARAVELLA. La rémunération de la Gérance est fixée par les statuts et allouée globalement à celle-ci.

**Tableau 1**

<b>Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social</b>			
	<b>Exercice 2007</b>	<b>Exercice 2008</b>	
Nom et fonction du dirigeant mandataire social	ALTAFINANCE & M. Alain TARAVELLA Co Gérants (*)	ALTAFINANCE & M. Alain TARAVELLA Co Gérants (*)	ALTAFINANCE 2 & M. Alain TARAVELLA Co Gérants (*)
Rémunération dues au titre de l'exercice ( <i>détaillées au tableau 2</i> )	6.034 k€	1.256 k€	2.923 k€
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice ( <i>détaillées au 4</i> )	0	0	0
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice ( <i>détaillées au 6</i> )	0	0	0
<b>TOTAL</b>	6.034 k€	1.256 k€	2.923 k€

(\*) La rémunération est intégralement perçue par ALTAFINANCE 2, Monsieur Alain TARAVELLA ne recevant aucune rémunération directe de la Société ALTAREA et étant rémunéré par ALTAFINANCE 2, société qui ne contrôle pas ALTAREA au sens des dispositions de l'article L 233-3-I du Code de commerce.

**Tableau 2**

<b>Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social</b>				
1 - Nom et fonction du dirigeant mandataire social : ALTAFINANCE	<b>Exercice 2007</b>		<b>Exercice 2008 (jusqu'au 31 03 08 **)</b>	
	Au titre de son contrat de prestation de service	Au titre de son mandat de Gérant	Au titre de son contrat de prestation de service	Au titre de son mandat de Gérant
rémunération fixe	1.146	1.000	0	505
rémunération variable	2.840	1.048	482	269
rémunération exceptionnelle	0	0	0	0
jetons de présence	0	0	0	0
avantages en nature	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	3.986	2.048	482	774
2 - Nom et fonction du dirigeant mandataire social : ALTAFINANCE 2	<b>Exercice 2007</b>		<b>Exercice 2008 (à compter du 1<sup>er</sup> avril 2008 **)</b>	
	Au titre de son contrat de prestation de service	Au titre de son mandat de Gérant	Au titre de son contrat de prestation de service	Au titre de son mandat de Gérant
rémunération fixe	N/A (**)	N/A (**)	0	1.297
rémunération variable	N/A (**)	N/A (**)	370	1.256
rémunération exceptionnelle	N/A (**)	N/A (**)	0	0
jetons de présence	N/A (**)	N/A (**)	0	0
avantages en nature	N/A (**)	N/A (**)	0	0
<b>TOTAL</b>	N/A (**)	N/A (**)	370	2.553

(\*) La rémunération versée à compter de 2008 à Monsieur Jacques NICOLET, Président du Conseil de Surveillance, est déduite de la rémunération fixe de la Gérance

(\*\*) Altafinance 2 a été nommée en qualité de nouveau gérant le 31 mars 2008 en remplacement de la Société Altafinance.

**Tableau 3**

<b>Tableau sur les jetons de présence et les autres rémunérations perçues par les mandataires sociaux non dirigeants</b>		
<b>Mandataires sociaux non dirigeants</b>	<b>Exercice 2007 (du 1<sup>er</sup> juillet au 31 décembre 2007)</b>	<b>Exercice 2008</b>
<b>Monsieur Jacques NICOLET Président du Conseil de Surveillance</b>		
Jetons de présence	0	0
Autres rémunérations (*)	275 (**)	290 (****)
<b>Monsieur Matthieu TARAVELLA Membre du Conseil de Surveillance</b>		
Jetons de présence	0	0
Autres rémunérations (***)	61	58
<b>TOTAL</b>	336	348

(\*) La rémunération versée à compter de 2008 à Monsieur Jacques NICOLET, Président du Conseil de Surveillance, est déduite de la rémunération fixe de la Gérance.

(\*\*) Cette rémunération n'a pas été versée directement par la Société mais par la Société ALTAFINANCE société contrôlant au sens des dispositions de l'article L 233-16 du Code de commerce la Société ALTAPAR qui contrôlait elle-même ALTAREA. ALTAFINANCE avait un contrat d'assistance et de direction avec la Société.

(\*\*\*) Salaire brut annuel versé dans le cadre d'un contrat de travail par la Société Foncière Altaréa, filiale d'Altaréa.

(\*\*\*\*) Il s'agit de la rémunération versée indirectement par Altafinance jusqu'au 31 mars 2008 puis directement par Altaréa à compter du 1<sup>er</sup> avril 2008.

4

**4- Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social par l'émetteur et par toute société du groupe**

Aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été attribuée durant l'exercice aux dirigeants mandataires sociaux (ALTAFINANCE 2 et Monsieur Alain TARAVELLA, Co Gérants) par la Société ou une autre société du groupe

**5- Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice par chaque dirigeant mandataire social**

Aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été levée durant l'exercice aux dirigeants mandataires sociaux (ALTAFINANCE 2 et Monsieur Alain TARAVELLA, Co Gérants) par la Société elle-même ou une autre société du groupe

**6 - Actions de performance attribuées à chaque mandataire social**

Aucune action de performance n'a été attribuée durant l'exercice aux mandataires sociaux de la Société, par la Société elle-même ou une autre société du groupe

### **7. Actions de performance devenues disponibles pour chaque mandataire social**

Aucune action de performance n'a été attribuée au cours des exercices précédents aux mandataires sociaux de la Société, par la Société elle-même ou une autre société du groupe

### **8. Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions**

Aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été attribuée aux mandataires sociaux par la Société elle-même ou une autre société du groupe

### **9. Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non mandataires sociaux attributaires et options levées par ces derniers**

Durant l'exercice aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été consentie aux salariés du Groupe par l'émetteur ou toute société le contrôlant ou contrôlé par lui.

Durant l'exercice aucune option de souscription ou d'achat d'actions consentie par l'émetteur ou toute société le contrôlant ou contrôlée par lui n'a été levée par les salariés du Groupe.

### **10. Contrats de travail, régimes de retraite supplémentaire, indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions et indemnités relatives à une clause de non concurrence, au profit des dirigeants mandataires sociaux**

Néant.

### **5.3 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

## **5.4 Direction**

### **Gilles BOISSONNET**

Président du Directoire d'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 du Groupe

HEC 1995. Au sein du Groupe ALTARÉA depuis 1999. Principale expérience antérieure : Auditeur chez ARTHUR ANDERSEN au sein du Département Immobilier

### **Jean-François FAVRE**

Président du Conseil de Surveillance d'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

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.

### **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.

### **Albert MALAQUIN**

Directeur Général d'ALTAREA France

Ingénieur ESGT, DESS aménagement et urbanisme à Science Po Paris, Chartered surveyor, Mrics. Albert Malaquin a débuté sa carrière en 1995 chez Arthur Andersen pour y créer le département d'expertise immobilière. En charge du développement de l'activité de conseil aux investisseurs après la fusion avec Ernst & Young en 2002, Albert Malaquin est devenu en 2005, président d'Icade Conseil. Il rejoint le groupe Altaréa, en septembre 2008, en qualité de directeur général d'Altaréa France.

**Philippe MAURO**  
Secrétaire Général

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.

**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).

### **5.5. 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

## **6.1 RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE CONTROLE INTERNE**

### **SOMMAIRE**

1 – Cadre de référence et guide d’application

2 – Gouvernance – préparation et organisation des travaux du Conseil

2.1. Choix du code de référence

2.2. Préparation et organisation des travaux du Conseil

2.2.1. Missions et attributions

2.2.2. Composition du Conseil

2.2.3. Fréquence des réunions :

2.2.4. Convocations des membres

2.2.5. Information

2.2.6. Tenue des réunions

2.2.7. Règlement intérieur

2.2.8. Comités Spécialisés

2.2.9 Réunions et travaux du Conseil de Surveillance en 2008

2.2.10 Procès-verbaux des réunions

2.2.11 Évaluation des travaux du conseil et des comités spécialisés

3 - Procédures de contrôle interne et de gestion des risques

3.1 Rappel des objectifs assignés au contrôle interne

3.2 Organisation générale des procédures de contrôle interne

3.2.1 Intervenants

3.2.2 Risques couverts

3.3 Améliorations au cours de l’exercice 2009

4 - Pouvoirs de la Direction Générale

4.1. Modalités d’exercice de la Direction Générale

4.2. Limitation des pouvoirs de la Direction Générale et information du Conseil de Surveillance sur la situation financière et de trésorerie ainsi que sur les engagements de la Société

5 - Principes et règles pour déterminer les rémunérations et avantages accordés aux mandataires sociaux

6 – Participation à l’assemblée générale des actionnaires et informations prévues par l’article L 225 -100 du Code de commerce.

### **1 – Cadre de référence et guide d’application**

Pour l’établissement du présent rapport, le Président du Conseil de Surveillance s’est inspiré du cadre de référence recommandé par l’Autorité des Marchés Financiers le 22 janvier 2007 ainsi que sur le Guide d’application relatif au contrôle interne et l’information comptable et financière publiée par les émetteurs (le « Guide »), élaboré par l’AMF et publié le 22 janvier 2007, l’objectif du Groupe étant une mise en place progressive de ce référentiel.

Toutefois, en raison de la situation particulière de la Société due à la forme juridique de société en commandite par actions qu’elle a décidé d’adopter le 26 mai 2007, la répartition des rôles entre la Direction Générale et le Conseil de Surveillance telle qu’elle figure dans les articles 1.2 et 1.3 du Guide, conçue pour des sociétés anonymes, ne correspond pas au nouveau mode de fonctionnement de la Société. En conséquence, au sein d’ALTAREA, les comptes sont arrêtés par la Gérance et le Conseil de Surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la Société. L’article 17.1 des statuts de la Société rappelle que le Conseil a droit à la communication par la Gérance des mêmes documents que ceux mis à la disposition des Commissaires aux Comptes.

## **2 – Gouvernance – préparation et organisation des travaux du Conseil de Surveillance**

### **2.1. Choix du code de référence**

Conformément aux dispositions de l'article L 225-37 du Code de commerce, la Société indique qu'elle a choisi comme code de référence le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées (le « Code AFEP-MEDEF ») publié par l'Association Française des Entreprises Privées (AFEP) et le Mouvement des Entreprises de France (MEDEF) publié en décembre 2008, énonçant les principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation du rapport de l'AFEP et du MEDEF d'octobre 2003, de leurs recommandations de janvier 2007 et d'octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants sociaux des sociétés cotées.

La Société se réfère au Code AFEP MEDEF et les recommandations de ce code s'inscrivent dans la démarche de gouvernement d'entreprise d'ALTAREA, étant précisé que la Société adhère aux principes énoncés par le Code AFEP-MEDEF mais que leur application doit être adaptée à la forme des sociétés en commandite par actions et aux statuts de la Société.

Ainsi les développements relatifs à la nature collégiale du conseil d'administration, à la dissociation entre les fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général ne peuvent-ils être transposés aux sociétés en commandite par actions.

Par ailleurs, la Société attribue aux actionnaires des pouvoirs plus importants que ceux qui leur sont conférés par la loi ou en vertu des recommandations du Code AFEP-MEDEF en particulier en matière de fixation de la rémunération de la Gérance. Cette rémunération est fixée par les statuts de la Société adoptés par l'assemblée générale des actionnaires du 26 mai 2007. Aucune autre rémunération ne peut être attribuée aux dirigeants mandataires sociaux sans avoir été préalablement décidée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires après accord unanime des commandités. Il est proposé à l'assemblée générale des actionnaires chargée de statuer sur les comptes de l'exercice 2008 de modifier les statuts et de prévoir que la rémunération de la Gérance sera fixée à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013 par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires pour des durées successives de trois ans sur proposition des associés commandités et après consultation du conseil de surveillance. En conséquence, l'institution d'un Comité de la Rémunération de la Gérance est proposée à la même assemblée.

### **2.2. Préparation et organisation des travaux du Conseil**

#### **2.2.1. 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.

#### **2.2.2. Composition du Conseil de Surveillance**

##### **(a) membres**

A la date du présent 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 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, membre (26 juin 2007 – AGO sur comptes 2012),
- ALTA PATRIMOINE, membre (13 février 2008 – AGO sur comptes 2012),
- Le Fonds ABP, représentée par M. Bart LE BLANC, membre (29 août 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),
- Madame Françoise DEBRUS, membre (27 mars 2009 – AGO sur comptes 2012),
- FDR 3, représentée par M. Marc HENRION membre (27 mars 2009 – 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),
- OPUS INVESTMENT, membre (29 août 2009 – 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. Depuis la transformation de la Société en société en commandite par actions, les personnes morales ne sont plus tenues de désigner systématiquement un représentant permanent ; elles sont représentées aux réunions du Conseil soit par leur représentant légal, soit par un représentant permanent si elles ont choisi d'en désigner un, soit enfin par tout mandataire ad hoc. Il n'est donc plus pertinent de déterminer et de communiquer un âge moyen.

(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) rémunération

L'article 19 des statuts prévoit qu'il peut être alloué aux membres du Conseil de Surveillance une rémunération annuelle, au titre de leurs fonctions de membres du Conseil de Surveillance exclusivement, 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. 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.

L'Assemblée Générale Ordinaire du 26 mai 2008 a alloué aux membres du Conseil de Surveillance au titre de l'année 2008 une rémunération globale de 600.000 euros.

Le Conseil de Surveillance a décidé que son Président recevrait une rémunération annuelle brute, charges comprises, dans la limite de 440.000 euros, en rétribution notamment de ses interventions en tant que Président du Comité d'Investissement conformément au règlement intérieur dudit Comité. Pour les années ultérieures, la rémunération du Président sera indexée au 1<sup>er</sup> janvier de chaque année en fonction des variations de l'indice Syntec, l'indice de référence étant le dernier indice Syntec connu le 1<sup>er</sup> janvier 2008 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 2009. La Gérance ayant proposé que la rémunération qui sera effectivement versée au Président du Conseil de Surveillance soit prélevée sur la rémunération fixe à laquelle celle-ci a droit en vertu de l'article 14 alinéa 1 des statuts, le Conseil a pris la décision de rémunérer son Président sous réserve d'obtenir confirmation de la renonciation de la Gérance. Cet engagement a été confirmé par lettre du 26 mai 2008.

Par ailleurs, aucun jeton de présence n'a été alloué au Conseil de Surveillance au titre de l'exercice 2008.

(e) membres 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 : Il s'agit de Madame DEBRUS, du Fonds ABP, de MSRESS II VALMUR TE BV, PREDICA, FONCIERE DES REGIONS et FDR 3. 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.

Pour juger de l'indépendance de ses membres, le Conseil de Surveillance utilise la définition donnée par les articles 8.4 et 8.5 du Code AFEP-MEDEF, qu'il a choisi comme code de référence.

A la date du présent rapport, le Conseil de Surveillance compte au moins un membre indépendant, en la personne de Monsieur Bart LE BLANC, qui ne se trouve dans aucun des cas d'incompatibilité énoncés par l'article 8.4, étant précisé que le Fonds ABP détient moins de 10 % des actions et des droits de vote existants à ce jour.

En outre, si l'assemblée générale spéciale des titulaires d'actions à droit de vote double et l'assemblée générale mixte des actionnaires réunies le 20 mai 2009 prochain approuvent la suppression du droit de vote doubles des actions inscrites en nominatif depuis plus de deux années, MSRESS II VALMUR TE BV détiendra moins de 10 % du capital et des droits de vote de la Société. A compter de l'assemblée, le Conseil de Surveillance d'ALTAREA comptera en conséquence deux membres indépendants au regard des critères retenus.

Enfin il est proposé à l'assemblée générale mixte du 20 mai 2009 de nommer en qualité de nouveau membre du Conseil de Surveillance Dominique RONGIER, qui ne trouve dans aucun des cas d'incompatibilité énoncés par l'article 8.4.

#### 2.2.3. 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. Au cours de l'année 2008, le Conseil s'est réuni quatre fois.

#### 2.2.4. 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.

#### 2.2.5 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.

#### 2.2.6 Tenue des réunions

Les réunions se déroulent soit au siège social, 108, rue de Richelieu à Paris (75002) soit au siège administratif de la Direction Générale 8 avenue Delcassé à Paris (75008). 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.

#### 2.2.7. Règlement intérieur

Il n'existe actuellement pas de règlement intérieur du Conseil de Surveillance.

#### 2.2.8. Comités Spécialisés

Jusqu'à la modification statutaire décidée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 24 décembre 2007, le Conseil de Surveillance ne pouvait pas déléguer à des Comités spécialisés les pouvoirs attribués au conseil de surveillance. Le Conseil statuait donc lui-même sur les questions auparavant traitées en Comité d'Investissement et en 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, le texte de l'article 18 des statuts permet dorénavant au Conseil de Surveillance de faire intervenir des comités spécialisés, 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.

Enfin, le Conseil est en train de se doter d'un Comité de la Rémunération de la Gérance qui devrait, à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2013, intervenir dans le processus de fixation de la rémunération de la gérance, celle-ci n'étant plus fixée par les statuts à compter de cette date. Il sera proposé à l'assemblée générale mixte des actionnaires chargée de statuer sur les comptes de l'exercice 2008 de compléter en conséquence les stipulations de l'article 18 des statuts relatif aux comités spécialisés.

Il est précisé que les Comités spécialisés rendent compte de leurs travaux lors des séances du Conseil de Surveillance par l'intermédiaire de leurs Présidents qui sont tous membres du Conseil.

### **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 le Fonds MORGAN STANLEY,
- Monsieur Bart LE BLANC, représentant le Fonds ABP
- 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 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***

- En 2008, le Comité s'est réuni le 13 février 2008 pour examiner huit projets d'investissements, sept en France et un en Italie, représentant 325 millions d'euros d'investissements. Etaient présents Monsieur Jacques NICOLET, Monsieur Emeric SERVIN, représentant la Société PREDICA, Monsieur Olivier ESTEVE, représentant la Société FONCIERE DES REGIONS, Monsieur Christian de GOURNAY, Monsieur Eric DUMAS et Monsieur Philippe MAURO,

#### **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 :

- Madame Françoise DEBRUS, représentant la Société PREDICA
- Monsieur Adrien BLANC, représentant les Fonds MORGAN STANLEY,
- Monsieur Olivier ESTEVE, représentant la Société FONCIERE DES REGIONS,

- Monsieur Bart LE BLANC, représentant le Fonds ABP
- Monsieur Matthieu TARAVELLA,
- Monsieur Eric DUMAS,
- Monsieur Philippe MAURO,

Le Conseil de Surveillance a désigné Madame Françoise DEBRUS en qualité de Présidente 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.

Depuis la nomination de Monsieur Bart LE BLANC en qualité de représentant permanent du Fonds ABP, la Société est en conformité avec les exigences de l'article L 823-19 du Code de commerce sous la nouvelle rédaction introduite par l'article 14 de l'Ordonnance du 8 décembre 2008 transposant en droit français la directive audit CE, qui prescrivent qu'au moins un membre du Comité d'Audit doit présenter des compétences particulières en matière financière ou comptable et être indépendant au regard de critères précisés et rendus publics par le Conseil de Surveillance. Les compétences en matière financière et comptable de Monsieur LE BLANC sont indéniables, étant rappelé que Monsieur LE BLANC a été Conseiller puis Directeur Général du Budget au Ministère des Finances des Pays-Bas, qu'il a été Vice-président de la BERD chargé des Finances, a rejoint ensuite la Caisse des Dépôts en France comme Directeur des Financements Internationaux et occupe actuellement la fonction de Directeur Financier d'URENCO Ltd. Par ailleurs, ainsi qu'il est exposé à l'article 2.2.2 (e), Monsieur LE BLANC correspond aux critères d'indépendance auxquels se réfère le Conseil de Surveillance de la Société.

#### **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.

#### **Fréquence des réunions**

Le Comité d'Audit se réunit 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.

Au cours de l'exercice 2008, le Comité s'est réuni le 7 mars 2008 afin de préparer la réunion du Conseil de Surveillance chargé d'examiner les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

La totalité des membres en exercice à cette date étaient présents, à savoir 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 et Monsieur Philippe MAURO,

#### **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 particulier en matière de documentation, de dossiers, de systèmes et veille à la protection de la Société contre les fraudes ou les malveillances.

#### **Comité de la Rémunération de la Gérance :**

Il est proposé à l'assemblée générale des actionnaires chargée de statuer sur les comptes de l'exercice 2008 de modifier les modalités de fixation de la rémunération de la gérance, qui était jusqu'alors fixée dans les statuts eux-mêmes. Si l'assemblée vote la 22<sup>ème</sup> résolution qui lui est proposée, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013, la rémunération de la gérance sera fixée pour des durées successives de trois ans par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires sur proposition des associés commandités et après consultation du conseil de surveillance.

Il a été proposé en conséquence à la même assemblée, aux termes de la 23<sup>ème</sup> résolution, d'instituer un Comité de la Rémunération de la Gérance, dont le fonctionnement et les missions seront les suivantes, étant précisé que l'instauration effective de ce Comité pourra intervenir à tous moments et au plus tard au début de l'année 2013 lorsque l'assemblée générale ordinaire des actionnaires sera amenée à prendre connaissance de l'avis du Conseil de Surveillance en vue de fixer pour la première fois la rémunération de la Gérance :

##### **Composition**

(Nouvelle rédaction de l'article 18 des statuts)

Le Comité de la Rémunération de la Gérance sera composé de membres du Conseil de Surveillance.

Les membres du Comité de la Rémunération de la Gérance devront être indépendants de la Gérance.

##### **Attributions**

(Nouvelle rédaction de l'article 18 des statuts)

Le Comité des Rémunérations formulera des propositions concernant la rémunération de la Gérance et les soumettra au Conseil de Surveillance.

#### **2.9 Réunions et travaux du Conseil de Surveillance en 2008**

En 2008, le Conseil de Surveillance d'ALTAREA a tenu les réunions suivantes :

- Réunion du 13 février 2008 : Nomination par cooptation de trois nouveaux membres (ALTA PATRIMOINE, JN HOLDING et Christian de GOURNAY) en remplacement de trois membres démissionnaires (S.A.P.M, ALTA HOLDING et ALTOR). Institution d'un Comité d'Investissements et adoption de son règlement intérieur. Institution d'un Comité d'Audit et adoption de son règlement intérieur. Avis favorable à la gérance pour consentir des garanties au profit des filiales. Projets de restructurations et de développements en cours. Avis favorable à un nouveau projet d'investissements.
- Réunion du 17 mars 2008 : Examen des comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2008 et du rapport d'activité de la Gérance. Autorisation de conventions réglementées. Projet de fusion par absorption d'ALTAFINANCE par ALTAREA. Documents de gestion prévisionnelle. Rémunération du Président du Conseil de Surveillance.
- Réunion du 29 août 2008 : Examen des comptes semestriels de la Société au 30 juin 2008 arrêtés par la Gérance. Nomination par cooptation de deux nouveaux membres (Fonds ABP et OPUS INVESTMENT) en remplacement de deux membres démissionnaires (MSRESS VALMUR T BV et Christian de GOURNAY). Documents de gestion prévisionnelle.
- Réunion du 1<sup>er</sup> décembre 2008 : Présentation de Monsieur Bart LE BLANC, représentant permanent du Fonds ABP. Point sur la situation opérationnelle et financière du Groupe ALTAREA – stratégie d'adaptation à la crise - approbation des mesures d'adaptation à la crise et de restructuration présentées par la Gérance et confirmation par le Conseil de sa confiance dans les perspectives du Groupe et son modèle de développement. Autorisation de conventions réglementées.

##### **2.2.10 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.

##### **2.2.11 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.

### **3 - Procédures de contrôle interne et de gestion des risques**

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 2008 et depuis le début de l'exercice 2009, ayant eu pour objectif le renforcement des procédures de contrôle interne.

#### **3.1 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, Altarea 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.

#### **3.2 Organisation générale des procédures de contrôle interne**

En 2008, l'organisation générale du contrôle interne était du ressort 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.

##### 3.2.1. 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 notamment et principalement le comité d'audit.

###### (b) Secrétariat Général

Sous l'autorité de la Gérance le Secrétariat Général coordonne les actions de contrôle interne qui sont notamment assurées dans les différentes filiales. En effet l'année 2008 a vu la mise en place d'une organisation en quatre grandes filiales, avec les paliers de consolidation correspondants.

Cette organisation se met progressivement en place.

Les missions prioritaires sont :

- 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.

### 3.2.2. Risques couverts

Les principaux risques couverts 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'exploitations commerciales 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.

Il a été mis en place un classement des projets dit « maîtrisés » en fonction de leur priorité de lancement en distinguant :

- les lancements prêts,
- les lancements en préparation,
- les opérations en cours d'études.

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 – Altarea 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 contrôles par la Direction Opérationnelle, la Direction Financière. La Direction Générale autorise enfin le règlement sur la base des précédents contrôles.

(iv) Le processus de validation semestrielle des budgets d'opération a été formalisé. Ainsi, le bouclage des factures de travaux avec la comptabilité et le calage des frais financiers en fonction des conditions de marché est intégralement énoncé et ses applications sont suivies par le contrôle de gestion.

#### 2 – Cogedim

(i) Le Comité des Engagements de Cogedim : Cogedim est dotée d'un Comité des Engagements qui examine tous les projets immobiliers aux principaux stades constituant un engagement pour la Société : signature d'une promesse au stade foncier, mise en commercialisation, acquisition du terrain, démarrage des travaux. Parallèlement à l'opportunité et l'intérêt de réaliser l'opération, cette dernière est soumise à chaque stade à la validation de données objectives : taux de marge, pourcentage de pré-commercialisation, validation du coût des travaux... Le Comité des Engagements est composé des membres du Directoire, du Directeur Financier, du Directeur Commercial, du Directeur des Marchés et du Directeur des Engagements. Ce dernier occupe une fonction nouvelle créée en 2008, qui s'inscrit dans le renforcement des contrôles existants. Au delà des processus des Comités d'Engagements, le Directeur des Engagements intervient avec l'aide des contrôleurs financiers de filiales sur tous les sujets engageant la Société et ne relevant pas directement des Comités des Engagements et peut se faire communiquer tout projet de protocole, promesse de vente, contrats spécifiques... Il est également informé de l'évolution de dossiers opérationnels importants pour la Société pour le risque qu'ils peuvent présenter en termes de montants ou de montage juridique, par exemple. Il est l'interlocuteur du Secrétaire Général du Groupe pour les questions relatives au Contrôle interne.

(ii) La Direction des Marchés de Cogedim : Elle intervient pour valider les coûts de construction retenus dans les budgets prévisionnels des opérations et ce dès la signature de la promesse d'achat du terrain. Les coûts sont actualisés au fur et à mesure de l'avancement de la définition du produit. La Direction des

Marchés intervient également dans le cadre de la consultation des Entreprises préalable à la signature des marchés de travaux.

(iii) Procédures ventes/commercialisation : Cogedim dispose d'un outil commercial propre constitué par une filiale dédiée : Cogedim Vente. Cette structure assure le marketing et la commercialisation ainsi que l'administration des ventes. Pour chaque programme immobilier, la stratégie commerciale est définie par le Directeur et le Responsable du programme, le Directeur Commercial et le Chef de Produits de Cogedim Vente. Cogedim Vente fournit également aux responsables du développement des études et avis pour évaluer les marchés locaux et leurs prix et permettre ainsi d'intégrer ces valeurs dans les budgets prévisionnels des opérations. L'outil informatique de suivi budgétaire de chaque opération est alimenté en temps réel par les données commerciales (réservations et ventes) et permet à chaque responsable de suivre l'avancement des programmes dont il a la charge. L'outil informatique commercial permet également un reporting consolidé au niveau de Cogedim.

### 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 / re commercialisation, 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 2009 un comité de surveillance devrait être mis en place pour être en conformité avec des textes réglementaires.

- En Espagne, et compte tenu de la taille de la filiale, des réunions hebdomadaires sont tenues sur l'avancement des affaires. Par ailleurs et pour répondre aux exigences de la réglementation espagnole devra être mis en place en 2009 un Organe de Contrôle Interne et de Communication ainsi que des mesures destinées à prévenir le blanchiment de capitaux.

Par ailleurs des réunions mensuelles sont organisées entre la Gérance d'ALTAREA et la Direction Générale des filiales., qui ne donnent pas lieu à des compte rendus systématiques.

#### (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. Le Comité de coordination commercial suit mensuellement l'ensemble des événements de re commercialisation pour fixer les conditions de renouvellement des contrats de baux sur le 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. Un appel d'offre a été lancé début 2009 pour la nomination des experts.

(iv) Loi Hoguet et gestion locative : ALTAREA FRANCE, CRP DEVELOPPEMENT, 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 en France

- 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 2008 s'est élevé à 1.245.687,15 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 143.510,49 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 2008 s'est élevé à 1.200.332 Euros TTC.

- 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.

(vi) Délégation de pouvoirs

Au cours de l'année 2008 l'ensemble des délégations de pouvoirs aux différents Directeurs de Centres ont été mises en place ou homogénéisées.

(c) Risques liés à l'élaboration de l'information comptable et financière

(i) Le Comité « financier groupe »

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 et ALTAREA France à partir de 2009.

Dans plusieurs filiales, des comités financiers existent ou ont été mis en place

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), sachant qu'un représentant du comité financier du Groupe assiste aux réunions des comités financiers des filiales :

- la quasi-totalité des comptabilités sociales des sociétés composant le groupe ALTAREA sont physiquement tenues par ses propres salariés et centralisées en trois lieux géographiques distincts : rue de Richelieu et 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 ;
- les équipes comptables et financières sont structurées par pôles (aux niveaux de la holding du Groupe, d'Altarea France et de Cogedim) afin de permettre des contrôles à chaque niveau.
- 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.

Par ailleurs, les actions suivantes ont été réalisées en 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.
- Le mode de paiement des fournisseurs par virement a été systématisé.

- Poursuite de l'automatisation des process permettant de fiabiliser la production des données financières.

(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 d'Altaix vers Sage est effective depuis le 1<sup>er</sup> semestre 2008. La production des rapports de gérance a été faite automatiquement à partir de février 2008. La saisie des factures fournisseurs et le suivi des engagements faits par les centres commerciaux remonte automatiquement à la gestion locative centralisée via Altaix depuis juin 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. Ce logiciel "métier" permet avec l'intégration des données commerciales en temps réel, des données comptables journalières et de la position des données de trésorerie, également journalières, de suivre et de piloter le déroulement du budget de chacune des opérations immobilières de Cogedim. Ce logiciel est complété par un outil de reporting et de prévision permettant à partir des données opérationnelles de "Primpromo" de restituer des données consolidées prévisionnelles par filiale et pour l'ensemble de Cogedim.

(d) Autres risques liés aux activités d'ALTAREA

ALTAREA pourrait être confrontée le cas échéant à d'autres risques et s'est donnée 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.

Afin d'anticiper au mieux cette zone de risque, le service de la Gestion du patrimoine produit un reporting systématique des impayés à 30 jours, à 60 jours et à 90 jours. Par ailleurs, la procédure de recouvrement des loyers a été renforcée dans son suivi.

**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.

Du fait de la nature de leurs activités, les entités du Groupe ALTAREA sont soumises aux risques des évolutions réglementaires.

Altaréa France, Altaréa Italie et Altaréa 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 était assuré par un Cabinet externe en 2008. A partir de 2009 les principales filiales du pôle Cogedim seront suivies par la Direction Juridique Corporate du Groupe et les sociétés de programmes restent suivies jusqu'à nouvel ordre par des cabinets externes.

#### ***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, lésionnelle, 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 lésionnelle, 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 2008, ALTAREA considère qu'elle n'est pas exposée de manière significative au risque sur actions.

#### ***Risque de change***

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.

#### ***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.

#### **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).

Visual Scope : Un logiciel de gestion des holdings et des filiales a été mis en place au cours du second semestre. 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 est ainsi opérationnel au premier trimestre 2009. Il est déployé en France, en Italie et en Espagne sous la responsabilité de la Direction Juridique Corporate du Groupe.

ALTAREA France a décidé d'investir dans un système de Gestion Electronique de ses Données (GED) papiers afin de les sécuriser et de les stocker de façon déportée. Ainsi, l'ensemble des documents originaux produits par l'entreprise sera sécurisé.

(iii) Risques juridiques

#### **(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.

### **3.3 Améliorations au cours de l'exercice 2009**

En vue d'améliorer le contrôle interne, les actions suivantes sont menées en 2009 :

- Mise en place d'un Code d'Ethique du Groupe. A cet égard, une procédure destinée à l'ensemble des salariés du Groupe a été mise en place à l'intention de ceux qui souhaitent acquérir un logement auprès d'une société du Groupe ; Les dossiers doivent recueillir le visa du Secrétaire Général.
- Amélioration du suivi des engagements au sein du pôle commerce : Une procédure de suivi des engagements du pôle commerce, constitué par les entités Foncière Altarea, Altarea Italie et Altarea Espagne, est mise en place depuis le début de l'exercice 2009. Pour les opérations en

développement/réalisation, un état trimestriel est dressé, qui relate, pour chaque projet, les engagements et les modes de financements. Cette procédure a été mise en vigueur pour la première fois à partir du mois de février pour les engagements au 31 décembre 2008.

- Un appel d'offres a été lancé en vue de proposer au Conseil de Surveillance la désignation des experts immobiliers.

#### **4 - Pouvoirs de la Direction Générale**

##### **4.1. Modalités d'exercice de la Direction Générale**

La Société étant une Société en commandite par actions, la Direction de la Société est assumée par la Gérance.

Le Gérant peut être une personne physique ou morale. Il peut avoir ou non la qualité d'associé commandité.

Les premiers Gérants ont été nommés dans les statuts de la société modifiés lors de sa transformation en société en commandite par actions. 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.

##### **4.2. Limitation des pouvoirs de la Direction Générale et information du Conseil de Surveillance sur la situation financière et de trésorerie ainsi que sur les engagements de la Société**

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 statuts aux assemblées d'actionnaires et au conseil de surveillance.

En vertu des stipulations de l'article 17.1. des statuts, 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.

#### **5 - Principes et règles pour déterminer les rémunérations et avantages accordés aux mandataires sociaux**

##### **5.1. Gérance**

La rémunération de la Gérance est fixée par l'article 14 des statuts de la Société.

Cette rémunération 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.

##### **5.2. Conseil de Surveillance**

La détermination de la rémunération et des avantages des membres du Conseil de Surveillance est précisée par l'article 19 des statuts de la Société.

L'assemblée générale des actionnaires peut allouer aux membres du Conseil une rémunération annuelle, au titre de leurs fonctions de membres du Conseil de Surveillance exclusivement, 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. 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.

#### **6 – Participation à l'assemblée générale des actionnaires et informations prévues par l'article L 225 -100-3 du Code de commerce.**

En dehors des conditions fixées par la législation ou la réglementation en vigueur, il n'existe pas de modalités particulières relatives à la participation des actionnaires aux assemblées générales.

Les informations visées à l'article L 225-100-3 du Code de commerce figurent en annexe du Rapport de Gestion de la Gérance à l'assemblée générale annuelle des actionnaires.

Le Président  
du Conseil de Surveillance

Jacques NICOLET

## **6.2 Rapport des commissaires aux comptes sur les procédures de contrôle interne**

**A.A.C.E. Ile-de-France**  
10, rue de Florence  
75008 PARIS

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie régionale de Paris

**ERNST & YOUNG Audit**  
Faubourg de l'Arche  
11, allée de l'Arche  
92037 PARIS LA DÉFENSE

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie régionale de Versailles

**Rapport des Commissaires aux Comptes, établi en application  
des articles L. 225-235 et L. 226-1 du Code de Commerce sur  
le rapport du Président du Conseil de Surveillance de la Société  
(Exercice clos le 31 décembre 2008)**

Aux Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la Société **ALTAREA S.C.A.** et en application des dispositions des articles L.225-235 et L. 226-1 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 des articles L.225-68 et L. 226-10-1 du Code de Commerce, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du Conseil de Surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la Société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-68 du Code de Commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues 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 ;
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-68 du Code de Commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

### **Informations concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière**

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :

- ✓ prendre connaissance des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance, ainsi que de la documentation existante ;
- ✓ prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- ✓ déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations 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.

### **Autres informations**

Nous attestons que le rapport du Président du Conseil de Surveillance comporte les autres informations requises à l'article L. 225-68 du Code de Commerce.

Paris et Paris la Défense, le 30 avril 2009

Les Commissaires aux Comptes

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

**ERNST & YOUNG Audit**

**Michel RIGUELLE**

**Marie-Henriette JOUD**

## 7 - PROJETS DE RESOLUTIONS A L'ASSEMBLEE GENERALE ANNUELLE DU 20 MAI 2009

### 1 – DU RESSORT DE L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

#### **Première Résolution**

*(Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2008)*

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 2008 approuve tels qu'ils ont été présentés, les comptes sociaux de cet exercice se soldant par un bénéfice net comptable de 83.688.622,18 euros.

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 2008 se traduit par un bénéfice de 83.688.622,18 € et décide de procéder aux affectations suivantes :

- Une dotation égale à 5 % du bénéfice, soit 4.184.431,11 €, à la réserve légale, par prélèvement sur le résultat bénéficiaire de l'exercice.
- La distribution d'un dividende de 7 € par action, soit un montant total de 71.393.637 €, prélevé en totalité sur le résultat bénéficiaire de l'exercice.
- Le versement à l'Associé Commandité du dividende précipitaire équivalent à 1,5 % du dividende annuel mis en distribution, en vertu de l'article 32 alinéa 5 des statuts, soit 1.070.904,55 €, prélevé sur le résultat bénéficiaire de l'exercice.
- Le solde du bénéfice, soit 7.039.649,52 € est affecté aux Autres Réserves.

Les montants ci-dessus sont calculés sur la base d'un nombre d'actions ayant droit au dividende au titre de l'exercice 2008 s'élevant à 10.199.091 et seront ajustés par la gérance en fonction du nombre d'actions ayant droit au dividende à la date du versement effectif du dividende.

Le dividende en numéraire sera mis en paiement à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2009.

Conformément au 2<sup>o</sup> 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, sauf option pour le prélèvement forfaitaire libératoire.

Les personnes physiques fiscalement domiciliées en France pourront opter pour leur assujettissement à un prélèvement au taux de 18 % (auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux) sur les sommes distribuées et payées en 2009 au lieu et place de l'impôt progressif sur le revenu dans les conditions prévues par l'article 117 quater du Code général des impôts. L'option pour le prélèvement est exercée par le contribuable au plus tard lors de l'encaissement du dividende.

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 desdites 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'est assujettie à aucune obligation de distribution au titre dudit régime en 2009 au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008. En conséquence, au plan fiscal, les distributions décidées dans le cadre de la présente assemblée générale sont considérées comme imputées sur des bénéficiaires autres que des bénéficiaires 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>Dividende ouvrant droit à l'abattement *</b>
Exercice 2005	6.576.541	2,40 €	2,40 €
Exercice 2006	7.891.697	4,00 €	4,00 €
Exercice 2007	7.893.029	6,00 €	6,00 €

\*Ces dividendes ont ouvert droit à abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006.

### **Troisième Résolution**

*(Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008)*

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 2008, approuve tels qu'ils ont été présentés, les comptes consolidés de cet exercice se soldant par un résultat part du groupe de (397.055.623) €.

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 le 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 de Surveillance, 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 le 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 de Surveillance 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 29 août 2008 aux fonctions de Membre du Conseil de Surveillance de la Société OPUS INVESTMENT, dont le siège est à AMSTERDAM (Pays-Bas), 1017 BT, 483 Herengracht, en remplacement de Monsieur Christian de GOURNAY, 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.

### **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 29 août 2008 aux fonctions de Membre du Conseil de Surveillance La Société Stichting Pensioenfond ABP, dont le siège est aux Pays-Bas, Oude Lindestraat 70 - 6411EJ HEERLEN, en remplacement de la Société MSRESS II VALMUR T BV, 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 27 mars 2009 aux fonctions de Membre du Conseil de Surveillance de la Société FDR 3, Société par actions simplifiée dont le siège social est 46 Avenue Foch – 57000 METZ, en remplacement de Monsieur Christophe KULLMANN, 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**

*(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 27 mars 2009 aux fonctions de Membre du Conseil de Surveillance de Madame Françoise DEBRUS, demeurant 99 rue de Sèvres à PARIS (75006) en remplacement de Monsieur Laurent CAZELLES, 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.

### **Dixième Résolution**

*(Rémunération globale des membres du Conseil de Surveillance)*

L'Assemblée Générale Ordinaire décide d'allouer aux membres du Conseil de Surveillance une rémunération globale de six cent mille (600.000) euros, inchangée par rapport à 2008. Cette rémunération est prévue pour l'année 2009 et pour chacune des années ultérieures, jusqu'à une nouvelle décision de l'assemblée générale ordinaire.

### **Onzième Résolution**

*(Nomination d'un nouveau Membre du Conseil de Surveillance)*

L'assemblée générale nomme en qualité de membre du Conseil de Surveillance pour une durée de six années expirant à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2014 :

Monsieur Dominique RONGIER  
Né le 26 juin 1945 à Paris 75016  
Demeurant 25 rue du Four à Paris (75016)  
De nationalité Française

### **Douzième Résolution**

*(Nomination d'un nouveau Membre du Conseil de Surveillance)*

L'assemblée générale nomme en qualité de membre du Conseil de Surveillance pour une durée de six années expirant à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2014 :

La Société ATI  
Société en nom collectif  
108 rue de Richelieu, 75002 PARIS  
498.496.520 RCS Paris

### **Treizième Résolution**

*(Nomination d'un nouveau Membre du Conseil de Surveillance)*

L'assemblée générale nomme en qualité de membre du Conseil de Surveillance pour une durée de six années expirant à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2014 :

La Société ALTAFI 3  
Société par actions simplifiée  
108 rue de Richelieu, 75002 PARIS  
503.374.464 RCS Paris

### **Quatorzième 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 ou l'actif net réévalué 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'Epargne 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 200 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 100 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 auprès d'actionnaires mandataires sociaux (à condition que la transaction intervienne à un prix égal à la moyenne des 20 derniers cours de bourse, étant précisé que si cette moyenne est supérieure au dernier cours de bourse, la transaction interviendra à un prix égal au dernier cours de bourse), 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 toute autorisation précédente.

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.

## 2 - DU RESSORT DE L'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE

### **Quinzième 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.

### **Seizième 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.

## **Dix-septième 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 :

- Délègue 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 vingtième 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.

## **Dix-huitième 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, L 225-136 et L 228-92 du Code de commerce :

- Délègue 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 vingtième 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.

### **Dix-neuvième 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 vingtième résolution prise à titre extraordinaire.

### **Vingtième 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 vingtième résolution prise à titre extraordinaire.

### **Vingt-et-unième 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.

### **Vingt-deuxième 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.

### **Vingt-troisième 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.

## **Vingt-quatrième 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 aux dites émissions dans la limite ci-dessus fixée, 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.

## **Vingt-cinquième 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 :

- Délégué 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-sixième Résolution**

*(Rémunération de la Gérance – modification de l'article 14 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 de supprimer les stipulations du premier alinéa de l'article 14 des statuts relatif à la rémunération de la Gérance et de le remplacer par le paragraphe suivant :

Libellé du nouvel alinéa :

*« La gérance sera rémunérée jusqu'au 31 décembre 2012 conformément aux stipulations des articles 14.1 à 14.3 ci-après. A compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013, la rémunération de la gérance sera fixée pour des durées successives de trois ans par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires (associés commanditaires) conformément aux dispositions de l'article L 226-8 du Code de commerce sur proposition des associés commandités et après consultation du conseil de surveillance. »*

### **Vingt-septième Résolution**

*(Instauration d'un Comité des Rémunérations de la Gérance – modification de l'article 18 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'instaurer un Comité de la Rémunération de la Gérance et d'ajouter en conséquence un second paragraphe sous l'article 18 des statuts relatif aux Comités, libellé ainsi qu'il suit :

*« En outre, un comité de la rémunération de la gérance est institué. Le comité de la rémunération de la gérance est composé de membres du conseil de surveillance indépendants à l'égard de la gérance. Ce comité pourra soumettre au conseil de surveillance des propositions concernant la rémunération de la gérance.*

### **Vingt-huitième Résolution**

*(Cas de perte du statut de commandité – modification des articles 27.1 et 27.2 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 de compléter les cas de perte du statut de commandité par celui de la transformation de la Société en société anonyme.

L'assemblée générale décide en conséquence de compléter les stipulations de l'article 27.1 des statuts relatif à la perte du statut de commandité qui serait désormais le suivant :

*« Le statut d'associé commandité se perd dans les cas prévus par la loi ou en raison de la transformation de la Société dans les conditions fixées à l'article 27.2 ci-après. »*

L'assemblée générale décide en outre d'ajouter un quatrième tiret aux stipulations de l'article 27.2. des statuts qui énoncent les hypothèses permettant aux actionnaires de mettre fin au statut de société en commandite par actions de la Société, libellé ainsi qu'il suit :

*« - La transformation de la Société en société anonyme proposée à l'assemblée générale des actionnaires par un associé commanditaire détenant seul ou de concert 5 % ou plus du capital social et des droits de vote de la Société ».*

### **Vingt-neuvième Résolution**

*(Conséquences de la perte du statut de commandité – modification de l'article 27.4 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 que l'associé commandité qui viendrait à perdre ce statut recevra désormais à titre de conversion de ses parts cent-vingt mille actions nouvelles de la Société et décide de remplacer les deux premières phrases des stipulations de l'article 27.4 des statuts par la phrase suivante :

*« Sous réserve des dispositions des articles L 221-15 et L 221-16 du Code de commerce, dans le cas de perte de la qualité d'associé commandité, ce dernier, (ou le cas échéant, ses héritiers ou ayant-droits) recevra à titre de conversion de ses parts de commandité, cent-vingt mille nouvelles actions de la Société de 15,28 euros de valeur nominale (ce nombre d'actions sera ajusté en cas de modification de la valeur nominale des actions) ».*

## **Trentième Résolution**

*(Suppression du droit de vote double – suppression de l'article 28.3 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,

après avoir pris acte de l'approbation de la suppression du droit de vote double par l'assemblée spéciale des titulaires d'actions ayant un droit de vote double,

décide de supprimer le droit de vote double aux actions et de supprimer en conséquence purement et simplement l'article 28.3 des statuts.

L'assemblée générale modifie en conséquence la numérotation des articles suivants des statuts.

## **Trente 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 3332-19 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 le nombre total des actions susceptibles d'être émises au profit des salariés ou dirigeants de la société et de ses filiales en application de la présente autorisation ne pourra être supérieur à trois cent cinquante mille (350.000).

- Donne tous pouvoirs à la Gérance dans les limites des dispositions légales et réglementaires dans les conditions légales, à l'effet notamment de :

- mettre en œuvre la présente décision, en une ou plusieurs fois, dans le délai de vingt-six mois 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.

## **Trente-deuxième 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.209
1.2. Déclaration des personnes responsables	4.1.2 p.209
2. Contrôleurs légaux des comptes	4.1.3 p.209
3. Informations financières sélectionnées	1 p.5
4. Facteurs de risques	4.9 p.229 / 6.3 p.258
5. Informations concernant l'émetteur	
5.1. Histoire et évolution de la Société	4.2.1 p.211
5.2. Investissements	2.4.2 p.21
6. Aperçu des activités	
6.1. Principales activités	1 p.3
6.2. Principaux marchés	1 p.7 / 2 p.13
6.3. Evènements exceptionnels	2 p.14 / 3.4 annexe 8.1 p.114
6.4. Dépendance à l'égard de contrats	4.7 p.229
7. Organigramme : Liste des filiales	3.1 p.71 / 3.4 annexe 10.1 p.122 / 4.10 p.231
8. Propriétés immobilières, usines et équipements	
8.1. Immobilisations corporelles importantes	1 p.5 / 2 p.17
8.2. Questions environnementales	1 p.11 / 4.9 p.231
9. Examen de la situation financière et du résultat	
9.1. Situation financière	1 p.5 / 3.1 p.43 / 3.4 p.81
9.2. Résultat d'exploitation	1 p.5 / 3.1 p.43
10. Trésorerie et capitaux	
10.1. Capitaux de l'émetteur	2 p.36 / 3.1 p.43 / 3.4 p.81
10.2. Flux de trésorerie	3.4 p.90
10.3. Structure et conditions de financements	2 p. 36 / 3.4 annexe 13.16 p.164
10.4. Restrictions à l'utilisation de capitaux	3.4 annexe 13.16 p.164
10.5. Sources de financements nécessaires	2 p.36 / 3.4 annexe 13.16 p.164
11. Recherche et développement	N/A
12. Informations de nature à influencer les affaires ou la rentabilité	4.7 p.229
13. Prévisions ou estimations du bénéfice	3.4 annexe 17.2 p.195 / 4.4 p.226
14. Organes d'administration et de direction	
14.1 Informations générales	5.1 p.223 / 5.2 p.242 / 6.1 p.251
14.2. Conflits d'intérêts	4.9 p. 231 / 5.1.1 p.233

15. Rémunérations et avantages	3.4 annexe 17.3 p.196 / 5.2 p.244 / 6.1 p. 252 / 6.1 p 264
16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction	
16.1. Date d'expiration du mandat	5.1.1 p.233
16.2. Contrats de service liant les membres	3.4 annexe 17.3 p.196
16.3. Comité d'audit	6.1 p.254
16.4. Conformité au régime de gouvernement d'entreprise	5.5 p.249
17. Salariés	
17.1. Statistiques	3.4 annexe 17.6 p.201 / 4.6.2 p.227
17.2. Participation, stock-options et actions gratuites	3.4 annexe 13.15 p.161 / 5.2 p.244
17.3. Accords de participation dans le capital de l'émetteur	4.6.4 p. 228
18. Principaux actionnaires	
18.1. Détention et droits de vote	3.4 annexe 17.3 p.197 / 4.2.2. (h) p.221
18.2. Contrôle	3.4 annexe 17.3 p 197 / 4.2.2 p. 221
18.3. Accords relatifs au changement de contrôle	4.2.2 p.221
19. Opérations avec des apparentés	3.4 annexe 17.3 p.197
20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	
20.1. Informations financières historiques	1p. 5 / 3.1. p. 43
20.2. Informations financières pro forma	N/A
20.3. Etats financiers	2 p.32 / 3.1 p.43 / 3.4 p.81
20.4. Vérifications des contrôleurs	3.2 p.72 / 3.3 p.76 / 3.6 p.204 / 6.2 p.266
20.5. Date des dernières informations financières	p.1
20.6. Informations financières intermédiaires et autres	N/A
20.7. Politique de distribution des dividendes	4.4 p.226 / 7 p.269
20.8. Procédures judiciaires et d'arbitrage	3.4 annexe 17.7 p.201
20.9. Changement significatif de la situation financière ou commerciale	2 p. / 3.4 annexe 17.8 p.202
21. Informations complémentaires	
21.1. Capital social	3.4 annexe 17.3 p.197 / 4.2.2 p.221
21.2. Actes constitutifs	4.2.1 p. 211
22. Contrats importants	2 p.13 / 4.7 p.229
23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts	2 p.18 / 3.4 annexe 7.12 p.102
24. Documents accessibles au public.	4.1.4 p. 210
25. Informations sur les participations	2 p.13 / 3.1 p. 71 / 3.4 annexe 10.1 p.122/ 4.6.1 p.227