



DOCUMENT
DE RÉFÉRENCE
2011

L'IMMOBILIER EN 3 DIMENSIONS





DOCUMENT DE RÉFÉRENCE 2011



Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 5 avril 2012 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.

Ce document de référence inclut le Rapport Financier Annuel 2011, conformément à l'article 222-3 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers.

Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

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 104 et 192, les comptes sociaux et le rapport d'audit correspondant figurant aux pages 194 et 216, ainsi que le rapport de gestion figurant à la page 71 du Document de Référence sur l'exercice 2010 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 29 avril 2011 sous le numéro D 11-0414 .
- Les comptes consolidés et le rapport d'audit correspondant figurant aux pages 120 et 218, les comptes sociaux et le rapport d'audit correspondant figurant aux pages 93 et 116 ainsi que le rapport de gestion figurant à la page 65 du Document de Référence sur l'exercice 2009 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 30 avril 2010 sous le numéro D 10-0385.



Sommaire

1. RAPPORT ANNUEL ET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE 2011	1	9. Notes sur l'état du résultat global consolidé	158
1.1. Partager une vision du mieux-vivre	6	10. Notes sur l'état des flux de trésorerie	163
1.2. Anticiper les besoins de nos clients	20	11. Instruments financiers et risques de marché	165
1.3. Penser durable	52	12. Dividendes proposés et versés	169
1.4. Rendre compte et mesurer	70	13. Parties liées	169
2. RAPPORT D'ACTIVITÉ 2011	75	14. Engagements du Groupe	170
2.1. Rapport d'activité	76	15. Effectif et engagements envers les salariés	173
2.2. Résultats consolidés	96	16. Événements postérieurs à la date de clôture	174
2.3. Ressources financières	98	3.8. Honoraires des commissaires aux comptes	175
3. COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011	103	3.9. Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	176
3.1. Informations relatives à la société ..	104	4. COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DÉCEMBRE 2011	179
3.2. État de la situation financière consolidée	105	4.1. Comptes de résultat	180
3.3. État du résultat global consolidé	106	4.2. Bilan	181
3.4. État des flux de trésorerie consolidés	107	4.3. Annexe aux comptes sociaux	183
3.5. État de variation des capitaux propres consolidés	108	4.4. Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels ...	198
3.6. Compte de résultat analytique	109	4.5. Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés	200
3.7. Notes annexes aux comptes consolidés	110	5. RESPONSABILITÉ SOCIALE D'ENTREPRISE	203
1. Principes et méthodes comptables ..	110	5.1. Contexte et vision du groupe	204
2. Changements comptables	122	5.2. Gouvernance	206
3. Secteurs opérationnels	123	5.3. Environnement	209
4. Faits significatifs de l'exercice	125	5.4. Social	228
5. Périmètres de consolidation	128	5.5. Sociétal	232
6. Regroupement d'entreprises	137	5.6. Tableau de bord général	234
7. Dépréciation d'actifs en application de la norme IAS 36	138	5.7. Cahier de performance	240
8. Notes sur l'état de la situation financière consolidée	140	5.8. Rapport d'examen indépendant sur une sélection d'indicateurs environnementaux et sociaux	252

6. INFORMATIONS GÉNÉRALES 255

6.1.	Responsable du document de référence et responsables du contrôle des comptes	256
6.2.	Renseignements de caractère général sur l'émetteur et son capital	257
6.3.	Marché des instruments financiers de la société	271
6.4.	Politique de dividendes	272
6.5.	Événements récents et litiges	273
6.6.	Informations de nature à influencer les affaires ou la rentabilité d'Altearea	273
6.7.	Situation concurrentielle	273
6.8.	Facteurs de risques	273
6.9.	Organigramme simplifié au 31 décembre 2011	281
6.10.	Histoire et évolution de la société	282
6.11.	Recherche et développement	283

7. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ... 285

7.1.	Composition et fonctionnement des organes d'administration, de direction et de surveillance	286
7.2.	Rémunération	295
7.3.	Absence de conflits d'intérêts	300
7.4.	Absence de contrôle abusif	300
7.5.	Condamnations, faillites, incriminations	301
7.6.	Procédures judiciaires et d'arbitrage	301
7.7.	Absence de changements significatifs de la situation financière ou commerciale	301
7.8.	Direction	301
7.9.	Conformité au régime de gouvernement d'entreprise	302

8. RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE CONTRÔLE INTERNE 303

8.1.	Diligences effectuées — cadre et code de référence	305
8.2.	Préparation et organisation des travaux du conseil	306
8.3.	Procédures de contrôle interne et de gestion des risques	312
8.4.	Pouvoirs de la direction générale	323
8.5.	Principes et règles pour déterminer les rémunérations et avantages accordés aux mandataires sociaux ...	323
8.6.	Participation à l'assemblée générale des actionnaires et informations prévues par l'article L. 225-100-3 du code de commerce	323
8.7.	Rapport des commissaires aux comptes, établi en application de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce sur le rapport du président du conseil de surveillance de la société	324

9. TABLES DES CONCORDANCE 327

9.1	Table de concordance du document de référence, Annexe I du Règlement CE n° 809/2004 du 29/04/2004	328
9.2	Table de concordance du rapport financier annuel, Article 222-3 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (article L. 451-1-2 du Code monétaire et financier) ...	331
9.3	Informations sociales et environnementales	332



RAPPORT ANNUEL ET DÉVELOPPEMENT DURABLE

1.1. PARTAGER UNE VISION DU MIEUX-VIVRE	1
1.1.1 Profil	1
1.1.2 Chiffres clés	2
1.1.3 Nos valeurs	4
1.1.4 Message du Président	8
1.1.5 Message du Président du conseil de surveillance	10
1.1.6 Gouvernance	11
1.1.7 Table ronde	12
1.1.8 Panorama	14
1.1.9 Bourse	18
1.2. ANTICIPER LES BESOINS DE NOS CLIENTS	20
1.2.1. Vivre et consommer autrement	20
1.2.2. Vivre et habiter sereinement	32
1.2.3. Vivre et retravailler efficacement	42
1.3. PENSER DURABLE	52
1.3.1. Notre démarche de progrès	54
1.3.2. Environnement	56
1.3.3. Social	64
1.3.4. Sociétal	66
1.4. RENDRE COMPTE ET MESURER	70
1.4.1. Finances et reporting	70



ENTREPRENDRE POUR MIEUX VIVRE LA VILLE

Notre société et nos modes de vie évoluent plus vite que les cycles de l'immobilier. Il faut trois à quatre ans pour développer un projet résidentiel ou tertiaire et au moins dix ans pour un centre commercial. L'enjeu d'Altarea Cogedim est d'identifier les tendances et d'anticiper les besoins de ses clients, acquéreurs, utilisateurs, de ses partenaires, collectivités territoriales et investisseurs, afin d'apporter des réponses innovantes, durables et fonctionnelles, adaptées à leurs attentes.

À la fois foncière et promoteur présent sur les trois principaux marchés de l'immobilier (commerce, logement, bureau et hôtel), Altarea Cogedim fait la différence dans l'attention portée à ses clients. C'est dans l'écoute de la société que l'entreprise puise sa réflexion produits. C'est dans la réactivité et l'adaptabilité au marché que le Groupe gagne en performance. C'est dans la façon d'analyser et de saisir les opportunités, de prendre des risques mesurés, souvent à contre-courant avec un esprit entrepreneurial, qu'Altarea Cogedim crée la valeur ajoutée de son modèle.

La mission d'Altarea Cogedim est de répondre aux besoins fondamentaux de ses clients pour contribuer au bien-être urbain : vivre et consommer autrement, vivre et habiter sereinement, vivre et travailler efficacement, vivre et partager durablement.

Présente en France et en Italie, Altarea est cotée sur le compartiment A de NYSE Euronext Paris.

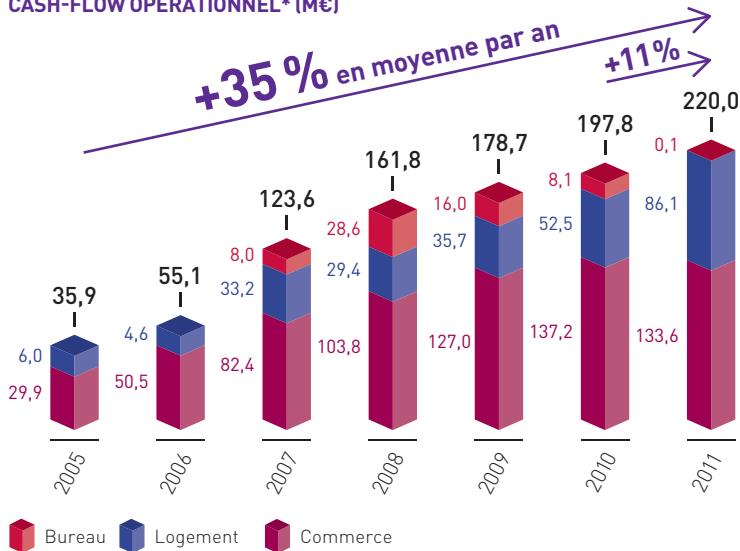


GROUPE

Un modèle alliant récurrence et valeur ajoutée

Altarea Cogedim conjugue la récurrence des revenus d'une foncière commerces et la valeur ajoutée d'un promoteur présent sur les trois principaux marchés de l'immobilier. Le socle financier du Groupe est constitué par son patrimoine de commerces et la valeur ajoutée que lui apportent ses savoir-faire de promoteur est un accélérateur de performance. Cette complémentarité permet de saisir les opportunités de chaque cycle immobilier.

CASH-FLOW OPÉRATIONNEL* (M€)



COMMERCE

3^e foncière commerce cotée française

1^{re} foncière multicanal

COMMERCE PHYSIQUE

2,6 Mds€ de patrimoine

160 M€ de loyers bruts annuels

815 M€ de projets

COMMERCE "ONLINE"

6 à 8 millions de visiteurs uniques par mois

384 M€ de volume d'activité online

2 millions de références online



LOGEMENT

4 200 logements réservés

1 205 M€ TTC
de logements réservés

1,6 Md€ de backlog,
soit 24 mois de chiffre d'affaires

100 % des programmes lancés
en 2011 labellisés Bâtiments Basse
Consommation

Présent sur les
10 principales
métropoles françaises

BUREAU

170 000 m²
de bureaux livrés

623 000 m²
de projets maîtrisés

115 000 m²
de projets en cours

102 M€
de chiffre d'affaires

600 M€ levés par le fonds
d'investissement AltaFund



INVENTER, CRÉER, INNOVER



Inventeur de produits, créateur de valeur

___ La création de lieux de vie peut se faire de deux façons différentes : en reproduisant des schémas traditionnels ou en inventant de nouvelles façons de vivre, d'habiter ou de travailler. Altarea Cogedim a fait le choix de la seconde solution.



Penser client, durablement

___ Centres commerciaux, logements, bureaux, hôtels : en créant des lieux de vie uniques pour ses clients, Altarea Cogedim porte la responsabilité de leurs vies et de leurs villes. Le Groupe fait de chacun de ses projets une réponse adaptée à la vie d'aujourd'hui et à la ville de demain.



Suivre ses propres chemins avec l'esprit d'entreprendre

___ Altarea Cogedim s'est construit en suivant résolument ses propres chemins, sur un modèle élaboré à contre-courant des idées reçues et de l'air du temps. Tous les collaborateurs du Groupe partagent cet esprit entrepreneurial et s'engagent avec audace, en prenant des risques calculés, au quotidien.



Un Groupe accélérateur de croissance pour ses trois marchés

___ Initialement promoteur de centres commerciaux, Altarea s'est fonciarisée pour devenir aujourd'hui la troisième foncière commerces de France. En 2007, Altarea rachète Cogedim et intervient dès lors en promotion de logements et de bureaux. Depuis cette date, Cogedim est devenu le quatrième promoteur en France (le premier à Paris et à Lyon) et ses ventes de logements ont progressé deux fois plus vite que le marché. Altarea Cogedim est aujourd'hui présent sur le marché des bureaux en prestations de services, en promotion et en tant qu'investisseur, avec une expertise environnementale reconnue.

PARTAGER UNE VISION DU MIEUX-VIVRE

LES MODES DE VIE ÉVOLUENT
CONTINUUELLEMENT. ALTAREA COGEDIM
APPORTE DES RÉPONSES AUX BESOINS
FONDAMENTAUX DE SES CLIENTS PAR
DES PRODUITS ADAPTÉS ET INNOVANTS,
QUI CONTRIBUENT AU MIEUX VIVRE EN VILLE.





LES MODES DE VIE ÉVOLUENT, NOUS LES ACCOMPAGNONS

Dans un contexte incertain, le groupe Altarea Cogedim poursuit son développement.

Que retenir-vous de l'année 2011 ?

Contrastant avec le contexte économique et financier international, l'année 2011 a été une fois de plus, pour notre Groupe, une année d'accélération et de déploiement de la stratégie sur l'ensemble de ses activités. Nous confirmons ainsi toute la force de notre modèle, solide alliance entre la récurrence des résultats et la capacité à capter la valeur selon les opportunités du marché.

En commerce, Altarea Cogedim a poursuivi la concentration de son patrimoine sur les centres commerciaux régionaux et les grands retail parks sous le concept « Family Village® ». Ces deux formats représentent aujourd'hui près de 70 % de notre patrimoine avec une forte implantation dans les zones démographiquement les plus dynamiques, en Île-de-France, dans le sud-est de la France et en Italie du Nord. Fin 2011, notre patrimoine s'élève à 2,6 milliards d'euros pour 49 actifs. Parallèlement, le Groupe a arbitré pour 121 millions d'euros d'actifs stabilisés et réinvesti sur son portefeuille de projets. Nous avons, par ailleurs, obtenu des autorisations administratives sur 110 000 m² de nouvelles surfaces commerciales. Notre stratégie consiste à concentrer le patrimoine du Groupe sur 30 à 35 actifs d'une taille unitaire moyenne supérieure à 100 millions d'euros en privilégiant les centres commerciaux régionaux et les Family Village®, des formats tout à fait adaptés aux évolutions des modes de consommation.

Le rachat récent de RueduCommerce, acteur majeur du e-commerce, s'inscrit parfaitement dans cette démarche d'adaptation de notre offre aux évolutions de la consommation. Nous sommes ainsi la première foncière à intégrer le e-commerce dans notre modèle. Des synergies opérationnelles ont été identifiées et des sites « pilotes » ont été sélectionnés

pour une phase d'expérimentations avant un déploiement éventuellement à plus large échelle. Par ailleurs, RueduCommerce se fixe un objectif de développement ambitieux afin d'atteindre à terme un volume d'activité de l'ordre de 1 milliard d'euros. Au total, c'est une véritable mutation que le Groupe entend mener à tous les niveaux de son organisation pour constituer la première foncière multicanal.

En logement, quel bilan faites-vous de l'année écoulée ?

En 2011, Cogedim a poursuivi la croissance de sa part du marché national en valeur, qui atteint désormais 5,5%. Conséquence de la très forte pénétration commerciale des trois dernières années avec des produits allant de l'entrée de gamme aux résidences seniors, le chiffre d'affaires à l'avancement de Cogedim progresse de +42% et son backlog s'élève à vingt-quatre mois de chiffres d'affaires. Cogedim a également étendu sa couverture géographique à travers la création de deux nouvelles implantations à Aix-en-Provence et à Montpellier. Cogedim est aujourd'hui le quatrième promoteur national et conforte sa position de marque « préférée » dans le paysage immobilier français.

Pour le bureau, vous avez fait évoluer votre modèle ?

L'immobilier tertiaire est particulièrement concerné par les mutations technologiques provoquées par les nouvelles exigences environnementales. Nous entendons tirer parti du nouveau cycle qui s'annonce en renforçant nos capacités d'investissement en matière d'actifs à forte valeur ajoutée environnementale. En levant 600 millions d'euros auprès de grands institutionnels français et internationaux, nous nous mettons en position de saisir les opportunités.

Cette stratégie s'inscrit pleinement dans le cadre de notre savoir-faire de promoteur de bureaux. Ainsi, en 2011, nous avons livré



2011 A ÉTÉ UNE ANNÉE D'ACCÉLÉRATION ET DE DÉPLOIEMENT DE LA STRATÉGIE SUR L'ENSEMBLE DE NOS ACTIVITÉS EN COMMERCE, EN LOGEMENT ET EN BUREAU

Alain Taravella





SUR CHACUN DE NOS TROIS MARCHÉS, NOUS OCCUPONS UNE POSITION SOLIDE, EN NOUS APPUYANT SUR L'INNOVATION, LA QUALITÉ DE NOS PRODUITS ET L'ATTENTION AUX CLIENTS

170 000 m² de bureaux, dont la tour First à La Défense, une restructuration complexe certifiée Haute Qualité Environnementale® et d'un niveau Très Haute Performance Energétique®.

Sur chacun de nos trois marchés, nous occupons une position solide, en nous appuyant sur l'innovation, la qualité de nos produits et l'attention aux clients.

— Au-delà des résultats de cette année, vous parlez de la finalité de votre activité et de son utilité auprès des différents publics. En quoi Altarea Cogedim se distingue en la matière ?

Nos produits sont le résultat d'une analyse des tendances sociétales et des besoins de nos clients. Nous voulons comprendre et anticiper les évolutions des modes de vie, de travail et de consommation. Nous mettons en place des réponses immobilières adaptées et utiles à chacun et nous répondons à une demande structurelle de logements de qualité, de bureaux à haute valeur ajoutée environnementale et de centres commerciaux adaptés aux attentes des consommateurs. Ainsi, et pour toutes ces raisons, nous participons, de manière responsable et durable, au mieux-vivre et à la qualité de vie en ville.

UNE GESTION DYNAMIQUE, SÉLECTIVE ET PRUDENTE

___ Le business model d'Altea Cogedim a-t-il bien résisté en 2011 ?

Une fois encore, cette année a confirmé la pertinence de notre modèle, qui repose sur notre présence sur les trois marchés de l'immobilier (commerce, logement, bureau) dont les différents cycles nous permettent de mettre à profit les opportunités de chacun d'eux. Dans un contexte difficile, la résilience de notre activité commerce a de nouveau fait ses preuves, mais c'est la contribution du logement qui permet au Groupe d'afficher des performances supérieures aux objectifs. La contribution du bureau aux résultats reste faible cette année, mais nous avons posé les jalons pour préparer la reprise en levant plus de 600 millions d'euros de fonds propres.

___ Quelle est votre ligne de conduite en matière de prise de risque et d'engagement ?

Nous restons prudents dans cet environnement complexe et maintenons des règles prudentielles fortes. Ainsi en commerce et en logement, nous nous engageons uniquement sur les projets bénéficiant d'une pré-commercialisation avérée supérieure à 50 %. Toujours en logement, notre gestion maîtrisée nous permet de n'avoir aucun logement achevé en stock. En bureau, nous ne lançons pas d'opérations « en blanc ». Cette gestion prudente nous permet ainsi de préserver nos marges de manœuvre financières afin de pouvoir saisir des opportunités stratégiques, comme en témoigne l'acquisition de RueduCommerce.



___ Avez-vous défini des objectifs en matière de liquidité et de gestion de votre bilan ?

Les cash-flows générés en 2011, en progression de +12 % par rapport à 2010, renforcent fortement la structure de notre bilan.



UNE FOIS ENCORE,
CETTE ANNÉE A CONFIRMÉ
LA PERTINENCE
DE NOTRE MODÈLE
QUI NOUS PERMET
DE METTRE À PROFIT
LES OPPORTUNITÉS
DE CHAQUE CYCLE

Jacques Nicolet



PARTAGER UN ESPRIT ENTREPRENEURIAL

- | **01. Alain Taravella**
Président fondateur-gérant
- | **02. Jacques Nicolet**
Président du conseil de surveillance
- | **03. Gilles Boissonnet**
Directeur général délégué en charge du commerce France
- | **04. Christian de Gournay**
Directeur général délégué en charge du logement, des régions et des relations institutionnelles
- | **05. Stéphane Theuriau**
Directeur général délégué en charge de l'immobilier d'entreprise et du private equity
- | **06. Éric Dumas**
Directeur financier Groupe
- | **07. Ludovic Castillo**
Administrateur délégué d'Altea Italia



ORGANISATION

___ Parmi les 831 collaborateurs qui composent Altarea Cogedim, 288 évoluent dans les équipes de développement et la gestion des centres commerciaux, 543 sont dédiés à la promotion logement et à l'immobilier d'entreprise pour compte de tiers. Présentes à 59 % en Île-de-France et à 41 % dans les autres régions, en Italie et en Espagne, les équipes sont constituées à près de 70 % de cadres. Pour répondre au développement des trois lignes d'activité, 146 personnes ont été recrutées en 2011.

COMITÉ EXÉCUTIF

___ Le comité exécutif se compose d'Alain Taravella (président fondateur), de Jacques Nicolet (président du conseil de surveillance et cofondateur), des directeurs généraux délégués de chacun des trois métiers du Groupe – Gilles Boissonnet, Christian de Gournay, Stéphane Theuriau – de l'administrateur délégué d'Altea Italia, Ludovic Castillo, et

du directeur financier du Groupe, Éric Dumas. Le comité exécutif se réunit chaque semaine pour assister la gérance dans la gestion opérationnelle du Groupe.

CONSEIL DE SURVEILLANCE

___ Présidé par Jacques Nicolet, le conseil de surveillance, qui comporte des représentants des grands actionnaires – le Fonds ABP, Prédica-Crédit Agricole Assurances, Foncière des Régions – et des membres indépendants, assume le contrôle permanent de la gestion de la société. Il décide des propositions d'affectation des bénéfices, de mise en distribution des réserves et des modalités de paiement du dividende, à soumettre à l'assemblée générale des actionnaires. Il se prononce sur tout projet d'augmentation ou de réduction de capital proposé aux actionnaires et intervient dans la nomination des commissaires aux comptes et des experts en patrimoine immobilier. Il est assisté de plusieurs comités spécialisés.

ANTICIPER LES TENDANCES



Alain Taravella



NOS PERSPECTIVES 2012
SE DESSINENT À TRAVERS
TROIS MOTS D'ORDRE :
AMBITION, SÉLECTIVITÉ
ET INNOVATION

Alain Taravella

Alain Taravella

___ Après avoir, en 2011, renforcé l'activité de nos trois métiers, accru notre notoriété auprès du grand public et poursuivi une stratégie de développement claire, nos perspectives 2012 se dessinent à travers trois mots d'ordre : ambition, sélectivité et innovation.

Gilles Boissonnet

___ Nous souhaitons nous adapter à une société en mouvement perpétuel, anticiper les tendances et proposer des concepts innovants qui répondent à la fois aux souhaits des enseignes et des consommateurs. Pour nous, l'avenir du commerce réside dans l'accueil, les services, la meilleure connaissance du client, les loisirs et la technologie.

En 2012, nous allons accélérer le recentrage de nos centres commerciaux vers des formats de centres commerciaux régionaux, des Family Village® d'entrée de ville, des centres de commerce-loisirs, tout en menant une politique d'arbitrage de centres de proximité ou trop petits au regard de notre stratégie. Nous cherchons à renforcer notre stratégie de loisirs, notamment par la mise en place de cinémas multiplexes dans plusieurs de nos centres ou par des offres de loisirs destinés aux enfants. L'intégration de la technologie dans nos métiers se matérialise déjà dans nos centres (Cap 3000, Okabé, ...) et va se renforcer avec l'acquisition du site RueduCommerce.com. En 2012, nous comptons accélérer l'activité de la galerie marchande en ligne et dégager les synergies avec les centres physiques.

Ludovic Castillo

___ En Italie, priorité est donnée à l'asset management pour optimiser la rentabilité de nos six centres commerciaux. Dans l'optique d'une gestion dynamique de notre portefeuille, des arbitrages pourront également être opérés suivant les opportunités de marché. Quant au développement, nous le poursuivons en priorité en Italie du nord, dont l'économie est la plus dynamique de la péninsule. Nous travaillons notamment sur un projet au cœur du port de Gênes, Ponte Parodi, pour y créer une nouvelle référence européenne qui combine loisirs, commerces et restauration, dans le cadre d'un partenariat public-privé de requalification urbaine. Par ailleurs, la conjoncture actuelle peut être source de nouvelles opportunités que notre expérience de dix ans d'opérateur global nous permettra d'identifier.

Stéphane Theuriau

___ Grâce au fonds d'investissement pour l'immobilier d'entreprise levé cette année, nous allons investir dès 2012 et poursuivre des opportunités à couple « risque/retour » optimisé. Nous disposons aujourd'hui d'un dispositif unique sur le marché alliant la capacité d'investissement et le savoir-faire en promotion, avec certainement les meilleures équipes sur le marché français pour apporter les solutions locatives, techniques et financières à nos clients. Ce modèle correspond à un besoin des investisseurs pour lesquels nous pouvons autant intervenir





Christian de Gournay



Éric Dumas



Gilles Boissonnet



Jacques Nicolet



Ludovic Castillo



Stéphane Theuriau

en co-investissement qu'en prestation de services. Notre enjeu majeur est de bien gérer le calendrier et de bien sélectionner les projets pour y apporter toute notre valeur ajoutée, dans un contexte économique encore incertain.

Christian de Gournay

___ On le voit bien à l'occasion de la campagne présidentielle, le logement est une préoccupation majeure des Français. Face au déficit de 900 000 logements dans notre pays, construire plus et mieux reste fondamental. Nous y répondons de différentes façons. Tout d'abord, en continuant de travailler au plus près des collectivités locales pour trouver les réponses les plus adaptées à la gestion du foncier. Mais aussi en développant des produits proches des besoins de nos clients, qu'ils soient accédants, investisseurs ou seniors, dans le respect de notre principe de qualité. Ainsi, nous continuerons d'adapter notre offre, notamment sur les logements de milieu et d'entrée de gamme, dans chacune des dix métropoles où nous sommes implantés. Nous menons également une politique commerciale incitative pour redonner du pouvoir d'achat aux Français.

Éric Dumas

___ La qualité de nos résultats annuels 2011 démontre notre capacité à croître malgré un environnement économique et financier complexe. La présence du Groupe sur les trois principaux marchés de l'immobilier, dont les cycles sont différents, nous permet de faire preuve d'une grande robustesse et d'avoir la confiance tant de nos banquiers que de nos actionnaires. Ce modèle nous assure une progression de notre cash-flow courant, de notre actif net réévalué ainsi que de notre dividende sur le long terme.

Jacques Nicolet

___ Nous allons continuer à gérer « serré », en appliquant les règles prudentielles qui nous ont permis de passer la crise de 2008 et de gagner des parts de marché. Forts des valeurs partagées – audace, esprit entrepreneurial et culture client – nous allons également développer des opérations qui mettent en avant la complémentarité de nos métiers. De plus, avec RueduCommerce cette année, de nombreuses pistes de synergies sont à étudier pour se rapprocher plus encore des besoins du client final.

Alain Taravella

___ Ce sont bien trois axes forts qui vont guider l'année 2012.

L'ambition est, en commerce, de franchir un nouveau cap en proposant un modèle multi-canal ; en bureau, de poursuivre le développement d'immeubles à forte valeur ajoutée environnementale tout en étant prêt à investir le moment venu ; et, en logement, d'être reconnu comme promoteur de référence par la qualité dans toutes nos gammes de produits. La sélectivité devra s'appliquer à toutes nos activités en sachant faire des choix, avec une exigence et une rigueur accrues.

Quant à l'innovation, elle sera plus que jamais au cœur de notre stratégie comme en témoignent l'arrivée de RueduCommerce, l'évolution de nos centres commerciaux physiques, la création de notre fonds en immobilier d'entreprise, le déploiement de nouveaux outils marketing et l'exigence environnementale forte dans tous nos projets. Nous continuerons de créer de la valeur par l'intelligence de nos produits, l'excellence de nos équipes et veillerons à garder cette longueur d'avance reconnue sur tous nos marchés.

2011 EN BREF



TOUR FIRST à Paris La Défense (Hauts-de-Seine).

INAUGURATION DE FIRST La tour de tous les défis

Inaugurée en mai 2011, First est la tour de bureaux la plus haute de France et la plus grande réalisation HQE®. Elle a été entièrement reconstruite sur la structure de l'ancienne tour Axa de La Défense, datant des années soixante-dix, pour atteindre aujourd'hui 231 m de haut pour 80 000 m² utiles, répartis sur 52 étages. Maître d'ouvrage délégué, Altarea Cogedim a piloté la définition du concept architectural, sa transformation et son inscription dans une démarche de Haute Qualité Environnementale®. Après avoir reçu en 2009 le Grand Prix national de l'ingénierie, First a été distinguée en 2011 par une Pierre d'Or, un MIPIM Award, le Grand Prix SIMI et le haut patronage du président de la République pour son inscription dans le cadre du projet du Grand Paris.

OUVERTURE DE CENTRES COMMERCIAUX À TOURCOING ET THIONVILLE Un nouveau souffle au cœur des villes

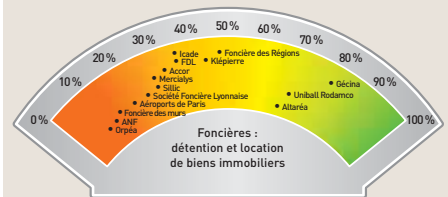
Deux centres commerciaux en cœur de ville ont été ouverts en 2011 : l'Espace Saint-Christophe à Tourcoing, dans le Nord (13 000 m² GLA), en avril, et la Cour des Capucins à Thionville, en Moselle (8 700 m² GLA), en août. Avec 36 000 visiteurs à l'ouverture à Tourcoing et 22 500 à Thionville, ces espaces commerciaux donnent un nouvel élan à ces centres-villes, participant ainsi à leur requalification.



ESPACE SAINT-CHRISTOPHE à Tourcoing (Nord).

FONDS D'INVESTISSEMENT BUREAU 600 millions d'euros levés

Altarea Cogedim a levé 600 millions pour le véhicule d'investissement en immobilier d'entreprise, AltaFund. Il disposera à terme d'une capacité d'investissement discrétionnaire supérieure à 1,2 milliard d'euros, après recours à l'effet de levier, ce qui fera de lui l'un des acteurs les plus importants dédiés à l'immobilier tertiaire en Île-de-France. L'objectif du fonds est d'acquérir des terrains ou des actifs existants de bureaux, prioritairement en Île-de-France, à repositionner pour y appliquer son savoir-faire en créant des actifs de « premier ordre ».



RESPONSABILITÉ SOCIALE D'ENTREPRISE Numéro 1 en reporting sur l'éco-performance

Altarea Cogedim a été classé premier parmi les promoteurs et dans le trio de tête des foncières pour son reporting sur l'éco-performance des bâtiments en 2011. Cette étude réalisée par Novethic (filiale de la Caisse des Dépôts), avec le soutien de l'ADEME, évalue les informations publiques sur les performances énergétiques et les émissions de CO₂ des actifs immobiliers produits et détenus par les promoteurs et foncières cotés. Les critères : transparence sur la performance actuelle et les engagements futurs, performance énergétique, innovation et exemplarité de l'entreprise.





ACQUISITION DE RUEDUCOMMERCE **Une stratégie commerce multicanal**

Altea Cogedim est la première foncière multicanal. Le Groupe développe un modèle « click and mortar » inédit, en faisant l'acquisition de RueduCommerce, l'un des sites leaders du e-commerce en France, avec un volume d'activité de 384 millions d'euros, 6 à 8 millions de visiteurs uniques par mois et 2 millions de références produits. RueduCommerce constituera un véritable accélérateur de croissance pour le Groupe, tant par le développement de son activité que par les synergies à créer avec le commerce physique.

COGEDIM POURSUIT SON DÉVELOPPEMENT EN RÉGIONS **à Montpellier et Aix-en-Provence**

Fidèle à sa stratégie d'implantation dans les métropoles régionales à forte croissance démographique, Cogedim a renforcé son activité logement en régions avec la création de deux nouvelles implantations : une filiale à Montpellier, Cogedim Languedoc-Roussillon, et une agence à Aix-en-Provence, rattachée à Cogedim Provence déjà implantée à Marseille. En 2011, Cogedim a réalisé la moitié de ses réservations en régions.



PARC EUGÉNIE à Cannes (Alpes-Maritimes).

ANNÉE RECORD EN LOGEMENTS **4 200 logements réservés**

En 2011, Cogedim, promoteur de référence du logement haut de gamme, a étendu son offre au milieu et à l'entrée de gamme, en appliquant son principe de qualité sur l'ensemble de sa production. 4 200 logements ont ainsi été réservés, soit autant qu'en 2010, pour un montant légèrement inférieur en valeur, en raison de l'impact du programme exceptionnel Paris 7 Rive Gauche sur les réservations de l'année précédente.

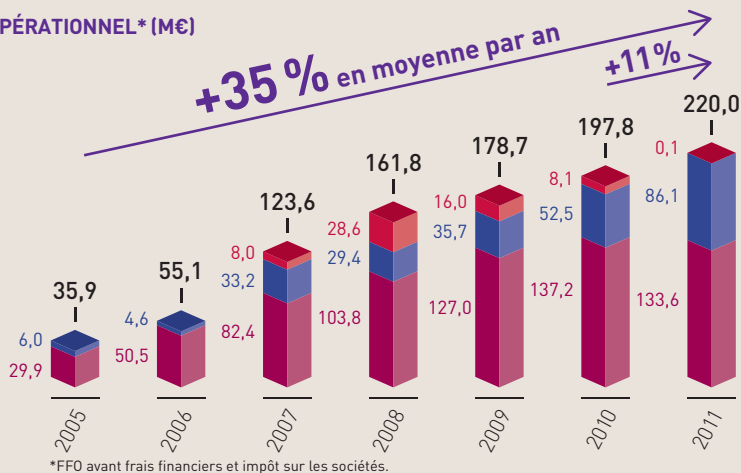


LES ALLÉES LAURANTINE
à Lyon (Rhône), dans le 7^e arrondissement.

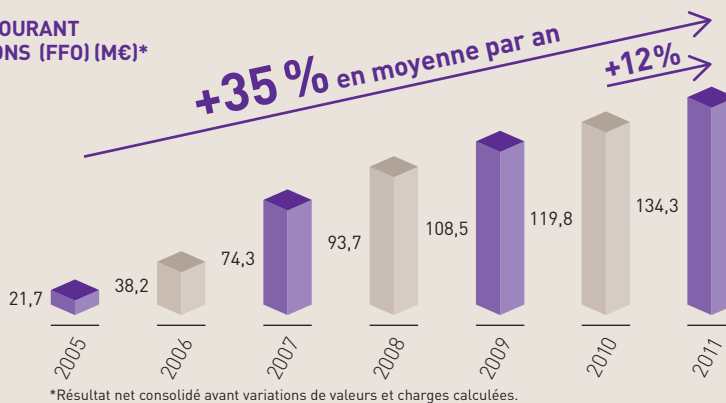
UNE FORTE PROGRESSION SUR LE LONG TERME

CASH-FLOW OPÉRATIONNEL* (M€)

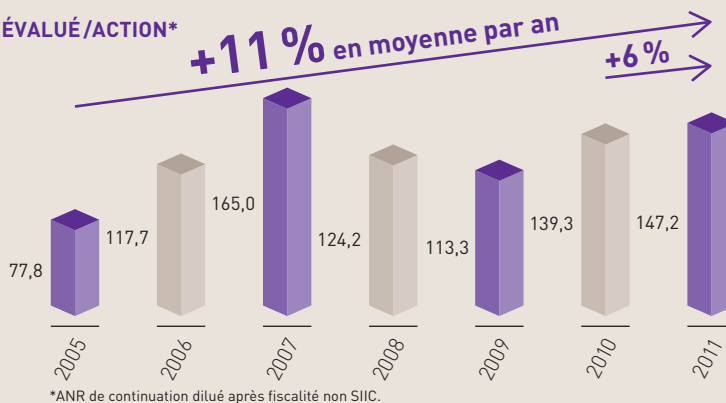
- Bureau
- Logement
- Commerce



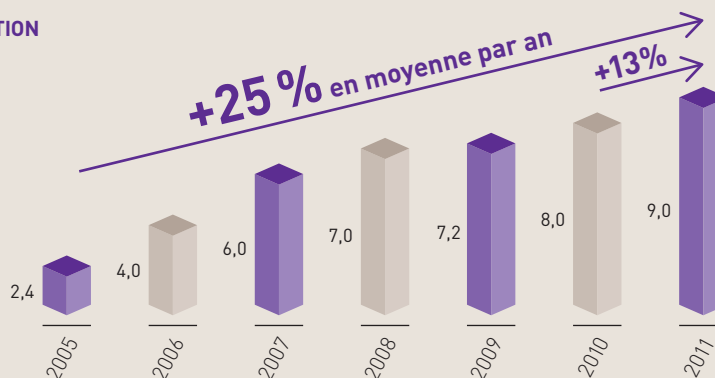
CASH-FLOW COURANT DES OPÉRATIONS (FFO) (M€)*



ACTIF NET RÉÉVALUÉ/ACTION*



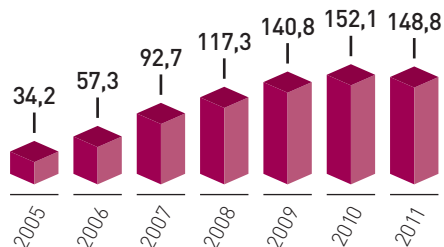
DIVIDENDE/ACTION



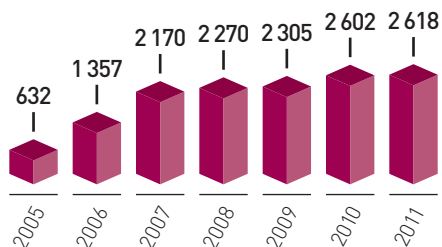
UN MODÈLE DE CROISSANCE QUI S'APPUIE SUR TROIS MÉTIERS

COMMERCE

LOYERS NETS COMMERCE (M€)

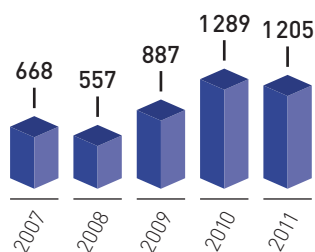


VALEUR DU PATRIMOINE EN QUOTE-PART (M€)

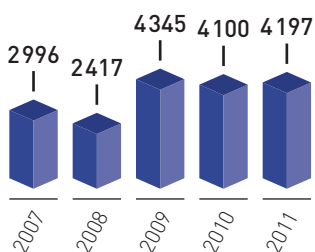


LOGEMENT

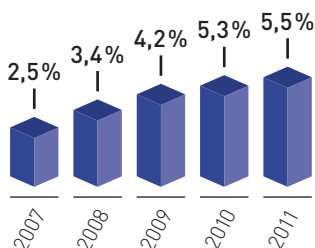
RÉSERVATIONS (M€ TTC)



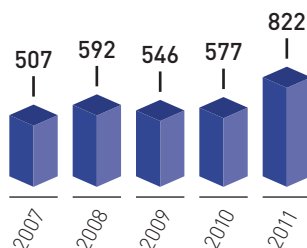
NOMBRE DE LOTS



PART DE MARCHÉ EN VALEUR



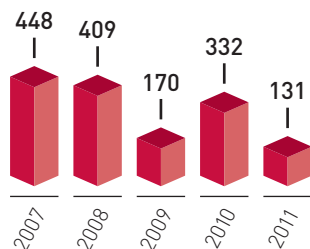
CHIFFRE D'AFFAIRES (M€)*



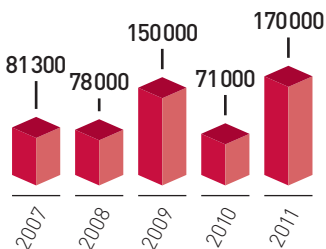
* Chiffre d'affaires comptable à l'avancement.

BUREAU

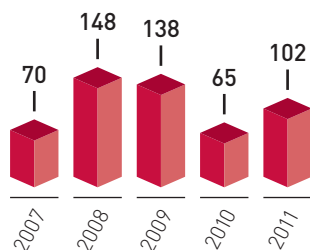
PLACEMENTS (M€ TTC)



LIVRAISON (M²)



CHIFFRE D'AFFAIRES (M€)*



* Chiffre d'affaires comptable à l'avancement.



À LA RENCONTRE DES ACTIONNAIRES

SURPERFORMANCE DU COURS DE BOURSE EN 2011

En s'appuyant sur de très bons résultats annuels et semestriels, Altarea Cogedim a su résister aux secousses survenues sur les marchés financiers durant l'été 2011.

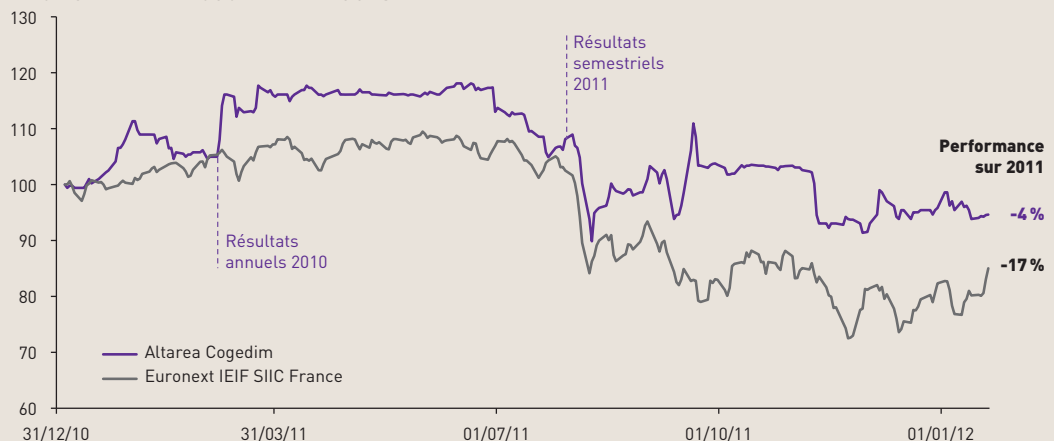
L'action Altarea Cogedim a ainsi surperformé de près de 13 points son indice de référence, l'indice IEIF SIIC France, ne cédant que 4 % de sa valeur sur l'ensemble de l'année.

Les actionnaires ont bénéficié d'un dividende de 8 € par action en juillet 2011 (au titre de l'exercice 2010), soit un rendement de 6,4 % par rapport au cours de Bourse au 1^{er} janvier 2011. Avec un dividende proposé de 9 €/action, la croissance du dividende s'établit à +12,5 %, en ligne avec l'évolution du cash-flow courant des opérations en 2011.

L'année 2011 a également été marquée par l'Offre Publique d'Achat lancée sur RueduCommerce, l'un des acteurs majeurs du e-commerce en France. Cette acquisition fait d'Altarea Cogedim la première foncière commerce multicanal.

La présence du Groupe sur les trois marchés de l'immobilier – commerce, logement, bureau – dont les cycles sont différents, lui permet de faire preuve d'une grande robustesse en toute période. Grâce à sa stratégie d'innovation, appliquée à tous ses produits et métiers, le Groupe saisit l'ensemble des opportunités offertes par chaque cycle.

L'ACTION ALTAREA COGEDIM EN BOURSE



POLITIQUE DU GROUPE EN FAVEUR DES ACTIONNAIRES INDIVIDUELS

La majorité des collaborateurs d'Altarea Cogedim est déjà actionnaire de l'entreprise. En 2011, Altarea Cogedim a renforcé sa communication auprès des actionnaires individuels – actuels ou à venir – pour mieux répondre à leurs besoins spécifiques, par des outils dédiés et des actions ciblées. Le Groupe a ainsi mis en place :

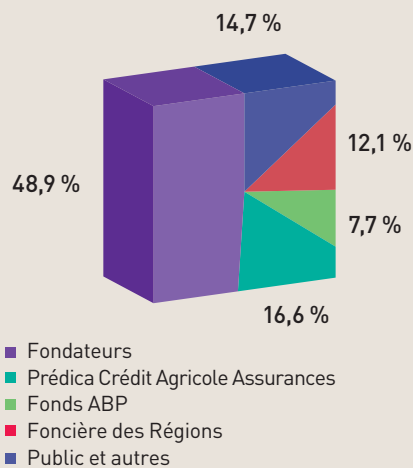
___ un nouveau site interne proposant, en accès direct, un Espace Actionnaires ainsi qu'un agenda financier et événementiel ;

___ une lettre actionnaires « Actions », qui présente l'actualité de la société, sa stratégie, ses chiffres clés, ainsi que des analyses sectorielles ;

___ un numéro vert dédié aux actionnaires, pour favoriser l'échange et apporter rapidement des réponses à toute question ;

___ une première participation au Salon Actionaria, l'occasion de rencontrer et de dialoguer avec tous ses actionnaires.

ACTIONNARIAT AU 31 DÉCEMBRE 2011



L'ACTION

Marché : compartiment A
Place de cotation : NYSE Euronext Paris (France)
Code : ALTA
Indices : CAC AllShares, IEIF SIIC France
Code ISIN : FR0000033219

Nombre d'actions : 1 017 817
Capitalisation boursière :
1 226 M€ au 31/12/2011

CASH-FLOW COURANT DES OPÉRATIONS (FFO)

**13,1 € /
ACTION**

**+21 % /an
depuis 2005**

DIVIDENDE

**9 € / ACTION
VERSÉ EN JUILLET 2012**

**+25 % /an
depuis 2005**

ACTIF NET RÉÉVALUÉ

**147,2 € /
ACTION**

**+11 % /an
depuis 2005**

Indicateurs financiers

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Cash-flow courant des opérations (FFO*) (en euros/action)	4,1	5,4	9,4	10,3	10,6	11,7	13,1
Dividende (en euros/action)	2,4	4,0	6,0	7,0	7,2	8,0	9,0
Dividende/cours	2,2 %	2,7 %	2,5 %	5,3 %	6,7 %	6,4 %	7,5 %
Actif net réévalué (ANR) (en euros/action)	77,8	117,7	165,0	124,2	113,3	139,3	147,2
Cours au 31 décembre	108,0	148,0	236,8	132,0	107,0	125,0	120,5
Prime ou décote du cours/ANR	38,8 %	25,7 %	43,5 %	6,3 %	-5,6 %	-10,3 %	-18,1 %

* Funds From Operations : résultat net, part du Groupe, avant variations de valeurs et charges calculées.





VIVRE ET CONSOMMER AUTREMENT

ACHAT UTILE, RECHERCHE DU « BON PLAN », NOUVELLE EXPÉRIENCE. FACE À DES CONSOMMATEURS PLURIELS, ALTAREA COGEDIM PROPOSE UNE OFFRE DE COMMERCE ORIGINALE ET MULTICANAL.



400 000

heures, c'est le temps
dont nous disposons
pour les loisirs au cours
de notre existence

LE CONSOMMATEUR EST PLURIEL ET MULTICANAL

Hypermobilité, besoin de proximité et de lien social, quête de sens, hédonisme revendiqué... l'évolution des modes de vie et l'émergence de nouvelles valeurs sociétales modifient les comportements d'achat et créent de nouvelles relations au cœur des lieux de commerce.

Toujours à l'écoute des enseignes et des clients, Altarea Cogedim continue d'accompagner et d'anticiper les tendances de consommation.

Malgré un contexte économique morose, le marché de l'immobilier commercial s'est montré dynamique en 2011 avec 3,3 milliards d'euros de volumes investis en France, soit la troisième meilleure année de la décennie. De son côté, Altarea Cogedim affiche une bonne résistance de ses centres commerciaux, avec un chiffre d'affaires supérieur à celui de 2010.

C'est en se positionnant très tôt sur des formats de commerce performants – centres commerciaux régionaux, centres de commerce-loisirs, Family Village® d'entrée de ville – tout en faisant évoluer son patrimoine, qu'Altarea Cogedim construit son schéma de création de valeur. Aujourd'hui, les consommateurs adaptent leur stratégie d'achat pour consommer mieux. Tantôt, ils aspirent à un vaste choix avec des enseignes nationales et internationales, tantôt ils privilégient la convivialité et les loisirs, ou recherchent une offre mass market adaptée à leur pouvoir d'achat, en privilégiant une expérience shopping agréable et renouvelée.

Dans le même temps, avec l'irruption des nouveaux outils de communication et d'échanges dans la vie des ménages, les pratiques d'achat se diversifient. À l'affût du « bon plan », les consommateurs sont devenus à la fois des « nomades » et des « stratèges » alternant achats en magasins et achats en ligne. Anticipant la croissance attendue du e-commerce de +18 % par an d'ici 2015, Altarea Cogedim a fait l'acquisition de RueduCommerce, l'un des quinze sites leaders du e-commerce en France. Là où enseignes et consommateurs sont déjà multicanaux, Altarea Cogedim devient la première foncière multicanal. L'ambition du Groupe est d'accélérer la croissance de tous ses formats de commerce, qu'ils soient physiques ou en ligne, et de répondre ainsi au mieux aux attentes des consommateurs.

73 %
des Français
sont « multi-hobbies »

66,5 %
des internautes français
font confiance au e-commerce

+18 %
de croissance par an
du e-commerce d'ici 2015

815 M€
de pipeline
d'investissements
d'Altarea Cogedim dans
des projets de centres
commerciaux



LE COMMERCE AUTREMENT : UNE OFFRE LOISIRS ET MULTICANAL

Altarea Cogedim conforte sa stratégie en commerce avec le développement de centres commerciaux régionaux et de commerce-loisirs, la poursuite du concept d'entrée de ville Family Village® et le recentrage de son patrimoine, tout en se positionnant sur l'e-commerce.

DÉVELOPPER DES FORMATS DE COMMERCE À FORT POTENTIEL

Priorité aux grands centres régionaux dans des zones stratégiques

Soucieuses de rationaliser leur réseau de points de ventes et d'accroître leur zone de chalandise, les enseignes de référence plébiscitent les centres commerciaux de grande envergure situés dans des zones stratégiques. Ces grands centres sont également très prisés par les consommateurs, assurés d'y trouver toute la palette des produits et d'enseignes nationales et internationales dans un cadre de qualité. À cette sollicitation du marché, Altarea Cogedim apporte une réponse adaptée.

À Saint-Laurent-du-Var, Cap 3000 est l'un des dix plus grands centres commerciaux français. Il accueille notamment le troisième Apple Store français (meilleure rentabilité au m² au niveau mondial) et la deuxième pharmacie à l'échelle nationale. En 2011, Altarea Cogedim a élargi son offre avec l'arrivée, entre autres, de The Kooples, Fossil, Kiko, YellowKorner, permettant une progression du chiffre d'affaires courant de +2,7 %. Outre le projet d'extension à l'étude, Altarea Cogedim réalise une restructuration commerciale portant sur 3 000 m² avec la création d'un nouveau mail qui accueillera 12 magasins et restaurants en juin 2012.

À Villeneuve-la-Garenne, dans les Hauts-de-Seine, au carrefour des quais de Seine et de l'A86, le Groupe développe, par ailleurs, l'un des plus grands projets de centre commercial en France. Sur un territoire en pleine expansion dont la croissance de la population

est estimée à plus de 9 % par an d'ici 2015, ce centre régional comprendra, sur 86 000 m² Shon, un hypermarché Carrefour, 160 magasins et restaurants avec terrasses panoramiques sur la Seine, 12 moyennes surfaces et 3 000 places de parking. Fin 2011, deux ans avant son ouverture, ce projet est commercialisé à plus de 60 % avec de grandes enseignes nationales et internationales.



LES GRANDS CENTRES COMMERCIAUX RÉGIONAUX, SITUÉS DANS DES ZONES STRATÉGIQUES, SÉDUISENT ENSEIGNES ET CONSOMMATEURS.



À VILLENEUVE-LA-GARENNE (HAUTS-DE-SEINE), un centre commercial régional de 86 000 m² Shon, alliant confort, services, technologies et loisirs.



**EXTENSION DU FAMILY VILLAGE®
LES HUNAUDIÈRES,**
à Ruaudin (Sarthe) pour y implanter
un centre commercial de 35 000 m².

2,6 Mds€
de commerce en patrimoine en
France, en Italie et en Espagne

Développement volontariste des Family Village®

Alliant commerce et loisirs dans un environnement architectural et paysager, le concept de Family Village®, développé en entrées de villes, apporte une réponse qualitative aux collectivités, aux enseignes et aux consommateurs. Les atouts sont nombreux : requalification des espaces urbains

dégradés par la multiplication des commerces « boîtes à chaussures » dans les années 70 ; emplacements spacieux et bien conçus à des prix de loyers attractifs et proches des lieux de vie ; confort d'achat et offre commerce-loisirs en adéquation avec le pouvoir d'achat des familles.



DES CENTRES EN CŒUR DE VILLE

En 2011, Altarea Cogedim a livré deux opérations en cœur de ville, engagées de longue date : l'Espace Saint-Christophe, 13 000 m² GLA à Tourcoing, et La Cour des Capucins, 8 700 m² GLA à Thionville près de la frontière luxembourgeoise.

Ces centres commerciaux de proximité, qui accompagnent la requalification des centres-villes autour du développement des circulations douces, encouragent les consommateurs à réinvestir la cité.

Conforté par le succès des quatre Family Village® ouverts à Limoges, Thiais, Aubergenville et Ruaudin, Altarea Cogedim en développe actuellement trois autres. L'un, à Nîmes Costière, de 29 500 m², se situe au sein d'une zone à la commercialité avérée. L'autre, à Ruaudin près du Mans, repose sur l'extension du Family Village® existant, avec la création d'un centre commercial qui portera la surface totale du site à 63 000 m² Shon, avec une position de leader dans sa zone de chalandise. Le dernier, près de la frontière belge, sur les communes de Tourcoing, de Roncq et de Neuville-en-Ferrain, est un pôle de 60 000 m² GLA, réalisé en partenariat avec Immochan qui sera intégré à un pôle commercial de 100 000 m² Shon. En cours de commercialisation, ces trois Family Village® ouvriront entre 2013 et 2015.



Bonne performance des centres commerciaux face à l'indice national

Le chiffre d'affaires réalisé par les locataires des centres français en patrimoine a continué de croître de +0,5 % à surface constante quand l'indice national affiche une baisse de -0,8 %. Les retail parks et les Family Village® superforment les autres formats, ce qui est structurellement le cas depuis 2006. Les grands centres en patrimoine ont également bien performé en 2011. La bonne tenue des résultats d'Altarea Cogedim par rapport à la moyenne établie par le Conseil national des centres commerciaux confirme la pertinence de sa stratégie d'arbitrage et de recentrage sur les « formats gagnants ».

+0,5%

du chiffre d'affaires des locataires face à un indice national de -0,8 %

160 M€

de loyers bruts annuels



86 % DES SURFACES EN DÉVELOPPEMENT SONT PRIORITAIREMENT SITUÉES DANS DES RÉGIONS MARQUÉES PAR UN FORT DYNAMISME DÉMOGRAPHIQUE, OÙ EXISTENT DES BESOINS DE NOUVELLES SURFACES COMMERCIALES: L'ÎLE-DE-FRANCE, LE GRAND SUD-EST DE LA FRANCE ET LE NORD DE L'ITALIE.

3^e

foncière commerce cotée en France

Renforcement des centres de commerce-loisirs

Le Groupe a, depuis sa création, innové en développant des projets de centres commerciaux alliant commerce et loisirs. Ce modèle original démontre plus que jamais sa résistance en proposant une expérience shopping renouvelée. Véritable lieu de vie, il devient un lieu d'échanges et de rencontres. Après Bercy Village, qui accueillera en 2012 la Fnac et six nouveaux magasins et restaurants, et Carré de Soie au sud de Lyon, le Groupe fait du développement du commerce-loisirs un de ses axes stratégiques.

Ainsi, à Toulon-La Valette, dans l'une des zones commerciales les plus puissantes du sud de la France (Grand Var), un centre de commerce-loisirs de 37 200 m² GLA est en cours de développement. Organisé autour d'une rue à ciel ouvert, desservi par les transports en commun, cet ensemble commercial de nouvelle génération, signé par l'architecte Jean-Michel Wilmotte, s'inscrit dans un projet de renouvellement urbain intégrant un hôtel, des logements et des bureaux.

Par ailleurs, le projet de Ponte Parodi, sur le port de Gênes, en Italie du nord, prévoit le réaménagement de la jetée sur plus de 67 000 m², dont 42 600 m² réinvestis par des espaces commerciaux et de loisirs. Véritable pôle multifonctions, cet ensemble comprend, outre des lieux d'activités récréatives et culturelles, près de 80 magasins et restaurants. Un terminal de croisière sera réalisé et un toit-terrasse couvrant près de 2 hectares offrira un lieu de promenade inédit à Gênes.



À TOULON-LA VALETTE (VAR), un centre de commerce-loisirs en développement.



LE GROUPE POURSUIT LA VALORISATION DES CENTRES EXISTANTS À TRAVERS DES PROJETS DE RESTRUCTURATION - EXTENSION. CETTE POLITIQUE VISE À GARANTIR LA RENTABILITÉ OPTIMALE DES ACTIFS.

110 000 m²
de surfaces commerciales autorisées

Optimiser la gestion du patrimoine

Dans le cadre de ses activités d'asset management, le Groupe poursuit la valorisation des centres existants à travers des projets de restructuration-extension. Ces opérations, réalisées pour compte propre et de tiers, représentent plus de 140 000 m² GLA. En renforçant l'attractivité des centres en exploitation, cette politique, engagée depuis quatre ans, vise à garantir la rentabilité optimale des actifs.

Stratégiquement situé au nord-est de Toulouse, sur l'un des pôles commerciaux les plus importants de l'agglomération toulousaine, l'Espace Gramont, déjà agrandi en 2009, accueille depuis fin 2011 un nouveau parking en superstructure dont la capacité totale a été portée à 1 200 places. Ce site bénéficie d'atouts de taille : il accueille le premier hypermarché Auchan de l'agglomération et est idéalement desservi par le métro et la rocade. Outre ses 80 boutiques et restaurants et ses 7,5 millions de visiteurs

par an, l'Espace Gramont proposera, d'ici la rentrée 2012, une quinzaine de nouveaux magasins et restaurants.

Une même approche est développée pour le centre commercial -X%, à Massy, qui a vocation à devenir un centre commercial régional. Construit dans les années 80 et détenu depuis 2005 par le Groupe, ce centre, dont le projet architectural a été confié à Jean-Paul Viguier, se modernise pour redevenir un pôle commercial de référence. Avec un nouveau positionnement « mainstream » (moyenne gamme et grand public), cette rénovation porte sur 25 000 m² de commerce pour atteindre une offre cumulée de plus de 100 magasins et restaurants, attenante à un hypermarché Cora.

Enfin, à Aix-en-Provence, l'extension du centre commercial de Jas de Bouffan permettra à ce dernier d'étendre sa zone de chalandise, au sein d'une agglomération en pleine mutation.



EXTENSION DE L'ESPACE GRAMONT À TOULOUSE (HAUTE-GARONNE),
pour accueillir une quinzaine de nouveaux magasins et restaurants.



MODERNISATION DU CENTRE COMMERCIAL -X % À MASSY (ESSONNE),
pour lui conférer une dimension de pôle commercial de référence.



ALTAREA COGEDIM A POURSUIVI SA POLITIQUE D'ARBITRAGE : EN 2011, QUATRE ACTIFS ONT ÉTÉ CÉDÉS, LE GROUPE EN RESTANT GESTIONNAIRE.

LES QUATRE CHEMINS,
à Vichy (Allier) a été cédé fin 2011.

Arbitrer pour poursuivre des développements plus ciblés

En 2011, Altarea Cogedim a poursuivi sa politique d'arbitrage de centres commerciaux matures ou trop petits afin de se recentrer sur le développement de centres commerciaux régionaux, des Family Village® en entrées de villes et des centres de commerce-loisirs. Ainsi, quatre actifs ont été cédés ou sont sous promesse, pour une valeur de 121 M€ : le Parc des Bouchardes à Crèches-sur-Saône (11 600 m²), Les Quatre Chemins à Vichy (14 000 m²), La Cour des Capucins à Thionville (8 700 m²) et l'Espace d'Erlon à Reims (7 100 m²), dont la cession est effective depuis début janvier 2012. Preuve de la reconnaissance de son savoir-faire en exploitation, Altarea Cogedim reste le gestionnaire pour les quatre sites. L'objectif est de ramener le patrimoine, d'ici quatre ans, à 30-35 centres de taille unitaire proche de 100 M€ en moyenne, contre une cinquantaine d'actifs à plus de 50 M€ actuellement. À l'horizon 2016, le Groupe vise un patrimoine de commerce d'une valeur comprise entre 3 et 3,5 Mds€.

/ 100% CLIENTS



Noémie Le Maux
Directrice adjointe de Cap 3000 en charge du marketing

Comment utilisez-vous la technologie mobile pour enrichir la relation client à Cap 3000 ?

Nous avons lancé l'application mobile du site de Cap 3000 sur iPhone, avant de l'étendre bientôt à tous les smartphones Android. Le succès a été immédiat. Nos clients inscrits bénéficient en avant-première des promotions et des actualités, ainsi que d'un accès exclusif à des jeux concours. Bientôt, une carte cadeaux complètera ce dispositif. Pour rester au plus près de nos clients, notre communication utilise tous les nouveaux outils : site Internet avec blog, page Facebook, Twitter, e-newsletters, et bientôt des bornes interactives. Nous étudions par ailleurs la géolocalisation, qui permettrait aux consommateurs connectés de recevoir des offres ciblées, dans le centre, en fonction de leur profil.

Comment l'interactivité participe-t-elle au bien-être des clients ?

Elle simplifie la vie, car tout est à portée de main des consommateurs. La géolocalisation permettra même de repérer où l'on a garé sa voiture, en cas d'oubli. À l'interactivité technologique s'ajoute l'interactivité physique. Nous avons en effet créé une halte jeux qui, sur le modèle d'une garderie, accueille les enfants gratuitement pendant deux heures les mercredis, samedis, vacances scolaires et jours fériés. Autre exemple : pendant la période des soldes, nous avons proposé une offre de massages gratuits et un vestiaire. Ces différents services permettent de faire du shopping en toute sérénité.

Quel rôle jouez-vous au quotidien dans ce projet ?

Attentive aux innovations technologiques développées dans les autres secteurs, je m'interroge sur leur adaptation possible dans un centre commercial, en ayant toujours à l'esprit la façon dont les consommateurs souhaitent que nous communiquions avec eux. Créer de nouveaux outils, c'est efficace à condition de veiller à ce qu'ils fonctionnent au quotidien. Le recours à la technologie pour dynamiser la vie du site oblige aussi à un travail permanent de sensibilisation pour que les commerçants se l'approprient.



L'INTERACTIVITÉ SIMPLIFIE LA VIE, CAR TOUT EST À PORTÉE DE MAIN DES CONSOMMATEURS.



PONTE PARODI (ITALIE),
projet de commerce-loisirs à Gênes, lauréat d'un concours international remporté par l'architecte Van Berkel & Bos.



Altarea Italia, priorité à l'asset management et à Ponte Parodi

Depuis 2010, Altarea Italia mène une activité soutenue d'asset management pour optimiser la rentabilité de ses six centres commerciaux. Dans un contexte économique difficile, le taux d'occupation a été porté à près de 100 %, avec la recherche constante d'une amélioration de l'attractivité commerciale par l'implantation d'enseignes à forte valeur ajoutée comme H&M, Scarpe&Scarpe, etc.

En 2012, Altarea Italia prévoit de renforcer le property management en internalisant la fonction de directeur de centre à Casseta Mattei à Rome et le Due Torri à Stezzano, pour s'investir toujours plus dans la gestion quotidienne de ses centres.

Aujourd'hui, l'Italie reste relativement peu dotée en grands centres commerciaux. Le Nord, dont l'économie est la plus dynamique de la péninsule, représente historiquement un territoire de développement significatif pour Altarea Italia, qui y a ouvert quatre de ses six centres.

Le Groupe y poursuit son développement avec Ponte Parodi, un projet emblématique de grand centre de commerce-loisirs, qui vient compléter le programme de requalification du port antique de Gênes (Ligurie). Le cabinet Unstudio Van Berkel & Bos, lauréat d'un concours international, y a créé un concept à l'architecture originale pour la valorisation urbaine de ce site

industriel de 67 000 m². Ponte Parodi, véritable pôle multifonctions de loisirs et de commerces sur 42 600 m², proposera aux Génois et aux touristes, des espaces shopping « tendances », des activités récréatives et culturelles, un vaste centre urbain de fitness avec un mur d'escalade, un auditorium, des espaces d'exposition et un terminal de croisières pour grands navires qui accueillera plus de 4 000 passagers. Le toit, de près de 2 hectares, offrira pour la première fois en Europe, un lieu de verdure et de promenade entre ville et mer. Plus de 15 millions de visiteurs sont attendus annuellement à Ponte Parodi.

6 centres commerciaux
représentant 100 000 m² GLA

36 collaborateurs

42 600 m²
GLA de commerce en développement

LE DUE TORRI,
ouvert en 2010 à Stezzano (Lombardie),
une des provinces les plus riches d'Europe,
aura désormais un directeur Altarea Cogedim.



ALTAREA COGEDIM, PREMIÈRE FONCIÈRE MULTICANAL

Face à l'influence croissante d'Internet et des outils mobiles (smartphones, tablettes), Altarea Cogedim a choisi de développer un modèle « click and mortar » inédit en faisant l'acquisition de RueduCommerce, l'un des sites leaders du e-commerce en France. RueduCommerce constituera un véritable accélérateur de croissance pour le Groupe, tant par le développement de son activité que par les synergies à créer avec le commerce physique.



RUEDUCOMMERCE,
l'un des sites leaders du e-commerce en France.



LE MODÈLE ÉCONOMIQUE DE RUEDUCOMMERCE S'APPARENTE À CELUI D'UN CENTRE COMMERCIAL AVEC UN TAUX MOYEN DE COMMISSIONNEMENT À COMPARER AU TAUX D'EFFORT DES CENTRES COMMERCIAUX PHYSIQUES.

Avec un volume d'activité de 384 millions d'euros*, une fréquentation de 6 à 8 millions de visiteurs uniques par mois et 2 millions de références, RueduCommerce fait partie des quinze premiers sites marchands français. Son modèle économique s'apparente à celui d'un centre commercial, avec un taux moyen de commissionnement de 8 %, à comparer au taux d'effort des centres commerciaux physiques. En s'associant à RueduCommerce, Altarea Cogedim ambitionne de tripler, d'ici cinq ans, le chiffre d'affaires de la galerie en ligne, pour atteindre à terme un volume d'activité de l'ordre du milliard d'euros.

Le Groupe se dote, en outre, de nouveaux moyens pour mieux connaître ses clients finaux en intégrant, dans ses centres, les technologies liées à Internet. De nouvelles approches marketing permettront une personnalisation des offres et des services pour les clients, qu'ils soient en ligne ou en magasin. Avec un investissement maîtrisé de 100 M€ (4 % de son patrimoine), Altarea Cogedim a su prendre un temps d'avance en inventant un nouveau modèle multicanal. Le Groupe, qui s'est bâti sur une vision innovante des lieux de consommation, démontre une nouvelle fois sa capacité à faire du commerce autrement.

*En exercice civil.

L'investissement réalisé dans le e-commerce représente

4 % du patrimoine d'Altarea Cogedim



Gauthier Picquart et Patrick Jacquemin
Associés fondateurs de Rue du Commerce



NOTRE CROISSANCE A ACCOMPAGNÉ LE LANCEMENT DE PRODUITS QUI ONT RÉVOLUTIONNÉ LE MONDE : PALM PILOT, ORDINATEUR ET TÉLÉPHONE PORTABLE, BALADEUR MP3, APPAREIL PHOTOS NUMÉRIQUE, GPS, LECTEUR DVD, TABLETTES.

— Rue du Commerce est l'un des leaders du e-commerce en France, racontez-nous sa saga.

Lancé en 1999, Rue du Commerce est l'un des quinze premiers sites de e-commerce créés en France. Distributeur de produits « high-tech », le site proposait, dès ses débuts, 10 000 références de 20 à 30 % moins chers que le marché. Il a connu une ascension fulgurante grâce à son modèle, qui, à la croisée d'Amazon, d'eBay et de Classified (site de petites annonces), joint le marketing à la vente. Notre croissance a accompagné le lancement de produits qui ont révolutionné le monde : Palm Pilot, ordinateur et téléphone portable, baladeur MP3, appareil photos numérique, GPS, lecteur DVD, tablettes. Nous avons introduit l'entreprise en Bourse en 2005, et créé, en 2007, la première galerie marchande online. Cette plateforme permet à des marchands partenaires de vendre leurs produits *via* Rue du Commerce, élargissant ainsi notre offre. En 2009, nous avons créé une régie publicitaire, puis racheté

Topachat, Alapage et Clust. En 2010, nous avons engagé une restructuration pour améliorer notre compétitivité. Aujourd'hui, avec nos 2 millions de références, nous sommes certainement parmi les plus grands centres commerciaux !

— Pourquoi vous être adossé à un groupe à la fois foncière et promoteur ?

Nous sommes en train de vivre une révolution sur la manière de faire du commerce, sur Internet comme en magasin. Le e-commerce s'est historiquement développé en opposition avec le commerce physique. Or, les grandes enseignes vont sur le e-commerce et les grands sites marchands vont vers le off-line. On voit bien que ces deux mondes convergent. Mais pour faire cette évolution, les besoins en investissements sont importants.

Après avoir étudié l'opportunité de nous adosser à un acteur de la distribution, nous nous sommes tournés vers les foncières, dont le modèle est proche du nôtre. Au même moment, Altarea Cogedim recherchait un partenaire dans le e-commerce. Cela a été clairement une rencontre ! Nous avons été séduits par le projet entrepreneurial d'Alain Taravella. En seulement trois mois, Altarea Cogedim entrain dans notre capital pour devenir aujourd'hui l'actionnaire majoritaire à plus de 96,5 %. Nous allier avec un groupe comme Altarea Cogedim est donc un vrai plus pour un spécialiste du e-commerce comme nous. Sans oublier que nous nous appelons Rue du Commerce, un nom prédestiné pour faire du commerce en inventant de nouveaux formats !



6 à 8 millions
de visiteurs uniques par mois

384 M€
de volume d'activité*

5,5 millions
de comptes clients

Plus de
2 millions
de références sur la galerie marchande

Un panier moyen de
218 € TTC

280 collaborateurs

* En exercice civil.



VIVRE ET HABITER SEREINEMENT

LIEU DE PARTAGE ET DE BIEN-ÊTRE, LE FOYER
RASSURE. POUR QUE LES ACQUÉREURS
S'ÉPANOUISSENT PLEINEMENT, COGEDIM
PROPOSE DES LOGEMENTS DE QUALITÉ,
ADAPTÉS AU STYLE DE VIE DE CHACUN.



92%
des Français considèrent
que le logement est un lieu
dans lequel on se sent à l'abri

L'HABITAT S'ADAPTE AU STYLE DE VIE DE CHACUN

L'ambition d'Altarea Cogedim est de permettre à chaque client de s'approprier totalement son lieu de vie.

Cette volonté s'exprime dans une recherche constante de qualité, tant dans le choix des sites que dans l'intégration urbaine, l'esthétique et l'innovation. La culture du produit, c'est d'abord celle du client.

Ces vingt-cinq dernières années, la demande de logement n'a cessé de croître du fait de l'augmentation de la population (+14 %), de l'éclatement de la cellule familiale, de l'allongement de l'espérance de vie et d'un solde migratoire positif. Malgré l'effort de construction, près de 900 000 logements manquent aujourd'hui en France.

En même temps que la qualité et le confort de l'immobilier résidentiel ont progressé, de nouvelles aspirations en faveur d'un habitat évolutif adapté aux nouvelles configurations familiales et aux comportements éco-responsables se sont exprimées. Sous l'impulsion du Grenelle de l'environnement, la qualité environnementale est aujourd'hui perçue comme un plus par les acquéreurs. L'espace résidentiel cristallise les notions de partage, de liberté et de bien-être. Dans un contexte d'inquiétude, il est plus que jamais la valeur refuge par excellence.

Les logements Cogedim s'adaptent aux évolutions des styles de vie et à la diversité des trajectoires résidentielles. Guidée par un principe exigeant de qualité, leur conception privilégie le plaisir d'habiter, avec de belles pièces à vivre, modulables, des plans adaptés et des espaces de vie extérieurs : balcons, terrasses, jardins. Une attention particulière est portée au choix des sites et à la proximité des transports en commun, des commerces et des équipements publics.

92 %
des Français se disent
satisfaits de leur logement

25 %
du budget des ménages est
consacré au logement

100 %
des programmes de
logement lancés par
Cogedim en 2011 sont
labellisés Bâtiments Basse
Consommation

4 200
logements Cogedim
réservés en 2011



DES LOGEMENTS DE QUALITÉ, PERSONNALISÉS

En 2011, dans un contexte difficile, Cogedim a poursuivi son expansion, grâce à des produits de qualité, adaptés à la diversité de la demande. Tout en restant la référence du haut de gamme, Cogedim étend son offre sur le moyen et l'entrée de gamme, et se développe dans les Nouveaux Quartiers et les résidences seniors Cogedim Club®.



COGEDIM EST L'UN DES LEADERS SUR SES PRINCIPAUX MARCHÉS, PLUS PARTICULIÈREMENT EN ÎLE-DE-FRANCE, EN RHÔNE-ALPES ET EN RÉGION PACA.

DU HAUT DE GAMME À L'EXCEPTIONNEL

Promoteur de référence du haut de gamme, Cogedim propose une offre diversifiée, de l'appartement de standing au produit exceptionnel. En 2011, 1 265 logements haut de gamme ont été mis en vente, à Paris et en régions.

Programme phare de l'année 2012, Nouvelle Vague se démarque par sa qualité architecturale et l'originalité de sa conception. Au cœur du 4^e arrondissement de Paris, en bord de Seine, ce projet est signé par l'un des plus grands cabinets d'architecture actuels : Finn Geipel - agence Lin. Le bâtiment présente une volumétrie en forme de vague, avec des terrasses dotées de vues exceptionnelles sur Notre-Dame, le Jardin des Plantes et Paris. Il bénéficie également d'un très bel espace vert paysager intérieur. Les 73 logements en accession - qui s'ajoutent à 70 logements sociaux et à la construction d'une crèche - proposent des plans originaux, des volumes rares et des prestations de très grande qualité.

En régions, Cogedim a également lancé de nombreux programmes dans le haut de gamme, notamment : L'Élégante à Cannes, A l'Ombre des Jasmins à Toulouse, Vendôme Rive Gauche à Lyon, et Rive Lémania à Divonne-les-Bains.



L'ÉLÉGANTE,
une luxueuse résidence à Cannes (Alpes-Maritimes).



LE PRINCIPE DE QUALITÉ DANS TOUTES LES GAMMES

Lofoten, lancé à Cergy-Pontoise (Val-d'Oise) en 2011, illustre le traitement particulièrement qualitatif des logements d'entrée de gamme. Dans ce projet comme dans tous les autres en Île-de-France, Cogedim fait intervenir le service « Qualité » en phase de conception et de chantier, le « Service Après Vente » pour assurer le parfait achèvement, et le service « Attaché de Clientèle » chargé de la personnalisation du logement. Des visites ont également lieu aux étapes clés. Les clients bénéficient ainsi de logements bien conçus, dotés d'une forte valeur patrimoniale, à un tarif abordable.

Nouvel acteur de référence dans le milieu et l'entrée de gamme

Pour répondre aux besoins de logements en Île-de-France comme en régions, Cogedim a poursuivi l'élargissement de son offre au milieu et à l'entrée de gamme, en développant des produits accessibles dans le respect de son principe de qualité. La sélection des emplacements et des dessertes, l'élégance architecturale, l'environnement paysager, les volumes généreux, la décoration des parties communes par un architecte spécialisé, et la qualité des prestations intérieures sont autant d'éléments distinctifs de l'offre Cogedim.

En 2011, les logements de milieu et d'entrée de gamme représentent ainsi près de 60 % des lots mis en vente par Cogedim, répondant par là même aux différents besoins des primo-accédants, accédants et investisseurs.



GRAND DARNAL

Une opération d'entrée de gamme à Bruges (Aquitaine), livrée en 2011 à la Société nationale immobilière.

9 800

logements en portefeuille
foncier, soit trente mois
d'activité





EMALIA
Un programme de logements à prix maîtrisés à Montreuil (Seine-Saint-Denis).



COGEDIM ACCOMPAGNE LES COLLECTIVITÉS LOCALES QUI APPORTENT UNE RÉPONSE ORIGINALE EN MATIÈRE DE LOGEMENT ET MÈNENT UNE POLITIQUE DE PRIX MAÎTRISÉS.

Cogedim partenaire des villes

Cogedim est un partenaire à l'écoute des collectivités locales. Il accompagne notamment celles qui apportent des réponses originales en matière de logement et mènent une politique de prix maîtrisés. Cogedim a ainsi signé une Charte Promoteur avec les villes de Saint-Ouen et de Montreuil (Seine-Saint-Denis), pour contribuer à lutter contre le renchérissement foncier en facilitant l'acquisition de logements de qualité par les résidents et les salariés qui y travaillent. En régions, Cogedim développe également 250 logements à prix maîtrisés à Nice Méridia, et va lancer de nombreux programmes sur ce principe, notamment à Lyon, Nantes et Bordeaux.

914
logements sociaux placés

Progression des résultats et gains de parts de marché dans un contexte ralenti

Le chiffre d'affaires, d'un montant de 822 M€, est en forte progression (+42 %), traduisant les gains de parts de marché réalisés depuis 2007. La progression du chiffre d'affaires va se poursuivre : le backlog, c'est-à-dire le chiffre d'affaires futur résultant du carnet de commandes, représente 1,6 Md€ HT au 31 décembre 2011 soit vingt-quatre mois d'activité.

Les réservations de logements neufs se sont élevées à 1 205 M€ TTC en 2011, sur un marché moins dynamique qu'en 2010. Outre l'attractivité de la marque, cette performance tient à la forte implantation de Cogedim dans les zones les plus dynamiques du territoire (Île-de-France, Rhône-Alpes, façades littorales) ainsi qu'à l'élargissement de sa gamme de produits.

+42%
de chiffre d'affaires en 2011

1,6 Md€
de backlog, soit vingt-quatre mois de chiffre d'affaires



TERRES D'OCRE,
dans un nouvel éco-quartier à Martigues
(Bouches-du-Rhône).

1 205 M€ TTC
de logements neufs réservés en 2011

Des résidences services pour seniors actifs

En 2030, près de trois Français sur dix auront plus de 60 ans. Avec l'allongement constant de l'espérance de vie, les seniors actifs aspirent de plus en plus à revenir habiter en centre-ville pour bénéficier du dynamisme et de la proximité des services. C'est pour couvrir leurs besoins que Cogedim développe une nouvelle génération de résidences services.

Déjà leader des résidences services pour seniors avec Les Hespérides® dans les années 1980, Cogedim a baptisé Cogedim Club® son nouveau concept pour seniors actifs, qui marie indépendance des résidents, convivialité et socialisation. Ces résidences non médicalisées cumulent les avantages d'une localisation en cœur de ville et de prestations adaptées : conciergerie, restaurant, vidéo-surveillance, sécurité 24h/24, services à la carte, etc. Les espaces communs sont prolongés par une terrasse et/ou un jardin selon les cas. Cogedim assure directement la gestion de ces résidences, dont les appartements sont loués meublés.

Après avoir lancé ses trois premières résidences en 2011 – Les Jardins d'Aragon à Villejuif, Patio Plaisance à Arcachon et Cour des Lys à Sèvres –, Cogedim déclinera en 2012 ce concept à Chambéry, Aix-les-Bains, Cannes-Pégomas, Nice, Port du Croesty dans le golfe du Morbihan, Bordeaux, Paris 13^e arrondissement, Mantes-la-Jolie, Saint-Mandé, Massy... Une dizaine de résidences Cogedim Club® sera ainsi lancée chaque année.



PATIO PLAISANCE, UNE RÉSIDENCE POUR SENIORS AU CŒUR D'ARCACHON

Au centre d'Arcachon (Gironde) et au pied du Monoprix, Patio Plaisance correspond au nouveau concept de résidences pour seniors actifs. Le programme propose 98 logements à livrer en 2013, assortis d'une large palette de services. À la différence du modèle classique de la maison de retraite excentrée, souvent conçue comme

un espace de confinement, Cogedim implante ces résidences au cœur des villes, dans des lieux animés, proches de toutes les commodités et des moyens de transport. Les résidences Cogedim Club® représentent un véritable produit d'investissement patrimonial. Cogedim en assure la gestion et développe ainsi un modèle original, associant la créativité du promoteur à la pérennité du gestionnaire.



Les Nouveaux Quartiers prennent vie

Avec les Nouveaux Quartiers, Cogedim apporte une réponse originale aux besoins en logements et à la volonté des villes de réaménager leurs territoires. Ainsi, aux côtés des collectivités, il crée des projets de qualité qui associent mixité fonctionnelle et d'usage, qualité des équipements, générosité des espaces verts...

Le Domaine de Coulanges, dans un nouveau quartier de 640 logements à Massy (Essonne), en est la parfaite illustration. Cogedim a livré en 2011 la première partie de ce programme, soit 109 logements, le reste s'échelonnant sur l'année 2012. Il s'inscrit dans un nouveau quartier résidentiel, développé autour d'un vaste parc paysager, entièrement clos et sécurisé, à proximité des gares RER et TGV. À Suresnes (Hauts-de-Seine), Cogedim développe la Promenade Sisley, un nouveau quartier de 600 logements, comprenant un groupe scolaire et une crèche. Ce programme répond aux attentes générées par les nouveaux modes de vie : le végétal y tient une place importante, les espaces piétons et voitures sont bien séparés. Il s'agit de petites copropriétés à taille humaine bénéficiant d'une architecture bien intégrée dans son environnement avec des équipements publics à l'intérieur du nouveau quartier et des commerces à proximité.



PROMENADE SISLEY,
un nouveau quartier de 600 logements à Suresnes (Hauts-de-Seine).

Cogedim développe par ailleurs 240 logements dans un nouvel éco-quartier à Martigues (Bouches-du-Rhône). Premier du genre, il constitue le principal projet de la localité au sein d'une ZAC qui accueillera à terme 2 000 logements. Les deux programmes lancés par Cogedim – Terres d'Ocre (84 logements) et Gran'Voiles (156 logements), auxquels s'ajoutent 110 logements sociaux, représentent le point d'ancrage de l'éco-quartier, qui abritera des circulations douces, des commerces, une école, un complexe sportif...

Cogedim développe d'autres nouveaux quartiers qui participent à la requalification de sites régionaux, comme Nice Méridia, ou encore, les Bassins à Flots à Bordeaux. Fin 2011, le Groupe a gagné deux consultations, l'une à Grenoble (Isère), pour la réalisation d'un nouvel éco-quartier sur la presqu'île, l'autre à Massy (Essonne), pour créer le nouveau cœur de ville du Quartier Atlantis, l'un des pôles les plus dynamiques du sud du Grand Paris.

/ 100% UNIQUE



DOMAINE D'OZ À MASSY (ESSONNE),
un hall sur mesure et convivial.



Aude Mahieu
Architecte décoratrice
Cogedim Résidence



LA DÉCORATION DES HALLS ET PALIERS FAVORISE L'APPROPRIATION DES LOGEMENTS PAR LES ACQUÉREURS EN APPORTANT DE LA CONVIVIALITÉ.

— Pourquoi avez-vous créé un service dédié à la décoration des halls et paliers ?

La décoration des halls et paliers est l'un des éléments clés de notre principe de qualité. Elle favorise l'appropriation des logements par les acquéreurs en apportant de la convivialité. Dans le haut de gamme, les parties communes étaient déjà personnalisées par des architectes d'intérieur. Aujourd'hui, notre service comprend trois architectes entièrement dédiés aux parties communes pour tous les logements d'entrée et de milieu de gamme en Île-de-France.

— En quoi cette décoration contribue-t-elle au bien-être des occupants ?

Quand on entre dans un immeuble, on voit d'abord les parties communes. Et là, nous recherchons l'effet « waouh ! ». C'est pourquoi nous introduisons de nouvelles matières, des couleurs, des lumières, des miroirs, des consoles, des lustres design, voire une œuvre d'art dans un budget contraint ! Si les halls et les couloirs sont des espaces de transition, on doit pouvoir s'y arrêter avec plaisir pour chercher ses clés, s'apprêter ou attendre quelqu'un. Le challenge est de créer un espace dans l'air du temps, mais suffisamment intemporel pour ne pas se démoder.



COGEDIM A CRÉÉ EN 2011 DEUX NOUVELLES IMPLANTATIONS : UNE FILIALE À MONTPELLIER, COGEDIM LANGUEDOC-ROUSSILLON, ET UNE AGENCE À AIX-EN-PROVENCE.

Nouvelles implantations en régions

Pour répondre aux besoins générés par le dynamisme démographique français et poursuivre sa stratégie de développement régional, Cogedim a créé en 2011 deux nouvelles implantations : une filiale à Montpellier, Cogedim Languedoc-Roussillon, et une agence à Aix-en-

Provence, rattachée à sa filiale marseillaise, Cogedim Provence. Pour accélérer son développement sur ces nouveaux territoires, l'entreprise s'est rapprochée d'acteurs de référence : le groupe Fontès, à Montpellier, et Pays d'Aix Aménagement, à Aix-en-Provence.

Cogedim est ainsi présent sur neuf métropoles régionales : Nice, Marseille (incluant Aix-en-Provence), Lyon, Grenoble, Annecy, Toulouse, Bordeaux, Nantes et Montpellier. En 2011, la moitié des réservations de logements ont été réalisées en régions. Les ventes au détail y ont encore augmenté par rapport à 2010. Déjà premier en valeur en Île-de-France et dans le Grand-Lyon, Cogedim ambitionne de se positionner parmi les trois premiers promoteurs sur chacun de ces neuf territoires.

UN NOUVEL ART DE VIVRE

Avec Nouvelle Vague, Cogedim propose aux acquéreurs un nouveau mode de vie. La forme courbe de cet immeuble situé face aux quais de Seine, à Paris dans le 4^e arrondissement, offre des espaces intérieurs de charme, totalement atypiques : séjours arrondis, cloisons incurvées, angles vitrés, transparence et luminosité exceptionnelle. Cet immeuble engage une nouvelle conception de l'aménagement intérieur, adaptée aux formes circulaires des pièces. Ainsi, Cogedim contribue à faire évoluer les modes de vie des acquéreurs en inventant de nouvelles façons d'appréhender l'espace privé, grâce à des logements hors du commun.



/ 100% QUALITÉ



Marie-Catherine Chazeaux

Architecte, directrice produits Île-de-France Cogedim Vente

Le travail sur plans participe-t-il à l'amélioration du bien-être de vos clients ?

Le client doit se sentir valorisé dès qu'il entre dans son immeuble : le traitement « noble » des halls et paliers, le bon positionnement des ascenseurs, l'exposition des appartements y participent. Mais l'essentiel du travail porte sur les plans. Nous sommes attentifs à l'équilibre des surfaces entre les pièces de jour et de nuit, ainsi qu'à l'impression créée dès l'entrée de l'appartement, qui sert d'espace de transition du dehors vers l'intime. Pour que l'acquéreur visualise plus facilement son futur intérieur, nous disposons des meubles dans nos plans. Tous ces petits plus contribuent sans conteste au mieux-vivre chez soi.

Quelles sont les grandes tendances des plans des appartements aujourd'hui ?

Les appartements doivent être modulables, avec au moins une chambre près d'un séjour pour agrandir ce dernier quand un enfant quitte la maison ou, à l'inverse, pour le cloisonner. Nous anticipons aussi le jumelage avec des studios voisins. Flexibles, les cuisines tendent à s'ouvrir en fond de séjour, pour plus de convivialité. Et pour gagner des mètres carrés utiles, les couloirs sont réduits. Enfin, il faut aussi composer avec le renforcement des règles de sécurité. Les modes de vie de nos clients changent, nous évoluons avec eux.



CHAQUE LOGEMENT FAIT L'OBJET D'UNE ATTENTION PARTICULIÈRE POUR OPTIMISER LE PLAN D'AMÉNAGEMENT. NOUS VEILLONS À L'HABITABILITÉ ET À LA BONNE UTILISATION DE L'ESPACE.

Quelle réalité recouvre la réalisation des plans d'appartements ?

Il y a déjà plus de trente ans que Cogedim a intégré dans ses équipes des experts pour concevoir, avec les architectes, les meilleurs plans d'appartements possibles. À la direction des produits, nous sommes aujourd'hui six personnes, tous architectes DPLG. Chaque logement fait l'objet d'une attention particulière pour optimiser le plan, quelle que soit la gamme. Nous veillons à l'habitabilité et à la bonne utilisation de l'espace. Nous sommes en quelque sorte « l'œil du client », pour lui permettre de s'approprier complètement son appartement.

NOUVELLE VAGUE,
à Paris, dans le 4^e arrondissement.



| BUREAU

VIVRE ET TRAVAILLER EFFICACEMENT

LA MOBILITÉ DES SALARIÉS, L'ÉVOLUTION DES PRATIQUES MANAGÉRIALES, LE DÉVELOPPEMENT DURABLE BOULEVERSENT LA CONCEPTION DES LIEUX DE TRAVAIL. ALTAREA COGEDIM PROPOSE DES SOLUTIONS INNOVANTES AUX UTILISATEURS ET AUX INVESTISSEURS.





12 %

en moyenne, c'est le temps
passé au travail par les citoyens
durant toute leur vie

LA QUALITÉ ENVIRONNEMENTALE S'ALLIE AU CONFORT D'USAGE

Altarea Cogedim met son expertise au service des utilisateurs et des investisseurs pour créer des bureaux de grande qualité, à forte valeur environnementale et adaptés aux tendances du marché.

Si le marché locatif a été relativement actif en 2011, la reprise se fait encore attendre. Les valeurs locatives se maintiennent proches de leur moyenne depuis l'année 2000 et accusent même une légère baisse en Île-de-France. Les délais de négociation entre bailleurs et preneurs s'allongent. La demande placée affiche par ailleurs un niveau stable par rapport à l'année dernière et progresse essentiellement en Île-de-France pour des surfaces inférieures à 5 000 m². Enfin, le taux de vacance affiche un niveau raisonnable, mais encore élevé. Globalement, le rapport entre l'offre et la demande reste favorable aux utilisateurs. Cependant, les bureaux continuent d'être la classe d'actifs privilégiée des investisseurs, particulièrement en Île-de-France, où le marché de l'investissement est en hausse de 27 % par rapport à 2010 (11,25 Mds€).

Dans ce contexte, Altarea Cogedim poursuit sa stratégie, tant vis-à-vis des utilisateurs que des investisseurs.

Les utilisateurs demandent des solutions innovantes leur permettant de réaliser des économies, sans pour autant sacrifier le confort d'usage. Cette tendance s'exprime par l'appétit que suscitent aujourd'hui les immeubles tertiaires de type campus, situés en périphérie, bien desservis, modulables et économiques. Altarea Cogedim propose donc, en partenariat avec les utilisateurs, des solutions locatives et techniques clés en main. Les investisseurs manifestent leur intérêt pour des actifs présentant une grande sécurité de revenus, à des emplacements de « premier ordre » et réalisés par des opérateurs dont la qualité est reconnue. Grâce au fonds d'investissement AltaFund, Altarea Cogedim pourra acquérir des terrains ou des immeubles tertiaires à restructurer pour y développer des actifs de grande qualité, à forte valeur ajoutée environnementale.

77 %

des investisseurs immobiliers internationaux sont attirés par la France

80 %

des 53 millions de mètres carrés de bureaux en Île-de-France sont vieillissants

600 M€

levés en 2011 par le fonds d'investissement AltaFund pour l'immobilier tertiaire en Île-de-France



UN DISPOSITIF UNIQUE, DES SOLUTIONS INNOVANTES

Altarea Cogedim apporte des réponses novatrices aux évolutions de l'immobilier tertiaire grâce à un dispositif global associant des prestations de services, le montage d'opérations complexes et une capacité d'investissement unique en Île-de-France, supérieure au milliard d'euros.



ALTA FUND RASSEMBLE DES PARTENAIRES FRANÇAIS ET INTERNATIONAUX DE TOUT PREMIER ORDRE INCLUANT, ENTRE AUTRES, DES FONDS DE PENSION ET DES FONDS SOUVERAINS DE LA ZONE PACIFIQUE.

Une capacité d'investissement unique en Île-de-France

Altarea Cogedim a clôturé en 2011 la levée de fonds pour le véhicule d'investissement en immobilier d'entreprise, AltaFund. Après un premier closing de 350 millions d'euros, AltaFund dispose aujourd'hui de 600 millions d'euros d'engagements. Il rassemble des partenaires institutionnels français et internationaux de tout premier

rang incluant, entre autres, des fonds de pension et des fonds souverains de la zone Pacifique. À terme, il disposera d'une capacité d'investissement discrétionnaire supérieure à 1,2 milliard d'euros, après recours à l'effet de levier. En anticipant la reprise du marché, AltaFund offre une réponse adaptée aux problématiques des investisseurs.



LA DÉFENSE (HAUTS-DE-SEINE)
Vue du quartier d'affaires depuis Suresnes.

115 000 m²
de projets en cours

623 000 m²
de projets maîtrisés

170 000 m²
de bureaux livrés en 2011

Progression du chiffre d'affaires et nouveaux outils pour saisir la reprise

Fin 2011, le Groupe maîtrise 24 projets d'immobilier d'entreprise pour un total de 623 000 m² Shon, composé de bureaux et d'hôtels. Il enregistre un chiffre d'affaires de 102 M€, soit +56 % comparé à 2010, et a livré sept projets représentant un total de 170 000 m².

Altarea Cogedim a signé cinq nouvelles transactions, soit environ 93 000 m², ce qui porte le backlog VEFA / CPI à 162,5 M€. Altarea Cogedim se positionne par ailleurs sur le marché de l'investissement par la création d'un fonds d'investissement en immobilier d'entreprise.

102 M€ de chiffre d'affaires

162,5 M€ de backlog



RESTRUCTURATION DU CLUBHOUSE,
l'ancien siège social d'Interpol à Saint-Cloud (Hauts-de-Seine).

Des restructurations complexes à haute valeur environnementale

En 2011, Altarea Cogedim a livré plusieurs opérations de restructurations complexes, en qualité de maître d'ouvrage délégué. La plus emblématique est la tour First, ancienne tour Axa datant du début des années soixante-dix, à La Défense. Sa transformation a représenté une véritable révolution en matière de performance environnementale. Rehaussée de 69 mètres pour atteindre 231 mètres, la plus haute tour de France est dotée d'une double peau de 20 000 m² ventilée naturellement, et de 40 000 m² de verrières et de façades. L'opposition de deux types de façades (simple et double peau) et la présence de biais sont

la traduction stricte des besoins ou d'une absence de protection solaire. Il en résulte une réduction des coûts de construction, ainsi qu'une optimisation du facteur de lumière du jour et une diminution des émissions de CO₂ liées à la construction, dans le cadre d'une restructuration.

Toujours à La Défense-Courbevoie, Altarea Cogedim a remporté la maîtrise d'ouvrage déléguée du projet de rénovation de la tour Chartis (CB15) pour le compte du fonds d'investissement immobilier Perella Weinberg Partners. Tour de première génération datant de 1964, elle s'élève sur 26 étages, avec un





CHARTIS
Rénovation de la tour Chartis à La Défense – Courbevoie (Hauts-de-Seine).

restaurant d'entreprise et un auditorium. La rénovation, qui porte notamment sur la façade du bâtiment, s'inscrit dans une démarche de développement durable ambitieuse.

La même exigence environnementale a été appliquée à la restructuration du ClubHouse, l'ancien siège social d'Interpol à Saint-Cloud (Hauts-de-Seine), pour la compagnie d'assurance Swiss Life. D'autres chantiers de reconversion se sont poursuivis, dont celui du site de l'hôpital Laennec, qui offre 21 000 m² de bureaux haut de gamme pour le compte d'Allianz Vie et des logements de standing.

/ 100% INVESTISSEURS



Jocelyn de Verdelon
Directeur des investissements tertiaires,
Laurian Douin
Directeur des opérations d'investissement

EN METTANT À PROFIT NOTRE SAVOIR-FAIRE IMMOBILIER, FINANCIER ET TECHNIQUE DANS CE FONDS, NOUS RÉPONDONS À LA PÉNURIE ANTICIPÉE D'IMMEUBLES VERTS EN ÎLE-DE-FRANCE, NEUFS OU RESTRUCTURÉS.

Altarea Cogedim a levé 600 millions d'euros de fonds, quelle est son ambition ?

AltaFund réunit des investisseurs internationaux de premier rang pour acquérir des terrains ou des bureaux existants et les repositionner pour créer des actifs « core » à forte valeur ajoutée environnementale pouvant ensuite être arbitrés. Ce profil d'investissement « value-add », qui correspond à une dette raisonnable et à une partie du capital investi dans des actifs en blanc, est le fruit de la culture de gestion des risques du Groupe et d'une analyse des besoins du marché. Nous avons rencontré une cinquantaine d'investisseurs potentiels et sélectionné un cercle resserré d'investisseurs internationaux prestigieux – sociétés d'assurances, fonds de pension et fonds souverains – qui ont adhéré à notre projet. Outre leur contribution financière, ces derniers nous apportent un éclairage sur les tendances de l'immobilier à l'international.

Quel intérêt offre AltaFund pour les investisseurs ?

Les investisseurs trouvent un avantage à apporter leur capital à un opérateur immobilier dynamique, à l'ADN entrepreneurial, qui bénéficie d'un « track record » incontestable en immobilier d'entreprise, en gestion des risques et en investissement à travers son expertise en immobilier commercial. Par ailleurs, le co-investissement d'Altarea Cogedim traduit notre conviction et notre engagement. En mettant à profit notre savoir-faire immobilier, financier et technique dans ce fonds, nous répondons à la pénurie anticipée d'immeubles verts en Île-de-France, neufs ou restructurés. Nous sommes certains qu'AltaFund correspond au besoin des investisseurs et du marché. Il nous reste juste à gérer intelligemment notre timing.



FIRST, UNE RESTRUCTURATION VISIONNAIRE

Projet visionnaire qui préfigure les bureaux à haute performance environnementale de demain, la tour First, à La Défense, plus grande réalisation HQE® de France, affiche un niveau Très Haute Performance Énergétique (THPE®). Après avoir reçu en 2009 le Grand Prix national de l'ingénierie, First a été distinguée en 2011 par une Pierre d'Or, un MIPIM Award, le Grand Prix SIMI, et, enfin, par le haut patronage du président de la République pour son inscription dans le projet du Grand Paris.



Des sièges sociaux sur mesure

À la fois centre de décision stratégique et reflet d'une culture interne, le siège social cristallise l'image et les valeurs d'une entreprise. C'est pourquoi Altarea Cogedim développe des opérations sur mesure, au plus près des exigences des utilisateurs en termes d'esthétique architecturale, de confort d'usage et de performances environnementales.

En 2011, le Groupe a livré trois sièges sociaux :

- à Aix-en-Provence (Bouches-du-Rhône), le siège social de la caisse régionale du Crédit Agricole Alpes Provence a été agrandi, avec quatre nouveaux bâtiments sur 14 700 m² Shon, pour regrouper 600 salariés issus de différents sites ;
- à Suresnes (Hauts-de-Seine), 38 900 m² de bureaux ont été développés pour accueillir les 1 700 collaborateurs d'un laboratoire pharmaceutique. De grandes terrasses, des espaces verts, une restauration pour VIP, une salle polyvalente au cloisonnement mobile, une salle informatique de 300 m² constituent autant d'aménagements spécifiques réalisés pour l'utilisateur ;
- à Paris, dans la ZAC Pajol du 18^e arrondissement, Altarea Cogedim a livré Green One, le premier immeuble de bureaux parisien à proposer une certification HQE®, un bail vert, une compensation carbone et le label BBC Effinergie®. Ce bâtiment de 5 200 m², conçu par l'architecte berlinois Finn Geipel, a été vendu à Amundi Asset Management et loué à

Syndex, société de conseil spécialisée en instance représentative du personnel. L'immeuble s'ouvre sur un jardin nouvellement créé et sur la halle Pajol, qui deviendra la plus grande centrale photovoltaïque urbaine en France.

Le Groupe a par ailleurs poursuivi la construction du siège social de Pomona, d'une surface de 13 500 m² à Antony (Hauts-de-Seine). En 2011, Altarea Cogedim a également remporté le contrat pour réaliser le futur campus de Mercedes-Benz France, une opération de 19 000 m² Shon, à Montigny-le-Bretonneux (Yvelines), exceptionnelle par son niveau d'exigence.

KORUS - TRANCHE 2,
le siège d'un laboratoire pharmaceutique
à Suresnes (Hauts-de-Seine) réalisé
entièrement sur mesure.

**LE SIÈGE SOCIAL DE LA CAISSE RÉGIONALE
DU CRÉDIT AGRICOLE ALPES PROVENCE**
à Aix-en-provence (Bouches-du-Rhône),
un clé en main, avec des équipements qualitatifs.





CŒUR DE QUARTIER À NANTERRE (HAUTS-DE-SEINE),
un quartier mixte signé Jean-Paul Viguier comprenant 22 500 m² Hon de bureaux,
des logements, des commerces, des résidences étudiantes et de tourisme.

Le développement de quartiers d'affaires et de quartiers mixtes

Ces pôles urbains associant bureaux, hôtels, commerces et services, représentent un marché d'avenir où Altarea Cogedim dispose de toutes les compétences métiers couplées à une démarche environnementale volontariste.

En 2011, dans le quartier d'affaires Lyon Gerland (Rhône), Altarea Cogedim, en co-promotion avec Icade, a signé une vente en état futur d'achèvement avec le Crédit Mutuel Arkéa pour deux immeubles : Ambre et Opal. L'un des immeubles est déjà entièrement loué à la Banque Postale. Parmi les autres projets, Altarea Cogedim a lancé, en collaboration avec Icade, l'opération Landy France dans le quartier d'affaires du nord parisien à Saint-Denis.

Le Groupe développe également Cœur d'Orly, en partenariat avec Foncière des Régions et Aéroports de Paris. Ce nouvel éco-quartier mixte, international et situé dans le Grand Paris, s'inscrit au cœur de l'une des plus grandes zones aéroportuaires d'Europe. Le projet, de 160 000 m², comprend trois immeubles de bureaux BBC Energie®, un hôtel, un centre commercial et un village de marques, ainsi que des services de proximité. Directement connecté au terminal sud de Paris-Orly par une passerelle piétonne, Cœur d'Orly est l'illustration du concept de « ville aéroportuaire ».

Une promesse a par ailleurs été signée avec l'Établissement public d'aménagement La Défense Seine Arche pour la première phase de l'opération Cœur de Quartier, à Nanterre (Hauts-de-Seine), comprenant bureaux, logements, commerces, résidences étudiantes et tourisme. D'une surface de 47 000 m² Hon – dont 22 500 m² Hon de bureaux – ce projet, signé Jean-Paul Viguier, est mené en co-promotion avec Eiffage Immobilier.

Enfin, dans l'éco-quartier de Nice Méridia (Alpes-Maritimes), l'immeuble de bureaux Premium, d'une surface de 10 000 m², a été livré à Cogedim Office Partner. Le bâtiment accueille la Chambre de commerce et d'industrie de Nice, Nice Métropole, l'agence régionale de Pôle Emploi, des laboratoires d'excellence de l'université de Nice dans le domaine de l'environnement, l'IMREDD, institut dédié au développement durable, ainsi qu'une pépinière d'entreprises innovantes. Premier bâtiment BBC® à Nice, Premium est certifié HQE® et abrite une centrale photovoltaïque de 1 300 m².

**SUITE NOVOTEL
À ISSY-LES-MOULINEAUX (HAUTS-DE-SEINE),**
l'un des premiers hôtels à avoir obtenu de Certivea
la certification « NF Bâtiments Tertiaires -
Démarche HQE®, Hôtellerie ».

90%

des opérations de bureaux en 2011
sont d'un niveau de performance
énergétique THPE® ou BBC®

Réalisation d'hôtels à haute qualité environnementale®

Fin 2011, Altarea Cogedim a livré deux hôtels, dont il a assuré la maîtrise d'ouvrage déléguée : l'hôtel Suite Novotel, à Issy-les-Moulineaux, et le Golden Tulip, à Saint-Priest près de Lyon.

Le Suite Novotel est l'un des premiers hôtels à avoir obtenu de Certivea la certification « NF Bâtiments Tertiaires – Démarche HQE®, Hôtellerie ». Les 128 suites, développées sur 6 316 m² (9 niveaux), sont les premières réalisées conformément à la nouvelle génération de Suite Novotel, qui sera déclinée sur tous les projets à venir de cette marque.

Quant au Golden Tulip, hôtel de 133 chambres dont deux suites, il constitue l'exemple de la conception HQE® la plus aboutie à l'échelle européenne dans le domaine de l'hôtellerie. L'isolation maximale de l'enveloppe du bâtiment, avec son système d'étanchéité à l'air, et la mise en place d'équipements performants tels qu'un système inédit de récupération des eaux usées, permettent de limiter au maximum ses besoins énergétiques. L'hôtel a été vendu au groupe Lyonnais SCSP.





LE FUTUR SIÈGE DE MERCEDES-BENZ FRANCE,
en partenariat avec CFC Développement, un campus sur deux hectares,
à Montigny-Le-Bretonneux (Yvelines).



AUPARAVANT PROPRIÉTAIRE, MERCEDES-BENZ A SOUHAITÉ RELOCALISER SON SIÈGE FRANÇAIS DANS UN CAMPUS À MONTIGNY-LE-BRETONNEUX (78) POUR DEVENIR LOCATAIRE ET REGROUPER TROIS ENTITÉS. NOUS NOUS SOMMES ATTACHÉS À CONCEVOIR UN PRODUIT DE BUREAUX EXEMPLAIRE.

___ Vous allez réaliser le futur campus de Mercedes-Benz France. Quel était le contexte de la demande ?

Auparavant propriétaire, Mercedes-Benz a souhaité relocaliser son siège français dans un campus à Montigny-Le-Bretonneux (Yvelines) pour devenir locataire et regrouper trois entités : le siège de Mercedes-Benz France, les services financiers et l'Académie Mercedes-Benz. Pour ce faire, 18 concurrents ont été mis en compétition. Si nous avons gagné, en partenariat avec CFC Développement, c'est certainement parce que nous nous sommes attachés à concevoir un produit de bureaux exemplaire, conforme aux standards internationaux, sur la base d'un bail de douze ans ferme à un loyer de marché.

___ En quoi avez-vous mieux répondu que vos concurrents aux attentes de Mercedes-Benz ?

Notre capacité à apprécier les spécificités culturelles d'un client international a fait ses preuves. Interlocuteur unique – à la fois promoteur, concepteur et investisseur – nous avons pu construire un dialogue constructif avec Mercedes-

Benz et renforcer sa confiance dans notre capacité à améliorer le produit sans modification de coûts et de délais. Nous avons impliqué 12 personnes et tenu des réunions hebdomadaires en anglais, à Paris et en Allemagne. En combinant les contraintes réglementaires françaises aux exigences allemandes, nous avons répondu aux attentes. Sur le plan environnemental, cet immeuble est exemplaire : il vise un niveau BREEAM « Excellent », sera BBC et conforme à la réglementation thermique 2012.

___ En quoi ce siège social participera-t-il au confort de travail de ses utilisateurs ?

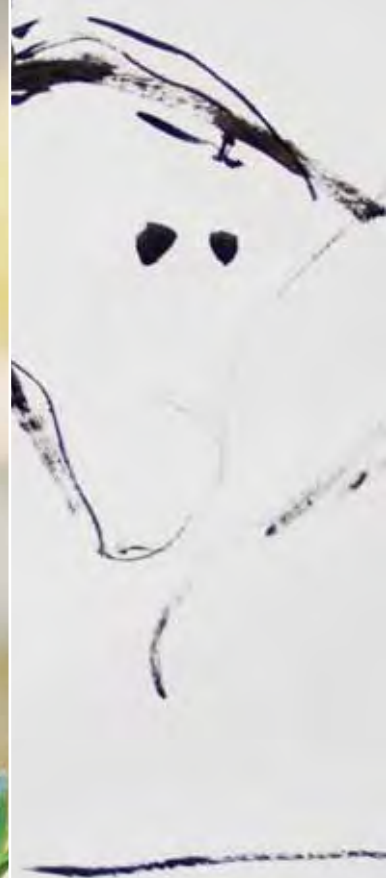
Tout a été conçu pour le bien-être des occupants : un noyau central unique regroupant les ascenseurs, un escalier et un palier éclairés naturellement irriguant les deux ailes de l'immeuble, des espaces de travail cloisonnés et en open space, organisés pour garantir la tranquillité de chacun... Le confort va bien au-delà des standards français, avec notamment un débit d'air neuf renforcé et une hauteur sous plafond à 2,85 m !



Thibault Lauprêtre
Directeur du développement Altarea Cogedim
Entreprise
Jean-Frédéric Heinry
Directeur général Altarea Cogedim Entreprise

PENSER DURABLE

LES RÈGLES DU JEU ENVIRONNEMENTAL, SOCIAL ET SOCIÉTAL ÉVOLUENT. ALTAREA COGEDIM S'ADAPTE ET FAVORISE UN MODE DE VIE DURABLE ET RESPONSABLE POUR L'ENSEMBLE DE SES CLIENTS, PARTENAIRES ET COLLABORATEURS.





Pour **71 %**
des Français, le développement
durable reste une nécessité

ALTAGREEN : UNE DÉMARCHE TRANSVERSALE ET PARTICIPATIVE

Mise en œuvre en 2010, la démarche de progrès Altagreeen permet au groupe Altarea Cogedim de s'améliorer sur l'ensemble de ses métiers, de définir ses enjeux et priorités en matière environnementale, sociale et sociétale, de développer des outils de mesure fiables et d'élaborer des plans d'actions concrets pour continuer de progresser.



1 équipe
dédiée

10
référents
développement durable

8
indicateurs
de performances vérifiés
par un auditeur externe

CO-CONSTRUIRE LA POLITIQUE DE DÉVELOPPEMENT DURABLE DU GROUPE

En 2009, le Grenelle de l'environnement définit les premiers objectifs pour relever les défis de demain. Pour Altarea Cogedim, l'impact est double :

- dans son métier de promoteur, l'ensemble des nouvelles constructions doit obéir à une réglementation thermique (RT 2012) généralisant le niveau de performance énergétique Bâtiment Basse Consommation ;
- dans son activité de foncière, un suivi et une amélioration significative des consommations d'énergie sont imposés sur le parc immobilier existant.

Dans ce contexte, le Groupe se dote, en juillet 2009, d'une direction dédiée en charge de formaliser la démarche de développement durable d'Altarea Cogedim.

Pour engager cette réflexion, douze groupes de travail sont lancés autour des différents métiers et sujets propres à l'entreprise : optimisation du patrimoine existant, énergies renouvelables, bureaux, logements et commerces à haut potentiel environnemental, veille technologique, baux verts, mécénat, management du capital humain... L'ensemble des réflexions et propositions a permis de formaliser la démarche de progrès du Groupe, baptisée Altagreeen.

Être pertinent et réaliste

Si Altagreeen couvre l'ensemble des grands thèmes du développement durable, sa force réside également dans son mode d'élaboration, qui offre trois avantages majeurs :

- le partage : l'implication de 90 collaborateurs a naturellement permis d'amorcer le travail de diffusion et de compréhension de la démarche du Groupe en interne ;
- la pertinence : interroger des salariés experts dans leur métier garantit un niveau de pertinence élevé pour chacun des engagements pris ;
- la soutenabilité : chaque action a été définie proportionnellement aux moyens matériels, financiers et organisationnels disponibles.

Ce socle, solide et réaliste, offre à Altarea Cogedim l'opportunité de relever plus efficacement ses enjeux de développement durable, et de progresser de manière durable sur l'ensemble de ses métiers.

Piloter le développement durable

La direction du développement durable d'Altarea Cogedim fait partie intégrante d'un service réunissant trois autres directions transversales du Groupe : communication, ressources humaines et services généraux. Elle s'appuie sur un réseau de dix référents développement durable représentant chaque métier du Groupe. Pour l'activité de foncière, qui concentre les plus grands défis, un collaborateur est entièrement dédié au reporting environnemental, à la réalisation des Bilans Carbone® et à la définition de plans d'actions pour l'ensemble du patrimoine.

La direction du développement durable peut également compter sur un réseau d'interlocuteurs réguliers en charge des métiers transverses. Ils interviennent sur des sujets plus spécifiques comme la définition de la politique sociale, l'élaboration des plans de communication, le reporting interne et externe, ainsi que le management environnemental du siège social et des filiales régionales.



LA PERFORMANCE ENVIRONNEMENTALE : FACTEUR D'INNOVATION ET DE VALORISATION

L'ambition de la politique environnementale d'Altarea Cogedim est de réaliser des projets immobiliers conformes aux besoins actuels et futurs de ses clients en termes de confort, de santé, d'accessibilité et d'efficacité énergétique, tout en limitant l'empreinte environnementale liée à leur développement. Dans son métier de foncière, le Groupe doit protéger et pérenniser la valeur de son patrimoine en limitant son impact environnemental et son obsolescence technique et énergétique.

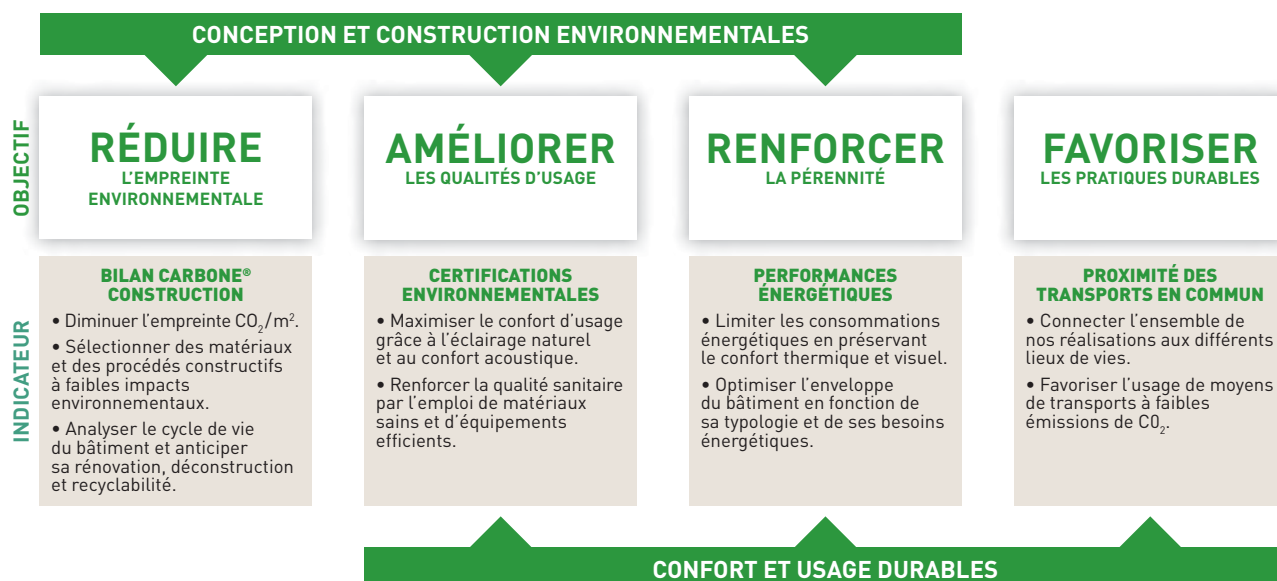
4 indicateurs
de performance pour mesurer les qualités environnementales de l'ensemble des nouveaux développements

RELEVER LES DÉFIS ENVIRONNEMENTAUX

Les attentes croissantes des parties prenantes d'Altarea Cogedim en matière environnementale et le durcissement des contraintes réglementaires nécessitent, pour le Groupe, d'être toujours plus exigeant sur le suivi de son patrimoine, particulièrement sur ses périmètres d'analyse, la fiabilité de son reporting, la qualité de ses plans d'actions (énergie, CO₂, eau, déchets...), la faculté à anticiper les réglementations et contraintes de marché et, de manière plus générale, sur son aptitude à préserver durablement la valeur de son patrimoine. Par ailleurs, dans le cadre de ses nouvelles opérations, Altarea Cogedim entend prouver sa capacité à faire de la performance environnementale un levier de croissance au profit de ses clients et une composante essentielle de son exigence qualité.

Aujourd'hui, l'entreprise doit relever un triple défi : améliorer les qualités d'usage de ses projets à travers la recherche du meilleur ratio performance/usage/économie, rendre lisibles et compréhensibles les qualités environnementales de ses produits immobiliers et, enfin, maîtriser son empreinte environnementale globale et sa dépendance au carbone pour l'ensemble de ses activités.

Axes de progrès





IMPASSE MARIE-BLANCHE À MONTMARTRE (PARIS, 18^E ARRONDISSEMENT).
L'ensemble de la superstructure et des façades de cette opération certifiée NF Logement-démarche HQE® a été conçu en bois, matériau 100 % naturel bénéficiant de très bonnes propriétés thermiques et acoustiques.

ACCROÎTRE LES PERFORMANCES DES NOUVELLES RÉALISATIONS

Altarea Cogedim augmente le niveau général de qualité de l'ensemble de ses nouveaux développements. À cet effet, quatre indicateurs clés ont été mis en place en 2011 : performances énergétiques, certifications environnementales, proximité des transports en commun et Bilan Carbone® construction. Ils définissent les axes de progrès pour tous les nouveaux projets.

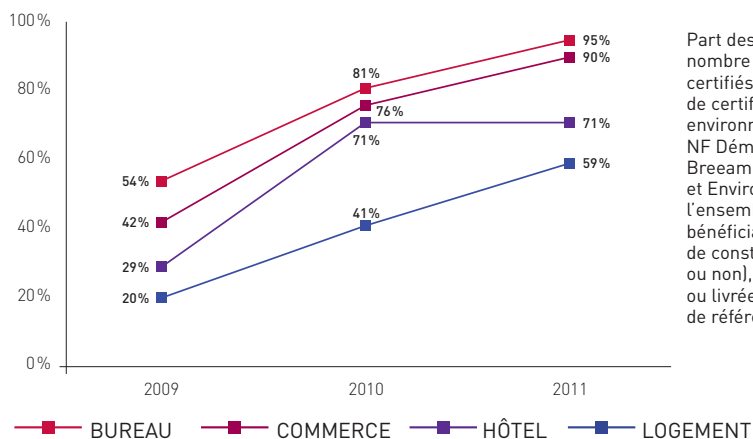
Renforcer le niveau de performance environnementale pour améliorer le confort d'usage

Cet objectif passe par la mise en place d'actions concrètes, de la conception à la réalisation d'une opération : analyse du potentiel naturel du site ; définition d'un profil environnemental sur mesure ; recherche des meilleurs procédés constructifs, matériaux et équipements techniques ; maîtrise des impacts liés au chantier ; accompagnement des futurs propriétaires et utilisateurs pendant et après la livraison... Les efforts réalisés par Altarea Cogedim pour optimiser les qualités d'usage de ses réalisations se traduisent par le choix de certifications environnementales adaptées aux enjeux et à l'environnement économique de chaque métier et projet.

En 2011, Altarea Cogedim a, en parallèle, renforcé les qualités sanitaires et de confort de ses nouveaux développements. Pour preuve : le travail réalisé lors de la phase de conception du siège de Mercedes Benz, qui a permis d'améliorer la qualité sanitaire de l'air intérieur. L'ensemble des revêtements intérieurs est ainsi à très faible émission de COV (composants organiques volatils) et le système de ventilation

a été conçu pour un volume d'air renouvelé de 40 m³/heure, contre un volume de 18 m³/heure réglementaire. La volonté du Groupe est d'apporter à toutes ses parties prenantes des arguments toujours plus concrets et pédagogiques sur les performances de ses opérations, bien au-delà de la grille de lecture des certifications.

Niveaux de performance environnementale des nouveaux projets



Part des surfaces ou du nombre de logements certifiés ou en cours de certification environnementale NF Démarche HQE®, Breeam ou Habitat et Environnement sur l'ensemble des opérations bénéficiant d'un permis de construire (définitif ou non), en travaux ou livrées dans l'année de référence.



Élever le niveau de performance énergétique des réalisations pour renforcer leur pérennité

Quelle que soit l'opération, le Groupe s'attache à optimiser l'enveloppe du bâtiment (ventilation naturelle, caractéristiques d'isolation, protections solaires...) afin de réduire tous les besoins énergétiques du projet et de favoriser l'utilisation d'équipements techniques peu énergivores. Pour que la performance énergétique ne se fasse pas au détriment de la qualité d'usage, les solutions et équipements techniques sont choisis pour être facilement exploitables par l'utilisateur et le futur gestionnaire.

Ce défi a notamment été relevé dans l'immeuble de bureaux Premium à Nice Méridia, qui bénéficie d'une consommation énergétique conventionnelle de 45 kWhep/m²/an. Altea Cogedim a capitalisé sur la situation géographique du projet pour développer une centrale photovoltaïque couvrant 55 % des besoins énergétiques conventionnels du site, tout en préservant une façade permettant un grand apport de lumière naturelle.



NOTRE DÉMARCHE ENVIRONNEMENTALE AMÉLIORE LES QUALITÉS D'USAGE DES PROJETS QUE NOUS RÉALISONS ET EXPLOITONS. RÉSULTAT : UN CONFORT, UNE DURABILITÉ ET UNE ACCESSIBILITÉ TOUJOURS PLUS ÉLEVÉS POUR TOUS NOS PROJETS DE BUREAUX, LOGEMENTS, COMMERCE ET HÔTELS.

Depuis 2010, le Groupe s'est engagé sur un niveau de performance énergétique BBC, *a minima*, pour toutes ses opérations. Il se prépare désormais à la nouvelle réglementation thermique RT 2012, dont la date d'applicabilité sera échelonnée selon les typologies de projets. Dans ce contexte, les opérations de bureaux en cours de conception font l'objet d'un double calcul intégrant ces nouvelles exigences réglementaires.

NOUVELLE VAGUE, QUAI HENRI IV

Le défi de cette opération, certifiée NF Logement Démarche HQE®, était d'obtenir une performance énergétique remarquable, tout en préservant une façade vitrée à 60 % ouverte sur la Seine. Le travail sur l'enveloppe, l'utilisation de panneaux solaires thermiques et le raccordement au réseau urbain parisien ont permis à l'opération d'être conforme aux exigences énergétiques du plan climat de la Ville de Paris (50 kWhep/m²/an).



Objectif 2012

Certification environnementale Breeam « Very Good », pour tous les nouveaux développements commerciaux, a minima.



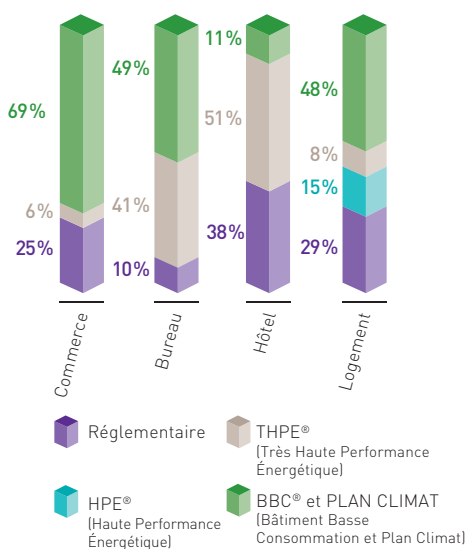
Favoriser la proximité des nouveaux développements en fonction des réseaux de transports en commun

L'objectif d'Altarea Cogedim est de connecter l'ensemble des réalisations du Groupe aux différents lieux de vie et de favoriser l'usage de moyens de transport plus économiques et à faibles émissions de CO₂. L'emplacement est donc, plus que jamais, un atout majeur. En 2011, la livraison de First, à moins de 100 mètres du métro, et de Suite Novotel, à 50 mètres du RER, atteste la volonté du Groupe de favoriser un mode de vie responsable et durable.



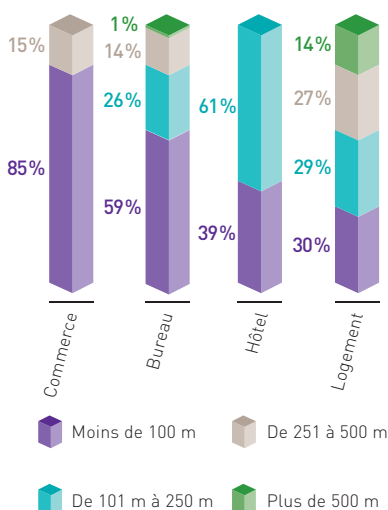
LES POINTS FORTS DE NOTRE POLITIQUE ENVIRONNEMENTALE SONT LA GÉNÉRALISATION DE NOTRE DÉMARCHE À TOUS NOS PROJETS, LA SÉLECTION DE NOS SITES, QUI OFFRENT TOUS UN BON NIVEAU DE RACCORDEMENT AUX RÉSEAUX DE TRANSPORTS, ET NOTRE EXPÉRIENCE MULTIPRODUITS, QUI PERMET À NOS ÉQUIPES MÉTIERS DE MUTUALISER LEURS CONNAISSANCES TECHNIQUES.

Niveaux de performance énergétique des nouveaux projets



Ventilation des surfaces ou du nombre de logements des opérations bénéficiant d'un permis de construire (définitif ou non), en travaux ou livrées en 2011, par label énergétique.

Niveaux de proximité des transports en commun des nouveaux projets



Ventilation des surfaces ou du nombre de logements des opérations bénéficiant d'un permis de construire (définitif ou non), en travaux ou livrées en 2011, par niveaux de proximité des transports en commun.

/ 100% HQE®



Auguste Victor
Directeur général adjoint
Cogedim Résidence

Vous êtes référent développement durable pour la partie logement et vous supervisez les certifications logements NF logement Démarche HQE® pour les opérations franciliennes. Quelle est la politique de Cogedim Résidence dans ce domaine ?

Dès 2008, nous avons initié une démarche de développement durable globale, intégrée dans tous nos process et notre système de management. C'est pourquoi la certification NF Logement Démarche HQE® de Cerqual a été préférée à d'autres. Depuis l'obtention du droit d'usage de la marque « NF Logement Démarche HQE® » c'est l'opérateur Cogedim Résidence qui est certifié et, par là même, 100 % de sa production de logements.

Par ailleurs, depuis janvier 2010, nous réalisons toutes nos opérations en conformité avec le label BBC Effinergie® *a minima*. Cette démarche environnementale permanente est l'une des cinq composantes du « Principe de qualité » de Cogedim Résidence.

Cette politique participe-t-elle au mieux-vivre en ville ?

Les projets Cogedim ont toujours reposé sur la notion de « qualité » : celle du site, de la conception de nos appartements, de nos prestations et de l'accompagnement de nos clients. Notre démarche de développement durable n'a fait que renforcer nos exigences, notamment dans le choix d'équipements économiques et de matériaux renouvelables et sains, l'apport en lumière naturelle, le niveau d'isolation acoustique et thermique... Quand tous ces ingrédients sont réunis dans nos résidences, nous faisons progresser la qualité de vie des citoyens.



DOMAINE D'OZ À MASSY (ESSONNE).

La composition du Bilan Carbone® construction de l'opération Domaine d'Oz à Massy permettra à Altarea Cogedim de maîtriser l'empreinte carbone des prochains projets de typologie comparable.

Réduire l'empreinte environnementale des constructions

La réalisation de Bilans Carbone® construction permet de mesurer l'impact CO₂ lié à la conception et à la construction d'un bâtiment. Elle encourage la réduction de cette empreinte grâce à la sensibilisation de l'équipe projet et le choix de matériaux et de procédés constructifs moins émetteurs.

En 2011, le projet de centre commercial de Villeneuve-la-Garenne a fait l'objet d'un Bilan Carbone® construction. Afin de réduire son

empreinte, le Groupe a utilisé un béton à faible teneur en carbone pour une partie des fondations, tout en limitant significativement le temps de chantier, les nuisances et les émissions de CO₂ via la réalisation de la structure du bâtiment avec des éléments préfabriqués livrés directement sur le site.

Cette année, une série de huit Bilans Carbone® construction a été réalisée sur les différentes typologies de projets du Groupe.

DANS LA CONTINUITÉ DU GUIDE DES BONNES PRATIQUES LOGEMENT, LA MISE EN PLACE D'UN SYSTÈME DE MANAGEMENT GÉNÉRAL POUR NOS DÉVELOPPEMENTS TERTIAIRES PERMETTRA À ALTAREA COGEDIM DE RENFORCER, ENCORE PLUS, L'AMBITION ENVIRONNEMENTALE DES OPÉRATIONS GRÂCE AUX CERTIFICATIONS HQE®, BREEAM ET LEED, TOUJOURS DANS UN OBJECTIF DE BÉNÉFICIE POUR LES PARTIES PRENANTES.



Objectif 2012

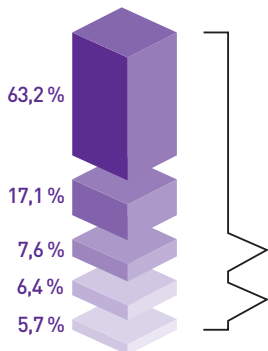
Réalisation d'un Bilan Carbone® construction pour toutes les nouvelles opérations de promotion commerces, bureaux et hôtels d'une surface supérieure à 10 000 m².

Bilan Carbone® complet de l'opération de logement Domaine d'Oz à Massy

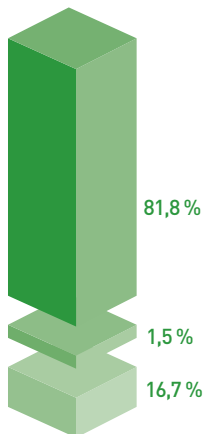
Bilan Carbone® global de l'opération sur cinquante ans

Ventilation du volet conception, construction et démolition

1096 kg éq. CO₂/m²

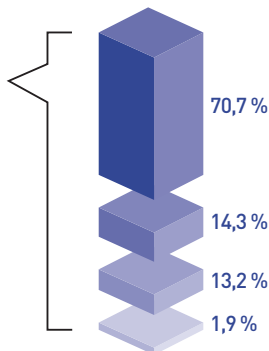


6034 kg éq. CO₂/m²



Ventilation du volet exploitation

4 938 kg éq. CO₂/m²



- Exploitation
- Démolition
- Conception et construction
- Béton armé
- Autres matériaux
- Déchets
- Fret, déplacements et immobilisations
- Énergie
- Déplacements des résidents
- Déplacements des visiteurs
- Énergie
- Entretien et maintenance

PREMIUM À NICE MÉRIDIA (ALPES-MARITIMES).

Premier immeuble certifié NF Bâtiments Tertiaires – Démarche HQE® et labellisé BBC®, à Nice, Premium accueille, sur son toit terrasse, une centrale photovoltaïque de 1 300 m² développant une production électrique annuelle de 210 MWh, soit l'équivalent de la consommation de 60 foyers.

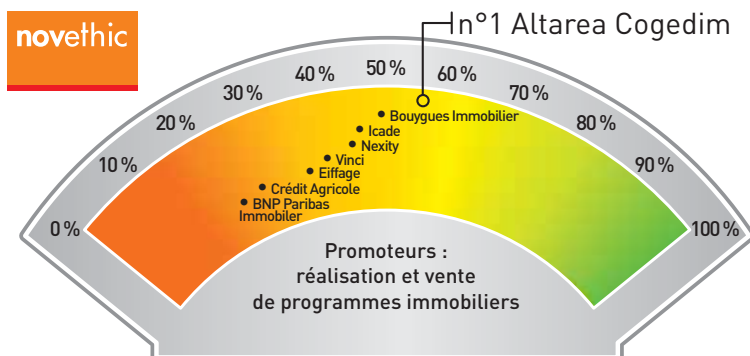
PROTÉGER ET PÉRENNISER LA VALEUR DU PATRIMOINE DU GROUPE

Composé d'actifs commerciaux, le patrimoine d'Altarea Cogedim est directement impacté par les objectifs de réduction du Grenelle de l'environnement. L'enjeu du Groupe, en tant que foncière, est double : se doter d'une méthode de reporting pour mesurer de manière fiable et systématique la performance environnementale du patrimoine et définir des plans d'actions pour limiter son empreinte environnementale d'exploitation sur les thèmes de l'énergie, du CO₂, de l'eau et des déchets.

Sur la base des recommandations de l'EPRA (European Public Real Estate Association) – et conformément au supplément sectoriel immobilier des indicateurs GRI (Global Reporting Initiative) –, les procédures de reporting et de collecte d'informations environnementales du Groupe ont donc été affinées. Pour aller plus loin, les principaux indicateurs de performance ont été vérifiés par un tiers externe en 2011.



Reporting sur **89,5 %** du patrimoine commercial français du Groupe en valeur en 2011



NETTE PROGRESSION DANS LE CLASSEMENT NOVETHIC

Entreprise cotée, Altarea Cogedim est évaluée par Novethic dans le cadre du baromètre sur l'éco-performance des bâtiments. Depuis le déploiement de la démarche Altageen, le Groupe a rapidement progressé. Pour preuve, le baromètre Novethic 2011 place Altarea Cogedim au premier rang des promoteurs et au troisième rang des foncières en matière de communication sur l'éco-performance des bâtiments.



Maîtriser les consommations énergétiques du patrimoine

En 2011, Altarea Cogedim a fiabilisé l'ensemble des données permettant d'apprécier les résultats de son travail sur tous ses actifs. Doté d'une direction de l'exploitation propre et d'une direction de centres intégrée, le Groupe définit ses plans pluriannuels d'investissement, avec une garantie de grande réactivité dans leur mise en œuvre. Altarea Cogedim a par ailleurs continué de mettre en place un procédé de collecte fiable et systématique des données environnementales et énergétiques des locataires, grâce à la diffusion du bail vert dans son patrimoine.

Quantifier et réduire les émissions de CO₂ du patrimoine

Pour relever l'enjeu carbone dans son patrimoine, le premier axe de travail d'Altarea Cogedim porte sur la maîtrise des émis-

sions de CO₂ liées aux consommations énergétiques des parties communes et privatives où le Groupe a un contrôle direct. Le premier objectif est d'optimiser le mix énergétique et tous les approvisionnements afin de bénéficier d'un kWh le plus pauvre possible en CO₂ pour l'ensemble du parc. Le second axe de travail : quantifier toutes les émissions de gaz à effet de serre sur la totalité du cycle de vie d'un bâtiment : construction, exploitation et fin de vie. Cette mesure permet d'évaluer les différentes sources d'émissions d'un centre commercial, mais aussi d'appréhender son niveau de vulnérabilité au coût des énergies fossiles et à la mise en place d'une fiscalité carbone.

En 2011, 25 % du patrimoine du Groupe a fait l'objet d'un Bilan Carbone® exploitation complet prenant en compte les émissions liées au bailleur, aux locataires et aux visiteurs.

OKABÉ, UN PARTENARIAT RÉUSSI DANS LE TRAITEMENT DES DÉCHETS

Le centre commercial Okabé au Kremlin-Bicêtre, premier centre commercial certifié NF Bâtiment Tertiaire – Démarche HQE® en France intervient comme un projet pilote pour le Groupe dans le traitement des déchets. En aval d'un tri sélectif précis souhaité dès la conception, Altarea Cogedim a signé avec un partenaire un contrat incluant traçabilité et valorisation sur l'ensemble des déchets du centre. Ainsi en 2011, les 290 tonnes de déchets d'Okabé ont fait l'objet d'une valorisation énergétique et d'un recyclage à 100 %.

Le taux de couverture du bail vert est de

29,6 %

soit 448 baux verts sur 1513 en 2011

-8,3 % de consommation d'énergie primaire et

-14,5 % d'émissions de CO₂ en 2011

186 kWh

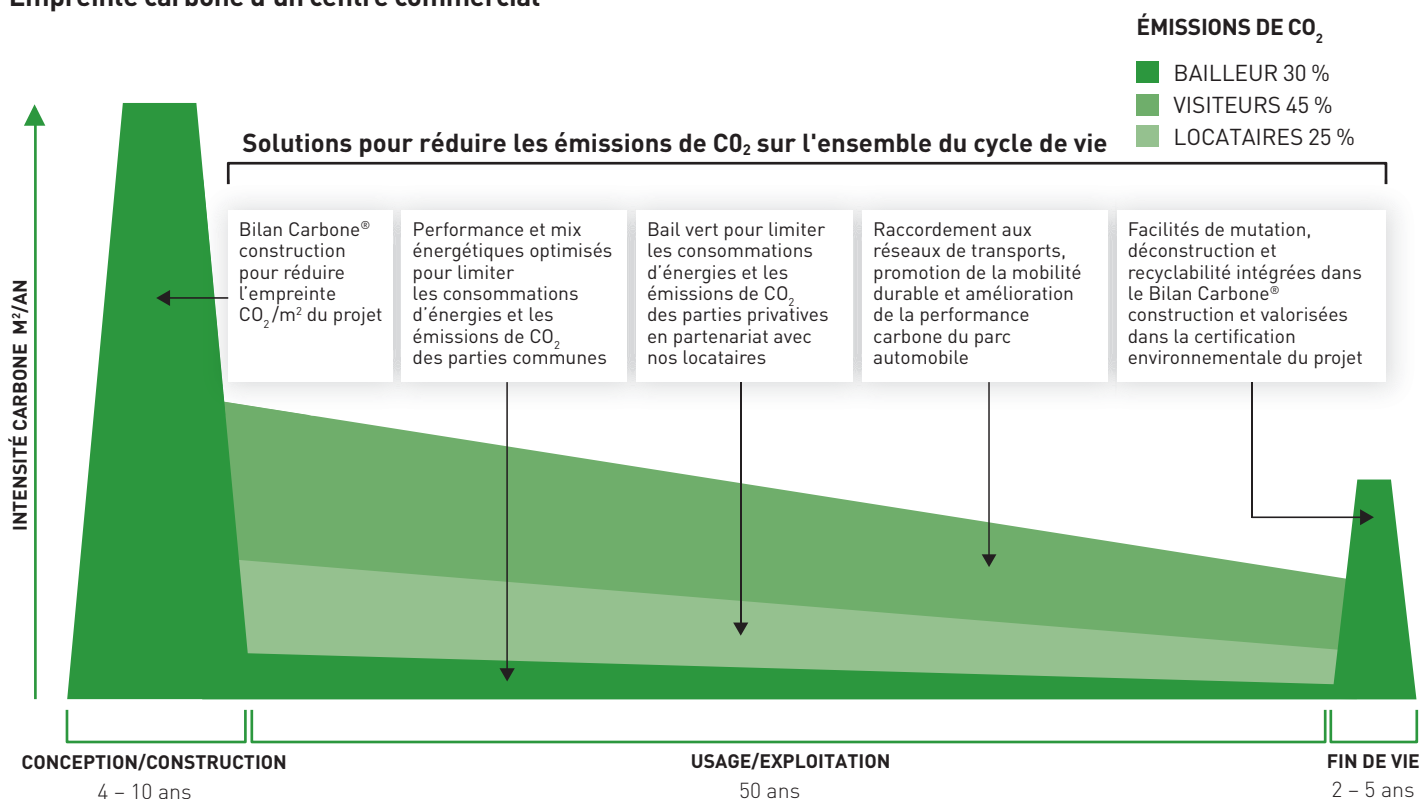
d'énergie primaire et 8,6 kg éq. CO₂ par mètre carré par an pour notre patrimoine en 2011

25 %

du patrimoine a fait l'objet d'un Bilan Carbone® exploitation en 2011



Empreinte carbone d'un centre commercial



Maîtriser les consommations d'eau et limiter l'imperméabilisation des sols

Les consommations d'eau gérées directement par Altarea Cogedim font l'objet d'un suivi régulier. L'ensemble des centres en exploitation du Groupe bénéficie d'équipements économes en eau, tandis que la fréquence rapprochée des relevés permet de bénéficier d'une information fiable. Par nature très consommatrice d'espace, la typologie commerces bénéficie, pour sa part, de nombreux atouts pour limiter sa surface imperméable. Dans le cadre de ses développements neufs, Altarea Cogedim limite l'imperméabilisation des sols par l'usage de bitume, dalle ou gazon favorisant l'infiltration de l'eau de pluie, et par la réalisation de toitures végétalisées régulant naturellement les rejets dans les réseaux locaux.

Développer les relations avec les locataires

Afin de favoriser les pratiques durables, Altarea Cogedim développe le dialogue et les partenariats avec ses parties prenantes. Le Groupe met notamment en place des baux verts, cadres formalisés prévoyant l'organisation d'un comité environnemental, ainsi que l'échange d'informations énergétiques et environnementales entre locataires et propriétaire. Depuis 2010, la signature de ces « contrats » a été généralisée à tous les nouveaux projets et à tous les renouvellements de baux.



Objectifs 2015

-22%
de consommation d'énergie primaire et
-24%
d'émissions de CO₂ entre 2010 et 2015

65% de baux verts

VALORISER LES TALENTS



“CRESCENDO” À L'OLYMPIA

En mars 2011, l'Olympia ouvrait ses portes aux collaborateurs d'Altarea Cogedim pour une journée de convention sous le signe des talents.

Dans un contexte de forte croissance, Altarea Cogedim continue de développer les compétences de ses collaboratrices et de ses collaborateurs, véritable vecteur de fidélisation et de motivation, dans une entreprise à l'ADN entrepreneurial.

Cultiver les talents

Le capital humain constitue un axe fort de la stratégie à long terme d'Altarea Cogedim. Pour le Groupe, investir dans les ressources humaines, c'est rester résolument fidèle à ses valeurs : accueillir et entretenir les talents de femmes et d'hommes de tous horizons, aux cultures parfois différentes, ouverts aux innovations et aux changements. D'où la priorité à la mise en valeur des savoir-faire et des savoir-être au sein d'une entreprise multi-métier. Bref, l'ambition est de faire d'Altarea Cogedim une entreprise où l'on se sent bien.

Dynamiser le recrutement

Pour accompagner sa croissance, Altarea Cogedim a géré un mouvement important d'embauches en 2011 : 146 recrutements ont été réalisés. Les effectifs sont ainsi passés à 831 salariés (hors RueduCommerce), progressant de 12% par rapport à 2010. Les recrutements ont majoritairement bénéficié au logement (66%) afin de soutenir la croissance de l'activité, en particulier au niveau des filiales régionales. Le commerce a représenté 21% des embauches.

Fort de son image positive auprès des étudiants et des jeunes professionnels de l'immobilier, Altarea Cogedim continue à participer à des forums étudiants, ainsi qu'à la première édition du forum des métiers de l'industrie immobilière en février 2012, à l'initiative de la fondation Palladio.

+12%

La croissance de l'effectif en CDI du Groupe entre 2010 et 2011

6 ans

l'ancienneté moyenne dans le Groupe

Accompagner les collaborateurs

Sur la base des entretiens annuels, moment privilégié d'échanges entre collaborateurs et managers, les ressources humaines ont mis en place un outil complet de recueil des besoins et des attentes des salariés, notamment en matière de formation et de mobilité. En 2011, plus de 80 % des entretiens annuels ont été réalisés, formalisés et traités, un chiffre en progression chaque année.

En tête des formations suivies : l'informatique (36 %), lié à la formation de tous les salariés à leur nouvel environnement Windows. Avec 30 % du budget de formation, les stages liés aux techniques métiers constituent toujours un pilier. Les formations managériales représentent près du quart de l'investissement, confirmant une priorité constante.

Altarea Cogedim privilégie la formation professionnelle de ses salariés par deux voies principales : la plate-forme commune des formations collectives, et un ensemble d'actions ciblées sur les techniques métiers des collaborateurs, en lien avec les organismes partenaires les plus qualifiés. Ainsi, 8392 heures de formation ont été dispensées, pour un volume de 1019 stages suivis.

Après trois années exceptionnelles de promotions et de mobilités, le « process mobilité » au sein du Groupe a atteint son niveau de maturité. En 2011, 58 personnes ont été promues à des qualifications supérieures tandis que 29 salariés ont « bougé » en changeant de service, de fonction ou de lieu géographique.



L'INTÉGRATION DES NOUVEAUX À L'HONNEUR

Deux « journées Crescendo » d'intégration ont regroupé 75 nouveaux collaborateurs. Au programme des deux premières éditions de 2011 : rencontre des dirigeants lors d'une plénière le matin et visite de réalisations emblématiques des trois métiers du Groupe l'après-midi.

Optimiser la politique de rémunération

Altarea Cogedim a entrepris au cours des trois dernières années une révision approfondie de sa grille des rémunérations. L'objectif : renforcer les passerelles entre ses trois secteurs d'activité. Parmi les avancées, la mise en cohérence des rémunérations fixes et variables sur les principaux postes multititulaires, le rapprochement des systèmes de primes d'objectif et/ou individuelles, la réduction des écarts entre hommes et femmes sur des postes équivalents ou encore l'accompagnement des promotions et mobilités.

Partager les résultats

L'actionnariat salarié, la reconnaissance de chacun par la valorisation des différentes formes de rémunération, l'information régulière sur les résultats et la marche de l'entreprise sont les leviers d'une forte fidélité et productivité des équipes Altarea Cogedim. Les efforts importants des équipes au cours des dernières années, notamment marquées par la dernière crise économique et financière, ont été reconnus par une augmentation exceptionnelle pour tous en juillet 2011, de 6 ou 3 % selon l'ancienneté. Cette volonté permanente d'associer les collaborateurs repose sur le partage des défis, des difficultés comme des réussites.

59 %

de femmes parmi les nouveaux embauchés de 2011

80,5 %

taux de couverture en 2011 des entretiens annuels

8392 heures

de formation dispensées en 2011

Encourager la diversité

Altarea Cogedim s'est engagé dans un chantier de la diversité. Ainsi, l'accord senior, qui prévoit notamment le recours à des tuteurs et l'organisation d'entretiens de seconde partie de carrière, a déjà permis de mettre en œuvre neuf tutorats.

La question de la parité homme/femme est une priorité naturelle pour le Groupe : 55 % des personnes recrutées en 2010/11 sont des femmes. Au sein de l'entreprise, tous effectifs confondus, elles sont 40,5 % à avoir bénéficié d'une promotion, 44 % d'une mobilité et 55 % à avoir suivi au moins une formation pendant l'année. Les résultats positifs au titre de la diversité sont notamment liés aux actions déployées par les ressources humaines : sensibilisation des managers à l'occasion des « rendez-vous RH », benchmarks ciblés, réflexions croisées avec les partenaires du recrutement.



Objectif 2012

85 % des entretiens annuels réalisés et formalisés.

S'ENGAGER AUPRÈS DE TOUS

Altarea Cogedim a pour principale mission de créer des lieux de vie uniques pour ses clients et de gérer le parc immobilier dans le respect de sa politique de développement durable. L'objectif : contribuer au mieux-vivre en ville, avec une implication réelle et concrète.



Contribuer au développement local

Depuis sa création, Altarea Cogedim s'engage avec les collectivités territoriales sur des projets impactant le développement local. Le Groupe participe ainsi à des projets d'éco-quartiers où la mixité est primordiale.

Au-delà des démarches de concertation engagées autour de ses différents projets, Altarea Cogedim s'attache à favoriser la création de nouveaux emplois liés à l'ouverture de centres commerciaux.

À Ruaudin, près du Mans, le Groupe avait en effet signé un contrat de développement avec Pôle Emploi et le Conseil général pour embaucher 280 personnes qui, aujourd'hui, travaillent sur place, dans le Family Village® Les Hunaudières. En 2011, avec l'extension du site à venir, une nouvelle convention triennale de partenariat a été signée. Elle réunit les partenaires d'origine auxquels s'est joint le Conseil régional. Au programme, le recrutement, en priorité local, de 213 personnes sur un total de 250 créations d'emplois supplémentaires.

CAP 3000 À SAINT-LAURENT-DU-VAR

a organisé en mai la manifestation « The secret gardener », qui proposait, outre une mise en scène des allées du centre, des ateliers créatifs de sculpture sur fruits et légumes pour les enfants, des ateliers d'initiation à la création florale et au langage des fleurs, ainsi qu'un pique-nique bio.



SALON DE L'EMPLOI AU DUE TORRI (ITALIE)

Objectif atteint pour le Salon de l'Emploi, co-organisé par Altarea Italia, du 31 mars au 3 avril 2011 : 200 personnes ont retrouvé un poste. Installé dans les murs du centre commercial Due Torri, à Stezzano, le Salon avait pour mission d'accélérer le retour à l'emploi et d'orienter les professionnels désireux de changer de carrière vers des formations et des parcours adaptés. Quant au site Internet créé pour l'occasion, il a généré quelque 6 000 connexions, dont 600 inscriptions aux 20 séminaires proposés.

/ 100% EMPLOI



Arnaud Vincent

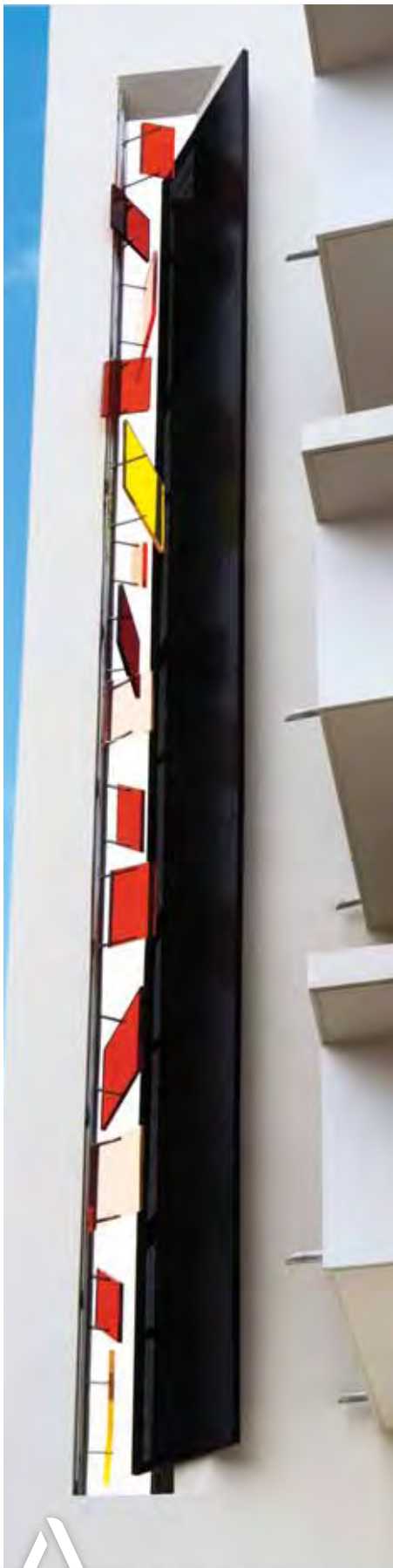
Directeur général adjoint
opérationnel d'Altarea France

En quoi vous engagez-vous après des collectivités locales ?

Sur les chantiers des centres commerciaux que nous menons, nous contribuons à favoriser l'emploi local et participons en ce sens au développement économique et social. Nous nouons des partenariats avec les collectivités locales et les différents acteurs de l'emploi, tels que Pôle Emploi et les Maisons de l'Emploi. Les enjeux sont divers : mutualisation des compétences, soutien des employeurs dans leurs opérations de recrutement, de mobilité, de formation, et de montée en compétences de leurs salariés. Ainsi, au cours des trois dernières années, nous avons pris part à la création de près de 2 500 emplois, à travers la réalisation ou l'extension de sites commerciaux à Vaulx-en-Velin, Crêches-sur-Saône, Paris, Toulouse, Limoges, Kremlin-Bicêtre, Tourcoing et Thionville.

Quel est le projet le plus significatif pour vous en matière de création d'emploi ?

À Villeneuve-la-Garenne, dans les Hauts-de-Seine, nous avons signé une charte d'engagement d'emploi local annexé aux baux. Cela se traduit par deux engagements : dans la phase travaux, 5 % des postes seront proposés aux villeno-garennois et 5 % des heures à des entreprises d'insertion ; en phase d'exploitation, un poste sur deux sera réservé à l'emploi local. Grâce aux modalités incitatives mises en place avec la ville, 1 500 emplois seront créés à terme. Avoir des salariés qui vivent à proximité du site constitue un véritable atout pour les enseignes comme pour les acteurs locaux.



LE CAPITOILE,
livré à Villejuif en 2011,
accueille l'œuvre d'art « Le Prisme ».

Renforcer les liens avec les parties prenantes

Le déploiement d'actions spécifiques en direction des parties prenantes est une démarche naturelle d'Altarea Cogedim. Parmi les multiples actions engagées, certaines ont été accentuées en 2011.

À commencer par l'information, avec la mise en place de deux newsletters : *Le Rendez-vous Retail* en direction des enseignes, et *Actions*, dédiée aux trois secteurs d'activité du Groupe et adressée aux actionnaires individuels.

La « Place des marchés », plate-forme dédiée aux appels d'offres sur l'extranet du Groupe, favorise les échanges opérationnels avec les prestataires de la construction (architectes, bureaux d'études, entrepreneurs). Grâce à cet outil, chacun peut accéder à son fichier personnalisé (coordonnées, collaborateurs, activités...) et faire acte de candidature. À partir de février 2012, cette plate-forme devient commune à Altarea et Cogedim sur le site : www.altareacogedim-marches.com

Enfin, à l'égard des collaborateurs, au-delà de la poursuite des séances de sensibilisation au développement durable, une information a été développée à leur intention sur le management environnemental du siège, à Paris, à l'appui du premier Bilan Carbone® effectué.

PRIX COGEDIM DE LA PREMIÈRE ŒUVRE,
Le Prix Cogedim de la Première Œuvre a vocation à promouvoir de jeunes architectes ou artistes issus d'écoles d'art, françaises et étrangères, en leur donnant les moyens de réaliser leur première œuvre, exposée dans un immeuble Cogedim. Projets architecturaux, sculptures, fresques, ou encore mosaïques, toutes les formes artistiques sont permises à condition de s'intégrer harmonieusement dans l'environnement du bâtiment et dans l'histoire du quartier. Cogedim a organisé plus d'une vingtaine de Prix Cogedim de la Première Œuvre, à Paris et en régions.

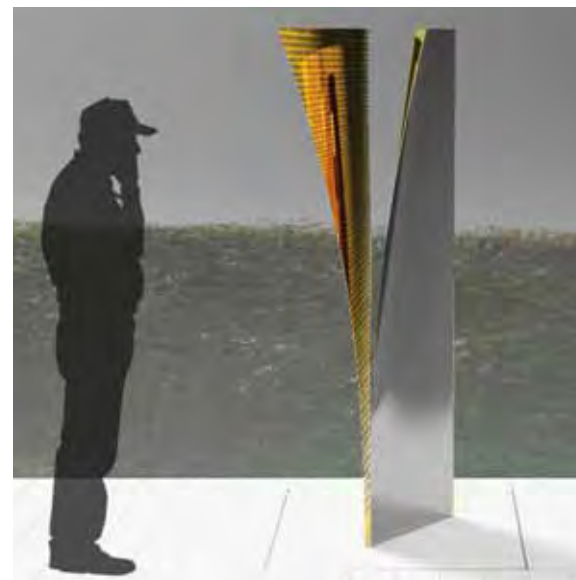
LA SCULPTURE « DUAL »,
lauréate du Prix Cogedim de la Première Œuvre 2011, sera exposée dans le hall de la résidence Le Jardin d'Écriture à Paris dans le 13^e arrondissement.

Se doter d'une démarche éthique

En 2011, Altarea Cogedim a concrétisé sa démarche éthique en mettant en œuvre une charte, disponible sur son intranet et jointe au contrat de travail des nouveaux embauchés. Son principal objet est de définir les valeurs et les règles de conduite à respecter dans le Groupe et guider les collaborateurs au quotidien pour toute question d'éthique et de conflits d'intérêts se posant à eux. Cette charte sera actualisée et complétée si besoin.

Dans le cadre de sa démarche éthique, Altarea Cogedim anime également une politique fournisseurs « durable ». Elle se traduit notamment par une politique d'achats responsables, qui permet désormais à tous les intervenants d'un programme – équipes internes et prestataires – d'appliquer les bonnes pratiques en matière de qualité, d'esthétique, de coût... Une attention toute particulière est portée à la fiche de déclaration environnementale et sanitaire communiquée par le fournisseur sélectionné et à sa politique de développement durable.

Par ailleurs, Altarea Cogedim étudie la possibilité d'imposer la démarche « Chantier propre » à tous ses chantiers sans exception.





Objectif 2012

Lancement de la démarche "Chantier propre" pour l'ensemble des nouveaux développements du Groupe. Cette démarche prévoit l'information des riverains, la formation et l'information du personnel sur les produits dangereux, la gestion des déchets, le bruit, les différentes pollutions (sol, eau, air, visuelle) et le trafic.

Encourager l'intégration par le logement

Son expérience auprès des collectivités locales a incité Altarea Cogedim à développer un partenariat avec des acteurs œuvrant à l'intégration de populations défavorisées. Son axe de travail : trouver une réponse par le logement. C'est ainsi qu'est née en 2007 la collaboration avec Habitat et Humanisme, sous la forme d'une convention de trois ans renouvelée en 2010. Le premier soutien financier, de 1,1 M€, a notamment permis de lancer trois résidences sociales, de créer deux postes de gestionnaire locatif et de prospecteur foncier au sein de l'association.

La nouvelle convention triennale est plus ambitieuse et vise à amplifier les actions déjà entreprises, dans le cadre d'un budget de mécénat de 1,4 M€ sur trois ans, avec des opérations expérimentales à la clé.



SOUS LE MÊME TOIT

Le partenariat avec Habitat et Humanisme permet de mener à bien des projets expérimentaux, telle la maison intergénérationnelle à Grasse. L'idée : répondre à la fois à des difficultés d'accès au logement et à des problématiques d'isolement. Ouverte dans un bâtiment rénové du cœur de ville – où sera également testé par Habitat & Humanisme

le concept de Haute Qualité Sociale – elle a vocation à faire cohabiter des jeunes actifs ou en recherche d'emploi et des personnes âgées ayant besoin de services. Autour de cette structure très sociale, un réseau d'acteurs se mobilise : un groupement économique et social pour accompagner les démarches de recherche d'emploi, organiser la livraison

de plateaux-repas, gérer un restaurant ouvert à tous les habitants de Grasse avec le traiteur d'insertion La Table de Cana... Un pari qui, s'il est réussi, sera étendu à d'autres régions. D'autres actions solidaires ont été initiées pour sensibiliser un large public, comme celle de la e-carte de vœux.



PARTICIPATION À LA CONSTRUCTION D'UNE ÉCOLE MATERNELLE
en Arménie.

RENDRE COMPTE ET MESURER

COTÉE EN BOURSE, ALTAREA COGEDIM EFFECTUE
UN REPORTING FINANCIER ET ENTRETIENT
UN DIALOGUE RÉGULIER AVEC SES ACTIONNAIRES
ET PARTIES PRENANTES FINANCIÈRES.





BILAN CONSOLIDÉ 2011*

ACTIF

En million d'euros	31/12/2011	31/12/2010
ACTIFS NON COURANTS	3 241,2	3 118,1
Immobilisations incorporelles	264,9	199,6
<i>dont Ecart d'acquisition</i>	193,1	128,7
<i>dont Marques</i>	66,6	66,6
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>	5,2	4,3
Immobilisations corporelles	12,9	12,2
Immeubles de placement	2 820,5	2 757,3
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	2 625,5	2 606,4
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>	195,0	150,9
Participations dans les entreprises associées et autres titres immobilisés	76,5	77,0
Créances et autres actifs financiers non courants	16,9	16,4
Impôt différé actif	49,5	55,7
ACTIFS COURANTS	1 402,1	1 326,2
Actifs destinés à la vente	55,3	52,7
Stocks et en-cours	684,2	631,0
Clients et autres créances	390,2	346,1
Créance d'impôt sur les sociétés	1,0	0,8
Créances et autres actifs financiers courants	7,4	8,5
Instruments financiers dérivés	0,8	24,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	263,2	262,4
TOTAL ACTIF	4 643,3	4 444,3

PASSIF

En million d'euros	31/12/2011	31/12/2010
CAPITAUX PROPRES	1 116,1	1 030,7
CAPITAUX PROPRES - PART DES PROPRIÉTAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE	988,1	989,2
Capital	120,5	120,5
Primes liées au capital	509,9	586,8
Réserves	269,5	135,9
Résultat - part des propriétaires de la société mère	88,2	146,1
CAPITAUX PROPRES - PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	128,0	41,5
Participations ne donnant pas le contrôle / réserves minoritaires	122,2	37,4
Participations ne donnant pas le contrôle / résultat	5,8	4,2
PASSIFS NON COURANTS	2 259,9	2 381,2
Emprunts et dettes financières	2 185,4	2 311,3
<i>dont Prêts participatifs et comptes courants sous option</i>	81,5	81,4
<i>dont Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit</i>	2 088,0	2 211,7
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>	15,8	18,2
Provisions long terme	23,6	21,8
Dépôts et cautionnements reçus	25,2	25,5
Impôt différé passif	25,6	22,5
PASSIFS COURANTS	1 267,3	1 032,4
Emprunts et dettes financières	275,4	119,7
<i>dont Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (hors trésorerie passive)</i>	251,0	99,8
<i>dont Emprunts et dettes bancaires adossés à des créances de TVA</i>	0,0	5,6
<i>dont Concours bancaires (trésorerie passive)</i>	5,3	5,5
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>	19,2	8,9
Instruments financiers dérivés	130,2	118,4
Dettes fournisseurs et autres dettes	860,5	791,3
Dettes d'impôt exigible	1,2	3,0
Dettes auprès des actionnaires	0,0	0,0
TOTAL PASSIF	4 643,3	4 444,3

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



COMPTE DE RÉSULTAT ANALYTIQUE*

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

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

ACTIF NET RÉÉVALUÉ*

Présentation EPRA	31/12/2011		31/12/2010		
	M€	€/ACTION	M€	€/ACTION	
CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS PART DU GROUPE	988,1	97,1	1 000,1	98,3	
Impact des titres donnant accès au capital	-		(12,6)		
Autres plus-values latentes	406,5		307,8		
Retraitement des instruments financiers	127,0		72,1		
Impôt différé au bilan sur les actifs non SIIC (actifs à l'international)	42,9		32,7		
EPRA ANR	1 564,6	153,7	1 400,1	137,6	+11,7%
Valeur de marché des instruments financiers	(127,0)		(72,1)		
Impôt effectif sur plus-values latentes des actifs non SIIC**	(53,1)		(32,2)		
Optimisation des droits de mutation**	53,8		57,4		
Part des commandités***	(16,8)		(15,8)		
ANR « EPRA NNAV » DE LIQUIDATION	1 421,5	139,7	1 337,4	131,5	+6,3%
Droits et frais de cession estimés	77,8		81,0		
Part des commandités	(0,9)		(0,9)		
ACTIF NET RÉÉVALUÉ DE CONTINUATION DILUÉ	1 498,4	147,2	1 417,4	139,3	+5,7%
Nombre d'actions dilué	10 176 535		10 173 677		

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

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

*** Dilution maximale de 120 000 actions.



2

RAPPORT D'ACTIVITÉ

2.1. RAPPORT D'ACTIVITÉ	76
2.1.1. Principaux événements de l'année 2011	76
2.1.2. Foncière multicanal	78
2.1.3. Promotion logement	88
2.1.4. Bureaux	94
2.2. RÉSULTATS CONSOLIDÉS	96
2.2.1. Résultats	96
2.2.2. Actif net réévalué (ANR)	97
2.3. RESSOURCES FINANCIÈRES	98
2.3.1. Situation financière	98
2.3.2. Couverture et maturité	99



2.1. RAPPORT D'ACTIVITÉ

Grâce à sa présence sur les trois principaux marchés de l'immobilier (logements, bureaux et commerces), Altarea Cogedim peut activer le bon métier sur le bon marché au bon moment, ce qui lui permet de profiter des cycles de l'immobilier. Ce modèle permet ainsi de combiner récurrence et valeur ajoutée pour une gestion du risque optimisée.

2.1.1. PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS DE L'ANNÉE 2011

En 2011, Altarea Cogedim a poursuivi la mise en œuvre de son plan stratégique sur l'ensemble de ses métiers.

2.1.1.1. Centres commerciaux : concentration du patrimoine et lancement de la première foncière multicanal avec le rachat de RueduCommerce

En 2011, Altarea Cogedim a poursuivi la concentration de son patrimoine sur les centres régionaux et les grands Retail Parks sous le concept Family Village®. Ces deux formats représentent désormais 69 % du patrimoine⁽¹⁾ du Groupe avec une forte implantation dans les zones démographiquement les plus dynamiques du territoire. Fin 2011, le patrimoine s'élève à 2 618 millions d'euros⁽²⁾ (+0,6 %) pour 49 actifs. Grâce aux actions d'asset management (investissements, restructurations, cessions), la taille moyenne unitaire des actifs a augmenté de +12 % sur l'année : elle s'élève désormais à 67,5 millions d'euros vs 60,2 millions d'euros en 2010⁽³⁾.

En 2011, Altarea Cogedim a arbitré pour 121 millions d'euros d'actifs stabilisés et réinvesti 127 millions d'euros sur son portefeuille de projets. Le Groupe a par ailleurs obtenu des autorisations administratives sur 110 000 m² de nouvelles surfaces commerciales⁽⁴⁾ et lancé deux chantiers représentant ensemble 202 millions d'euros d'investissements⁽⁵⁾ (le futur centre régional de Villeneuve-La-Garenne et le Family Village® de Nîmes Costières).

L'objectif à terme consiste à concentrer le patrimoine du Groupe sur 30 à 35 actifs d'une taille unitaire moyenne supérieure à 100 millions d'euros avec une part prépondérante de centres régionaux et de grands Retail Parks sous le concept Family Village®. Altarea Cogedim considère en effet que ces deux formats de commerce sont tout particulièrement adaptés aux évolutions des modes de

consommation, non seulement en raison de leur positionnement en tant que « commerces physiques » mais également, à terme, dans le cadre de la « foncière multicanal » que le Groupe entend mettre en œuvre.

Avec le rachat de RueduCommerce, Altarea Cogedim est la première foncière à intégrer l'e-commerce dans son modèle de revenus⁽⁶⁾. Avec un volume d'affaires de 384 millions d'euros⁽⁷⁾ et 6 à 8 millions de visiteurs uniques par mois, RueduCommerce est l'un des sites marchands les plus fréquentés de France. À l'origine distributeur de produits techniques, RueduCommerce est le premier site à avoir lancé avec succès une galerie marchande online en France. Le fonctionnement de cette galerie présente de fortes similarités avec un centre commercial physique puisque RueduCommerce se rémunère en prélevant un pourcentage du chiffre d'affaires réalisé par les cybercommerçants hébergés sur sa plateforme. En 2011, les commerçants de la galerie ont ainsi réalisé 95 millions d'euros de chiffre d'affaires (en progression de +39 %) pour des commissions de 8,0 % en moyenne contre 7,3 % en 2010. RueduCommerce continue par ailleurs à être l'un des principaux distributeurs de produits techniques online de France avec un chiffre d'affaires de 289 millions d'euros sur 2011 et une part de marché estimée entre 10 % et 13 %.

De nombreuses synergies opérationnelles ont d'ores et déjà été identifiées tant au bénéfice de l'activité d'Altarea Cogedim que celle de RueduCommerce. Concernant les commerces physiques, plusieurs sites « pilotes » ont été sélectionnés pour la mise en œuvre d'expérimentations susceptibles d'être déployées à plus large échelle dans un second temps. Concernant l'activité « online » de RueduCommerce, l'objectif consiste à renforcer les moyens alloués à la galerie afin d'atteindre à moyen terme un volume d'activité de l'ordre du milliard d'euros. Au-delà des synergies technologiques et des moyens alloués, c'est une véritable mutation que le Groupe entend mener à tous les niveaux de son organisation afin de constituer la première foncière multicanal.

2.1.1.2. Logements : poursuite de la stratégie de conquête de parts de marchés et d'élargissement de la gamme

Dans un marché global en réduction d'environ 12 000 logements comparé à 2010⁽⁸⁾, Cogedim a légèrement accru son nombre de logements réservés, pour atteindre 4 200 logements (+2 %).

(1) En valeur en quote-part, soit 22,2% pour les grands Retail Parks et 47,2 % pour les centres régionaux et de loisir urbains.

(2) Droits inclus en quote-part de détention (3 310 M€ à 100 %).

(3) Chiffre à 100 %. Compte tenu des actifs détenus en partenariats, la taille moyenne de la « ligne » en quote-part est de 53,4 M€ vs 48,5 M€, soit +10 %.

(4) 84 000 m² en quote-part.

(5) Chiffre en quote-part de détention (318 M€ à 100 %).

(6) Altarea Cogedim détient plus de 96 % de RueduCommerce à l'issue de l'OPA qui s'est achevée le 21 février 2012.

(7) Au titre de l'exercice civil 2011, dont 289 M€ provenant de la distribution de produits physiques et 95 M€ générés par la Galerie marchande.

(8) 103 300 logements neufs réservés en 2011 selon le Ministère du Logement, contre 115 000 en 2010.



La part de Cogedim dans le marché national en valeur atteint désormais 5,5 %, avec des ventes de logements neufs qui ont représenté 1 205 millions d'euros TTC en 2011. C'est un peu moins qu'en 2010 (1 289 millions d'euros TTC) qui incluait les chiffres exceptionnels du programme Laennec (280 millions d'euros en 2010). C'est ainsi que, hors effet exceptionnel de Laennec, les réservations de Cogedim progressent de +14 % en valeur.

Conséquence de la très forte pénétration commerciale des trois dernières années⁽⁹⁾, le chiffre d'affaires à l'avancement de Cogedim progresse de +42 % à 821,5 millions d'euros et le backlog s'élève à 1,6 milliard d'euros HT, soit 24 mois de chiffre d'affaires. Enfin, le résultat opérationnel augmente de +64 % à 86,1 millions d'euros, soit 10,5 % du chiffre d'affaires.

Marque « préférée » de l'immobilier, Cogedim reste le premier promoteur dans le haut de gamme (53 % des ventes), grâce notamment à sa forte présence en Ile-de-France (62 % des ventes). Capitalisant sur son image et sur le « principe de qualité » qui sous-tend toute son organisation, Cogedim a continué d'élargir ses domaines d'intervention aux milieux et à l'entrée de gamme, notamment sur des opérations à « prix maîtrisés » menées en concertation avec les collectivités locales. Au cours de l'année 2011 Cogedim a également mis en vente ses premières résidences Cogedim Club® spécialement conçues pour les « seniors actifs » et retravaille sur des concepts très novateurs de reconversion de bureaux existants en logements. Enfin, Cogedim a étendu sa couverture géographique à travers la création de deux nouvelles implantations à Aix-en-Provence et à Montpellier, zones à forte démographie.

Pour faire face à un contexte macroéconomique très volatil, Cogedim s'est organisé de telle sorte à pouvoir s'adapter très rapidement à tout type de circonstances : les stocks achevés sont nuls et les critères d'engagements sont strictement maintenus⁽¹⁰⁾, le portefeuille foncier sous promesse est supérieur à 3,0 milliards d'euros, soit 30 mois d'activité, et la gamme de produits a été élargie et renouvelée grâce à des concepts innovants. L'organisation commerciale a notamment fait l'objet d'une attention particulière. La force de vente interne et externe (prescripteurs) bénéficie de la technologie la plus avancée en matière de gestion de base de données clients (« CRM », intranet, extranet, outils mobiles d'assistance commerciale) qui lui permet de cibler plus finement les problématiques d'un éventuel acquéreur et d'augmenter ainsi le taux de transformation. Le site Internet de Cogedim logements a été optimisé afin d'intégrer les

dernières fonctionnalités dans un contexte de mise en scène de la marque Cogedim. Des applications iPhones⁽¹¹⁾ et Android ont également été développées afin de maintenir le contact permanent avec les clients existants ou potentiels dans une logique de distribution multicanal.

2.1.1.3. Bureaux : une organisation parée à saisir toutes les opportunités

Dans un marché encore convalescent, le choix des investisseurs se porte en priorité sur les bureaux « Core », intégrant tant les problématiques environnementales et les dernières innovations technologiques que les réponses aux nouveaux modes de travail des utilisateurs.

Son expertise métier éprouvée et sa maîtrise des avancées techniques permettent à Altarea Cogedim Entreprise de mettre en œuvre avec succès des opérations de construction ou de restructuration complexes, comme le montrent les sept immeubles livrés en 2011⁽¹²⁾ ainsi que les dernières transactions réalisées⁽¹³⁾.

Altarea Cogedim Entreprise a par ailleurs finalisé en 2011 la levée de fonds pour le véhicule d'investissement en immobilier d'entreprise AltaFund, atteignant 600 millions d'euros d'engagements et une capacité d'investissement discrétionnaire supérieure à 1,2 million d'euros après recours à l'effet de levier. Le véhicule a pour vocation d'acquérir des terrains ou des actifs existants de bureaux à repositionner, pour y appliquer son savoir-faire en créant des actifs « Core » de grande qualité et à forte valeur ajoutée environnementale, qui seront destinés à être arbitrés à moyen terme.

Avec la création du fonds d'investissement, c'est désormais tout le « cycle » d'investissement en immobilier de bureau qui est couvert, allant de la promotion et maîtrise d'ouvrage déléguée à l'investissement, au fund management et à l'asset management. Cette offre complète de produits et de services, allée au savoir-faire des équipes, rend ainsi Altarea Cogedim Entreprise prêt à répondre aux nouvelles attentes des investisseurs et à saisir toutes les opportunités des prochains mois.

Sur chacun de ses trois marchés, Altarea Cogedim occupe un positionnement concurrentiel différenciant fondé sur l'innovation, l'image de marque et la technologie.

⁽⁹⁾ Au moment de son rachat par Altarea en 2007, Cogedim représentait 2,5 % du marché national en valeur.

⁽¹⁰⁾ Précommercialisation avérée d'au moins 50 % avant acquisition du foncier.

⁽¹¹⁾ 14 000 clients existants ou potentiel ont téléchargé les applis Cogedim.

⁽¹²⁾ A commencer par la Tour First, récompensée par le Grand Prix National de l'ingénierie en 2010, par une Pierre d'Or et par le prix de l'immeuble de bureaux rénové aux MIPIM Awards.

⁽¹³⁾ Dont la réalisation du siège social de Mercedes-Benz en France, comprenant 13 000 m² HON de bureaux et un centre de formation de 6 000 m² HON, et qui bénéficiera d'une certification NF HQE® label BBC/BREEAM « Excellent ».

2.1.2. FONCIÈRE MULTICANAL

2.1.2.1. Commerces « physiques »

Chiffres clés du patrimoine et des projets au 31 décembre 2011 (QP Altarea Cogedim)

31-déc.-2011	Patrimoine				Développement			
	m ² GLA	Loyers bruts actuels ⁽¹⁴⁾	Valeur expertisée ⁽¹⁵⁾	Taux de capitalisation moyen ⁽¹⁶⁾	m ² GLA	Loyers bruts prévisionnels	Investissement ⁽¹⁷⁾	Rendement prévisionnel
Retail Parks / Family Village®	186 255	27,4	453	6,50 %	114 400	22,4	262	8,5 %
Centres Commerciaux	463 592	132,9	2 165	6,15 %	124 200	50,4	553	9,1 %
Total	649 847	160,3	2 618	6,21 %	238 600	72,8	815	8,9 %

Commerces « physiques » : centres commerciaux en patrimoine

CONSOMMATION DES MÉNAGES ⁽¹⁸⁾

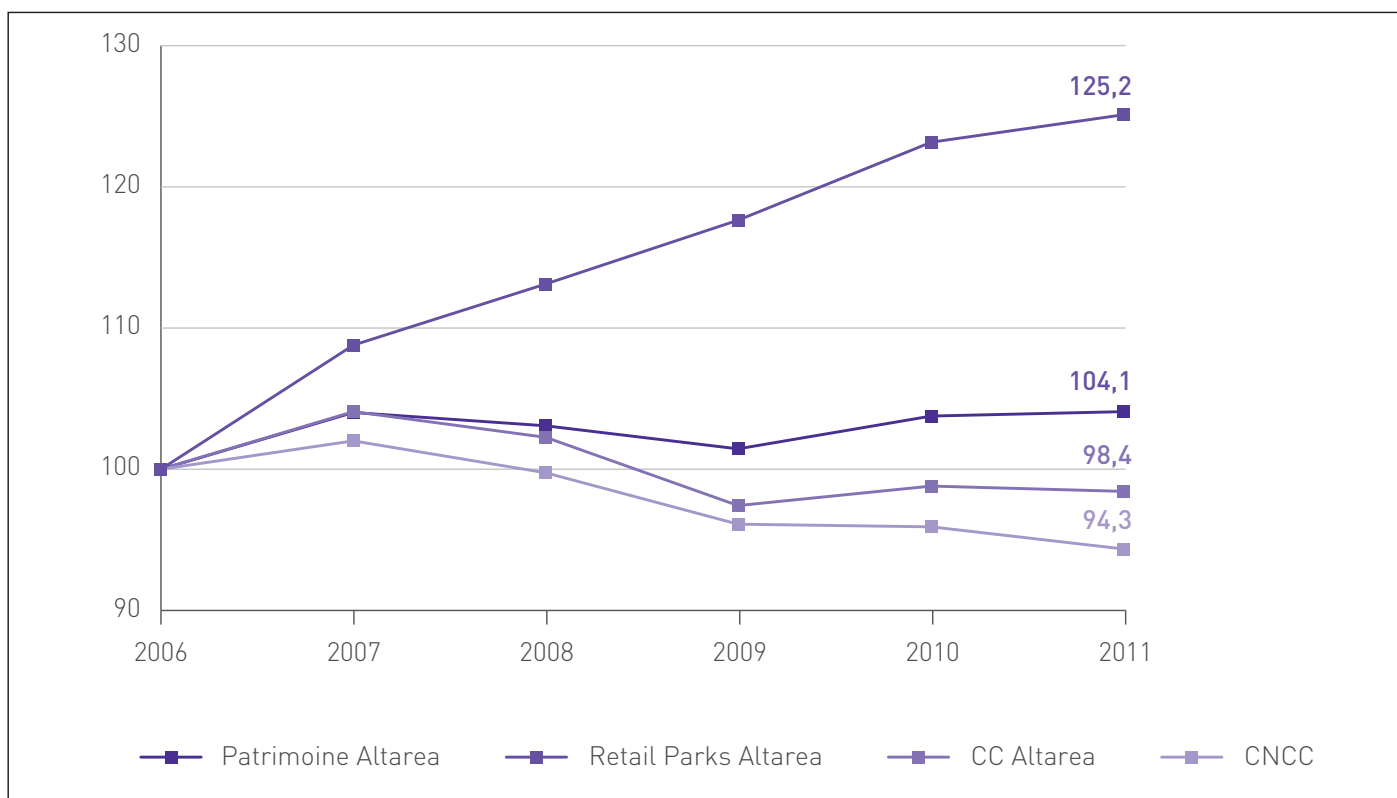
Après +1,3 % en 2010, la consommation des ménages en produits manufacturés continue de croître très légèrement en 2011 (+0,2 %) et devrait se maintenir en 2012, avec une prévision de croissance d'environ +0,5 %.

Ce niveau de croissance faible reste en ligne avec les prévisions de croissance du PIB, qui devrait atteindre +0,5 % en 2012.

Chiffre d'affaires des commerçants à commerces constants (base 100 en 2006)

Chiffre d'affaires des locataires : surperformance des Retail Parks sous le format Family Village®

Évolution du CA	"Surfaces constantes"	"Commerces constants"
Retail parks et Family Village®	2,2 %	1,6 %
Centres commerciaux	-0,3 %	-0,4 %
Ensemble	0,5 %	0,3 %
Indice CNCC	-0,8 %	-1,6 %



(14) Valeurs locatives des baux signés au 1^{er} janvier 2012.

(15) Valeur d'expertise droits inclus.

(16) Le taux de capitalisation est le rendement locatif (loyer triple net) sur la valeur d'expertise hors droits.

(17) Budget total incluant les frais financiers et coûts internes.

(18) Publications INSEE et CBRE, PLF 2012.



Family Village® : un format en phase avec les attentes des enseignes et des consommateurs

Avec son offre de Family Village®, véritables centres de vie conçus pour maximiser le confort d'achat du consommateur, Altarea Cogedim se distingue tout particulièrement sur ce segment encore largement dominé par une offre de périphérie peu structurée et sans concept marketing.

Les Family Village® d'Altarea Cogedim sont des actifs de périphérie de grande taille (jusqu'à 60 000 m² GLA), traités architecturalement de façon très qualitative. On y retrouve des enseignes non alimentaires à positionnement « mass market » dont les surfaces sont généralement plus importantes que dans un centre commercial⁽¹⁹⁾. Leur coût immobilier⁽²⁰⁾ et logistique y est inférieur d'environ 60 % à 70 %, alors même que les chiffres d'affaires réalisés au m² se situent entre 2 000€/m²/an et 3 000€/m²/an. Avec des loyers moyens compris entre 100 et 150€/m²/an et des charges comprises entre 10€/m²/an et 20 €/m²/an, le point mort des enseignes y est bas avec des retours sur investissements rapides. Le consommateur y bénéficie donc d'une offre prix compétitive pour un confort d'achat et d'un environnement qualitatif intégrant une dimension développement durable, événementiel et loisirs qui est la marque de fabrique des centres conçus par Altarea Cogedim.

LOYERS DES CENTRES ALTAREA COGEDIM

Les loyers nets du Groupe s'élèvent à 148,8 millions d'euros au 31 décembre 2011 et restent quasiment stables à périmètre constant (+0,2 %) par rapport au 31 décembre 2010.

En millions d'euros	31-déc-11		31-déc-10
Revenus locatifs	162,1		164,4
Autres charges	(13,4)		(12,3)
LOYERS NETS	148,8	-2,2 %	152,1
% des revenus locatifs	91,8 %		92,5 %
Frais de structure nets	(21,5)		(21,3)
Autres	8,2		9,0
CASH-FLOW OPERATIONNEL	135,4	-3,1 %	139,7
% des revenus locatifs	83,5 %		85,0 %

Par origine, la progression des loyers nets s'explique de la façon suivante :

	(En M€)	
Loyers décembre 2010	152,1	
a- Mises en service	5,9	+3,9 %
b- Cessions	(12,6)	-8,3 %
c- Acquisitions	4,3	+2,8 %
d- Restructurations	(1,1)	-0,7 %
e- Variation à périmètre constant	0,3	+0,2 %
Total variation loyers nets	(3,3) -2,2 %	
Loyers nets décembre 2011	148,8	

La légère diminution des loyers [-2,2 %] provient principalement des cessions réalisées en 2010 et en 2011, et qui ne sont pas encore compensées par les loyers à venir sur les actifs en cours de développement.

a) Mises en service⁽²¹⁾

Trois centres de centre-ville (Mantes, Thionville et Tourcoing) ont été mis en service en 2011, pour un total d'environ 17 500 m² GLA (25 100 m² à 100 %) pour un loyer net perçu de 2,6 millions d'euros.

L'augmentation des loyers résultant des mises en service intègre également l'impact « à plein » sur 2011 d'ouvertures de grands centres intervenues courant 2010 (Okabé au Kremlin-Bicêtre, Family Village® Limoges, Due Torri en Italie).

b) Cessions⁽²¹⁾

121 millions d'euros d'actifs stabilisés ont été cédés⁽²²⁾, pour des prix de vente en moyenne supérieurs de 8 % à la valeur d'expertise au 30 juin 2011. Il s'agit de petits centres bien positionnés en cœur de ville.

Les cessions réalisées en 2011, combinées aux cessions intervenues courant 2010, ont entraîné une baisse de loyer net de 12,6 millions d'euros. De même, les cessions et promesses réalisées en 2011 auront un impact de -6,7 millions d'euros sur les loyers nets en 2012.

(19) Les enseignes locataires des Family Village® sont également souvent présentes dans les centres commerciaux sous un concept adapté

(20) Loyers + charges TTC

(21) En quote-part Groupe

(22) Dont Reims sous promesse, pour lequel la cession a été effective début janvier 2012

c) Acquisition

Il s'agit principalement de l'impact lié à l'acquisition de Cap 3000 en juin 2010 ayant eu un impact plein sur 2011.

d) Restructurations

L'essentiel de l'impact des restructurations concerne Mulhouse et Massy dont les surfaces sont progressivement libérées en vue de travaux à venir.

Taux d'effort ^[23], créances douteuses ^[24] et vacance financière ^[25] | ^[21]

	Retail Parks et Family Villages	Centres Commerciaux	Groupe 2011	Groupe 2010	Groupe 2009
Taux d'effort	6,5 %	10,8 %	9,3 %	9,3 %	9,5 %
Créances douteuses	0,7 %	1,9 %	1,7 %	2,2 %	2,4 %
Vacance financière	1,9 %	3,0 %	2,8 %	3,2 %	3,2 %

Activité locative

	# de baux concernés	Nouveau Loyer (M€)	Ancien Loyer (M€)	Progression (%)
Commercialisation	181	18,8	0,0	NA
Recommercialisation / renouvellement	135	10,7	9,4	13 %
Total décembre 2011	316	29,5	9,4	NA

En 2011, le taux de rotation s'élève à 11 % pour les actifs localisés France.

Échéancier des baux

En millions d'euros	En QP		En QP	
	Par date de fin de bail	% du total	Par option de sortie triennale	% du total
Année				
Echus	14,4	9,0 %	17,6	11,0 %
2012	6,3	3,9 %	16,7	10,4 %
2013	5,3	3,3 %	34,2	21,4 %
2014	13,3	8,3 %	34,6	21,6 %
2015	8,1	5,0 %	16,1	10,0 %
2016	9,1	5,7 %	15,8	9,9 %
2017	20,2	12,6 %	7,8	4,9 %
2018	24,0	15,0 %	3,5	2,2 %
2019	19,2	12,0 %	2,7	1,7 %
2020	19,0	11,8 %	3,3	2,1 %
2021	9,9	6,2 %	2,8	1,8 %
2022	5,1	3,2 %	0,4	0,3 %
> 2022	6,5	4,1 %	4,8	3,0 %
Total	160,3	100,0 %	160,3	100,0 %

[23] Ratio des loyers et charges facturés aux locataires sur le chiffre d'affaires réalisé – montant en TTC

[24] Montant net des dotations et reprises de provisions pour créances douteuses ainsi que pertes définitives sur la période rapporté aux loyers et charges facturés.

[25] Valeur locative des lots vacants (ERV) rapportée à la situation locative y compris ERV. Hors actifs en restructuration.

[26] Valeur droits inclus



VALEUR DU PATRIMOINE EN EXPLOITATION

Au 31 décembre 2011, la valeur ⁽²⁶⁾ des actifs en exploitation était de 2 618 millions d'euros en quote-part groupe, soit en

légère hausse par rapport au 31 décembre 2010 (+4,1 % à périmètre constant).

Décomposition du patrimoine au 31 décembre 2011

	Surface GLA Q/P	Loyers bruts (M€) Q/P	Valeur (M€) Q/P
Retail Parks / Family Village®	186 255	27,4	453
Centres Commerciaux	463 592	132,9	2 165
TOTAL au 31 décembre 2011	649 847	160,3	2 618

Synthèse de l'évolution du patrimoine en exploitation

	Surface GLA Q/P	Loyers bruts (M€) Q/P	Valeur (M€) Q/P
TOTAL au 31 décembre 2010	670 876	159,1	2 602
Mises en service	17 529	2,3	36
Cessions *	(38 558)	(8,4)	(121)
Centres en restructuration		2,0	101
Variation à périmètre constant		5,3	
Sous-Total	(21 029)	1,2	16
TOTAL au 31 décembre 2011	649 847	160,3	2 618
dont France	534 543	124,6	2 068
dont International	115 304	35,7	550

* Y compris Reims (cession début janvier 2012)

Taille moyenne des actifs en patrimoine

Taille moyenne (En M€)	2011	2010	Var
Actifs à 100 %	67,5	60,2	+12 %
Actifs en QP	53,4	48,5	+10 %
Nombre d'actifs	49	54	-9 %

Répartition géographique des actifs en patrimoine

	En Q/P		A 100 %	
IDF	924	35 %	1 054	32 %
PACA / Rhône-Alpes	382	15 %	805	24 %
Sud-Ouest / Façade littorale	538	21 %	553	17 %
Nord et Est	224	9 %	331	10 %
International	550	21 %	567	17 %
TOTAL	2 618	100 %	3 310	100 %

EXPERTISES IMMOBILIÈRES

L'évaluation des actifs du groupe Altarea Cogedim est confiée à DTZ Eurexi et Icade Expertise (pour les actifs de centres commerciaux situés en France et en Espagne), à Retail Valuation Italia (pour les actifs situés en Italie) et à CBRE (pour les hôtels ou les fonds de commerce). Les experts utilisent deux méthodes :

- une méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie projetés sur dix ans avec prise en compte d'une valeur de revente en fin de période déterminée par capitalisation des loyers nets estimés à l'issue de la période. Dans un contexte de marché peu efficient, les experts ont souvent privilégié les résultats obtenus à partir de cette méthode ;
- une méthode reposant sur la capitalisation des loyers nets : l'expert applique un taux de capitalisation 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 supporté par le propriétaire. Cette seconde méthode permet de corroborer la valeur déterminée par la première méthode.

Les revenus locatifs prennent notamment en compte :

- les évolutions de loyers qui devraient être appliquées lors des renouvellements ;
- le taux de vacance normatif ;
- les incidences des plus-values locatives futures résultant de la location des lots vacants ;
- la progression des revenus due aux paliers.

Ces expertises sont effectuées conformément aux critères requis par le Red Book — Appraised and Valuation Standards, publié par la Royal Institution of Chartered Surveyors en mai 2003. Les missions confiées aux experts sont toutes effectuées selon les recommandations COB/CNC « Groupe de travail Barthès de Ruyter » et suivent intégralement les

instructions de la charte de l'expertise en évaluation immobilière, mise à jour en juin 2006. 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.

La décomposition de la valorisation du patrimoine par expert est la suivante :

Expert	Patrimoine	en % de la valeur *
Icade	France	28 %
Retail Valuation Italia	Italie	14 %
DTZ	France et Espagne	58 %
CBRE	France	0 %

* % de la valeur totale, droits inclus

TAUX DE CAPITALISATION ⁽²⁷⁾

Le taux de capitalisation moyen pondéré est passé à 6,21 % contre 6,35 % en 2010 (-14bp).

	31-Déc-11 Taux de cap net moyen	31-Déc-10 Taux de cap net moyen
Retail Parks / Family Village®	6,50 %	6,68 %
Centres Commerciaux	6,15 %	6,29 %
Total	6,21 %	6,35 %
dont France	6,10 %	6,23 %
dont international	6,63 %	6,81 %

Commerces « physiques » : centres commerciaux en développement ⁽²⁸⁾

Au 31 décembre 2011, le volume de projets maîtrisés par Altarea Cogedim représente un investissement net⁽²⁹⁾ prévisionnel d'environ 815 millions d'euros pour 73 millions d'euros de loyers potentiels, soit un rendement brut prévisionnel sur investissement de 8,9 %.

31-déc.-2011	Développement			
	m ² GLA	Loyers bruts prévisionnels	Investis- sement	Rendement prévisionnel
Retail Parks / Family Village®	114 400	22,4	262	8,5 %
Centres Commerciaux	124 200	50,4	553	9,1 %
Total	238 600	72,8	815	8,9 %
Dont restructurations/ extensions	35 700	23,7	237	10,0 %
Dont créations	202 900	49,1	578	8,5 %

Le groupe Altarea Cogedim ne communique que sur un portefeuille de projets engagés ou maîtrisés⁽³⁰⁾. Ce pipeline n'inclut pas les projets identifiés sur lesquels les équipes de développement sont actuellement en cours de négociations ou d'études avancées. Ce pipeline est composé en moyenne de projets dont la date de livraison se situe plutôt aux alentours des années 2013/2014 qui devraient être des millésimes de forte croissance organique du patrimoine.

NOUVEAUX PROJETS

Altarea Cogedim a maîtrisé en 2011 un projet de «Retail Park» de 27 500 m² GLA situé au Sud de Nîmes au sein d'une zone de tout premier plan bénéficiant d'un fort afflux commercial migratoire. Entièrement autorisé, ce projet est déjà commercialisé à plus de 50 %, et bénéficiera du concept marketing de Family Village® développé par Altarea Cogedim.

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

(28) Chiffres en quote-part patrimoniale.

(29) Budget total incluant les frais financiers et coûts internes.

(30) Projets engagés : actifs en cours de construction.

Projets maîtrisés : projets dont le foncier est acquis ou sous promesse, partiellement ou totalement autorisés, mais dont la construction n'a pas encore été lancée.



Le Groupe a également obtenu les autorisations commerciales pour :

- son projet d'extension de 28 600 m² GLA du Family Village® « Les Hunaudières », situé à Ruaudin près du Mans. Une fois cette extension réalisée, le Family Village® atteindra une taille de plus de 52 000 m² GLA avec une position de leader dans sa zone de chalandise ;
- le projet de Family Village® « Promenade de Flandre », situé sur les communes de Neuville-en-Ferrain, Roncq et Tourcoing, et développé en partenariat avec Immochan. Ce projet de 60 000 m² GLA sera principalement dédié à l'équipement de la maison. Il sera intégré au pôle commercial de Roncq (100 000 m² SHON) qui accueille le deuxième hypermarché Auchan de France ;

- ainsi que pour les restructurations/extensions de Toulouse et Massy pour 12 300 m² GLA.

Au total, Altarea Cogedim a obtenu en 2011 les autorisations pour près de 110 000 m² de surface commerciale, soit 84 000 m² en quote-part patrimoniale.

86 % des surfaces développées et 90 % des montants investis correspondent à des projets situés dans des régions à fort dynamisme démographique (Ile-de-France, Grand Sud-Est de la France, Nord de l'Italie).

Mises en chantier et investissements réalisés en 2011

Mises en chantier 2011	Typologie	Surface créée (GLA) *	InvestissementNet Total *
Villeneuve-la-Garenne	CC Régional	31 700	113,6 M€
Nîmes	Family Village®	27 500	52,8 M€
Toulouse Occitania — Extension	CC Régional	5 500	22,4 M€
Bercy Village — Restructuration	C. de loisirs urbain	-	13,1 M€
TOTAL		64 700	201,9 M€

Au total, Altarea Cogedim a investi ⁽³¹⁾ 127 millions d'euros en 2011 sur son portefeuille de projets.

PERSPECTIVES ET STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT ⁽³²⁾

Le marché français est globalement mature et équipé ⁽³³⁾. Il est cependant possible de mener une stratégie de développement sélective à condition de prendre en compte les fondamentaux suivants :

- les besoins de nouvelles surfaces commerciales sont très concentrés géographiquement sur l'Ile-de-France et le Grand Sud-Est en raison de leur dynamisme démographique (ces deux zones sont celles où Cogedim a enregistré les plus fortes progressions de ses ventes de logements au cours des trois dernières années) ;
- les enseignes préfèrent s'installer dans des zones commerciales existantes ⁽³⁴⁾ à la commercialité avérée ;
- les enseignes recherchent de nouveaux emplacements, modernes à l'organisation rationnelle pour faire face à leur développement et d'une manière générale pour s'adapter aux tendances de la consommation ;
- les enseignes recherchent notamment des emplacements et des partenaires leur permettant d'intégrer dans leur offre le développement de l'e-commerce et l'importance croissante d'Internet dans la démarche d'achat du client.

Fort de ces enseignements, Altarea Cogedim poursuit une stratégie d'investissement autour des principes suivants :

- création de grands centres en Ile-de-France et Région PACA ;
- développement des Retail Parks sur la France entière sous le concept de Family Village® ;
- poursuite des restructurations/extensions des centres existants ;
- développement de synergies « Commerce physique/ Commerce online », en s'appuyant sur les compétences et le potentiel de sa filiale RueduCommerce.

Ces mêmes principes s'appliquent également au développement en Italie où Altarea Cogedim développera de grands centres commerciaux en Italie du Nord, en association avec des partenaires locaux et internationaux.

La stratégie à 3-4 ans consiste à concentrer le patrimoine sur 30 à 35 centres de taille unitaire supérieure à 100 millions d'euros en moyenne ⁽³⁵⁾ avec un renforcement de la pondération sur les centres à rayonnement régional, les centres de loisirs urbains et les grands Retail Parks sous le format Family Village®. À ce jour, près de 70 % du patrimoine correspond déjà à ces formats.

⁽³¹⁾ Variation de l'actif immobilisé net de la variation de dette sur fournisseurs d'immobilisations.

⁽³²⁾ Budget total incluant les frais financiers de portage et les coûts internes.

⁽³³⁾ Avec 130M m², la France présente un taux d'équipement commercial de 200m² pour 1000 habitants ce qui la situe dans la moyenne haute en Europe.

⁽³⁴⁾ La notion de zone commerciale existante est un concept plus large que la notion de « centre existant ».

⁽³⁵⁾ Contre une cinquantaine d'actifs à 50M€ en quote-part patrimoniale actuellement.

Détail du patrimoine en exploitation au 31 décembre 2011 (Chiffres en quote-part de détention patrimoniale)

Centre	Pays	Ouverture		Surface Q/P	Loyers bruts (M€) (1) à Q/P		Valeur (M€) (2) Q/P	Surface à 100 %	Loyers bruts (M€) (1) à 100 % à 100 %		Valeur (M€) (2) à 100 %
		Rénovation	Locomotive								
Villeparisis	F	2006(O)	La Grande Rechré, Alinea	18 623	2,5	39,3		18 623	2,5	39,3	
Herblay — XIV Avenue	F	2002(O)	Alinéa, Go Sport	14 200	2,7	46,9		14 200	2,7	46,9	
Pierrelaye	F	2005(O)	Castorama	9 750	0,6	10,8		9 750	0,6	10,8	
Bordeaux — St Eulalie	F		Tendance, Picard, Gemo	13 400	1,7	27,8		13 400	1,7	27,8	
Gennevilliers	F	2006(O)	Decathlon, Boulanger	18 863	4,1	73,1		18 863	4,1	73,1	
Family Village® Le Mans Ruaudin	F	2007(O)	Darty	23 800	3,3	52,7		23 800	3,3	52,7	
Family Village® Aubergenville	F	2007(O)	King Jouet, Go Sport	38 620	5,4	86,4		38 620	5,4	86,4	
Brest — Guipavas	F	2008(O)	Ikea, Décathlon, Boulanger	28 000	4,2	71,1		28 000	4,2	71,1	
Limoges	F	2010(O)	Leroy Merlin	21 000	2,9	44,5		28 000	3,8	59,3	
Sous-total Retail Parks				186 255	27,4	453		193 255	28,4	468	
Toulouse Occitania	F	2005(R)	Auchan, Go Sport	50 050	11,4	241,9		50 050	11,4	241,9	
Paris — Bercy Village	F	2001(O)	UGC Ciné Cité	19 400	8,5	171,7		22 824	10,0	202,0	
Paris — Les Boutiques Gare du Nord	F	2002(O)	Monoprix	1 500	1,3	10,3		3 750	3,2	25,8	
Gare de l'Est	F	2008(R)	Virgin	5 500	6,9	58,7		5 500	6,9	58,7	
CAP 3000	F		Galleries Lafayette	21 500	8,0	167,7		64 500	24,0	503,2	
Thiais Village	F	2007(O)	Ikea, Fnac, Decathlon,...	22 324	6,9	107,1		22 324	6,9	107,1	
Carré de Soie (50 %)	F	2009(O)	Castorama	30 400	5,3	88,0		60 800	10,5	176,1	
Plaisir	F	1994(O)		5 700	1,0	11,0		5 700	1,0	11,0	
Massy	F	1986(O)	La Halle, Boulanger	18 200	2,7	38,8		18 200	2,7	38,8	
Lille — Les Tanneurs & Grand' Place	F	2004(R)	Fnac, Monoprix, C&A	25 480	6,5	86,7		25 480	6,6	86,9	
Roubaix — Espace Grand' Rue	F	2002(O)	Géant, Le Furet du Nord	4 400	0,8	8,9		13 538	2,4	27,5	
Châlons — Hôtel de Ville	F	2005(O)	Atac	2 100	0,5	7,3		5 250	1,3	18,3	
Aix en Provence	F	1982(O)	Géant, Casino	3 729	1,7	27,7		3 729	1,7	27,7	
Nantes — Espace Océan	F	1998(R)	Auchan, Camif	11 200	2,9	43,1		11 200	2,9	43,1	
Mulhouse — Porte Jeune	F	2008(O)	Monoprix	9 600	2,7	41,5		14 769	4,1	63,8	
Strasbourg — L'Aubette & Aubette Tourisme	F	2008(O)	Zara, Marionnaud	3 800	2,3	39		5 846	3,5	60	
Bordeaux — Grand' Tour	F	2004(R)	Leclerc	11 200	3,3	55,8		11 200	3,3	55,8	
Strasbourg-La Vigie	F	1988(O)	Decathlon, Castorama	8 768	1,1	14,6		16 232	2,1	27,1	
Flins	F		Carrefour	6 999	3,4	58,4		6 999	3,4	58,4	
Toulon — Grand' Var	F		Go Sport, Planet Saturn	6 336	1,1	21,7		6 336	1,1	21,7	
Montgeron — Valdoly	F	1984(O)	Auchan, Castorama	5 600	2,5	39,8		5 600	2,5	39,8	
Grenoble — Viallex	F	1970(O)	Gifi	4 237	0,4	5,1		4 237	0,4	5,1	
Chalon Sur Saone	F	1989(O)	Carrefour	4 001	1,4	22,6		4 001	1,4	22,6	
Toulon — Ollioules	F	1989(O)	Carrefour, Decathlon	3 185	2,3	41,6		3 185	2,3	41,6	
Tourcoing — Espace Saint Christophe		2011(O)	Auchan, C&A	8 450	0,7	9,4		13 000	1,0	14,5	
Mantes		2011(O)	Monoprix	3 424	0,3	5,4		3 424	0,3	5,4	
Okabé	F	2010(O)	Auchan	25 100	9,3	152,9		38 615	14,3	235,2	
Divers	F			26 105				37 452			
Sous-total Centres Commerciaux France				348 288	97,2	1 615		483 742	134,5	2 275	
Barcelone — San Cugat	E	1996(O)	Eroski, Media Market	20 488	7,8	117,5		20 488	7,8	117,5	
Bellinzago	I	2007(O)	Gigante, H&M	19 713	7,3	115,9		20 491	7,6	120,5	
Le Due Torri	I	2010(O)	Esselunga, H&M	32 400	8,4	137,9		33 680	8,7	143,4	
Pinerolo	I	2008(O)	Ipercoop	7 800	3,1	48,4		8 108	3,3	50,3	
Rome-Casetta Mattei	I	2005(O)	Conad-Leclerc	14 800	3,7	52,0		15 385	3,8	54,0	
Ragusa	I	2007(O)	Coop, H&M	12 130	3,0	42,5		12 609	3,2	44,2	
Casale Montferrato	I	2007(O)	Coop, Marco Polo Expert	7 973	2,4	35,7		8 288	2,5	37,1	
Sous-total Centres Commerciaux International				115 304	35,7	550		119 049	36,8	567	
Total au 31 décembre 2011				649 847	160,3	2 618		796 046	199,7	3 310	
dont France				534 543	124,6	2 068		676 997	162,9	2 743	
dont International				115 304	35,7	550		119 049	36,8	567	

O: Ouverture — R: Renovation — F: France — I: Italie — E: Espagne.

(1) Valeurs locatives des baux signés au 1^{er} janvier 2012.

(2) Valeur droits inclus.



Détail des centres en développement au 31 décembre 2011 (Chiffres en Quote-Part de détention patrimoniale)

Centre	Pays	Restructuration / Extension Création	GLA créée (m²) Q/P	Loyers bruts (M€) Q/P	Investissement Net M€ Q/P	Rendement Q/P	GLA créée (m²) à 100 %	Loyers bruts (M€) à 100 %	Investissement Net M€ à 100 %	Rendement à 100 %
Family Village® Le Mans 2	F	Création	19 000	3,9	40,7	9,6 %	19 000	3,9	40,7	9,6 %
Family Village® Aubergenville 2	F	Extension	9 400	1,2	18	6,9 %	9 400	1,2	17,6	6,9 %
La Valette-du-Var	F	Création	37 200	10,2	122	8,4 %	37 200	10,2	121,7	8,4 %
Family Village® Roncq	F	Création	21 300	2,8	29	9,4 %	42 600	5,5	59,0	9,4 %
Family Village® Nîmes	F	Création	27 500	4,3	52,8	8,1 %	27 500	4,3	52,8	8,1 %
Total Retail Parks			114 400	22,4	262	8,5 %	135 700	25,2	292	8,6 %
Villeneuve-la-Garenne	F	Création	31 700	8,4	113,6	7,4 %	63 400	16,8	227,1	7,4 %
Toulouse Occitania	F	Extension	5 500	2,0	22	9,1 %	5 500	2,0	22	9,1 %
Massy -X%	F	Restructuration / Extension	6 800	7,1	78	9,1 %	6 800	7,1	78	9,1 %
Bercy Village	F	Restructuration	-	2,1	13	15,7 %	-	2,4	15	15,7 %
Cœur d'Orly	F	Création	30 700	8,3	102	8,1 %	122 800	33,0	408	8,1 %
Cap 3000	F	Restructuration / Extension	6 100	7,8	67	11,7 %	18 300	23,4	200	11,7 %
Extension Aix	F	Extension	2 400	1,9	19	10,0 %	4 900	3,0	28	10,9 %
Divers restructurations / extensions	F	Restructuration / Extension	-	0,2	3	6,2 %	-	0,2	3	7,3 %
Total Centres Commerciaux France			83 200	37,7	417	9,0 %	221 700	88,0	982	9,0 %
Ponte Parodi (Gênes)	I	Création	35 500	11,3	118	9,6 %	36 902	11,7	123	9,6 %
Le Due Torri (Lombardie)	I	Extension	5 500	1,4	17	8,4 %	5 717	1,5	18	8,4 %
Total Centres Commerciaux International			41 000	12,7	135	9,4 %	42 620	13,2	141	9,4 %
Total			238 600	72,8	815	8,9 %	400 020	126,4	1 414	8,9 %
dont restructurations / extensions			35 700	23,7	237	10,0 %	50 617	40,9	382	10,7 %
dont création d'actifs			202 900	49,1	578	8,5 %	349 402	85,5	1 032	8,3 %

2.1.2.2. Commerce « online »

L'acquisition de RueduCommerce

Alors que la pratique du shopping en magasin demeure fondamentale et irremplaçable pour les consommateurs, ceux-ci complètent désormais leur démarche d'achat avec Internet et les nouveaux outils de communication de mobilité et d'échange, que ce soit pour préparer un achat physique ou pour finaliser un achat en ligne.

Afin d'accompagner cette évolution des modes de consommation, Altarea Cogedim s'est positionnée en tant que première foncière commerce multicanal, en lançant en décembre 2011 une Offre Publique d'Achat amicale sur la société d'e-commerce française RueduCommerce.

Altarea Cogedim contrôle RueduCommerce via sa filiale Altacom, qui détient 96,54 % des titres de RueduCommerce à l'issue de l'OPA, le 21 février 2012.

Ce positionnement multicanal a pour double objectif :

- de rentrer sur le marché de l'e-commerce, en forte croissance (+22 %), via RueduCommerce ;
- de mettre en œuvre des synergies « commerce physique/ commerce online », en s'appuyant sur les forces de chaque support :

Altarea Cogedim	RueduCommerce
Expertise commerce physique	Expertise commerce online
Relationnel enseignes/marques	Relationnel enseignes online/fabricants
Puissance financière	Puissance notoriété
CA des commerçants : 2 Mds€	Volume d'activité : 0,4 Md€ ⁽³⁶⁾

Plusieurs commerces physiques « pilotes » ont ainsi été sélectionnés pour la mise en œuvre d'expérimentations physique/online susceptibles d'être déployées à plus large échelle dans un second temps.

(36) Ventes HT online (Galerie + Ventes directes)

L'e-commerce

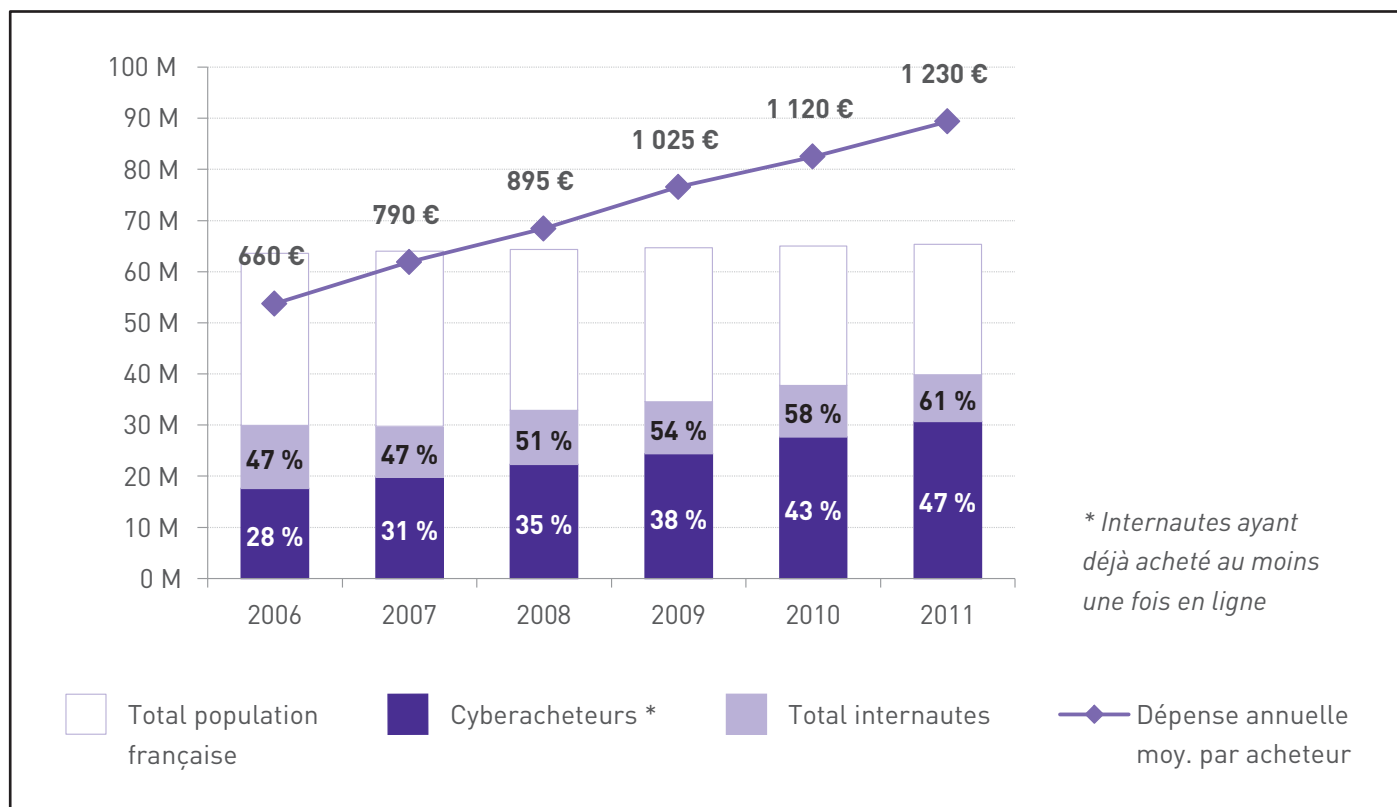
UN MARCHÉ EN FORTE CROISSANCE ⁽³⁷⁾

En 2011, le chiffre d'affaires réalisé sur Internet s'est élevé à 37,7 milliards d'euros TTC, en progression de 22 % par rapport à 2010. Cette progression résulte de la double augmentation :

- du nombre de cyberacheteurs ⁽³⁸⁾ (+12 % par an depuis 2006);
- et de la dépense annuelle moyenne par acheteur (x2 depuis 2006).

Cette croissance globale devrait se maintenir, la FEVAD prévoyant un doublement du chiffre d'affaires d'ici 2015.

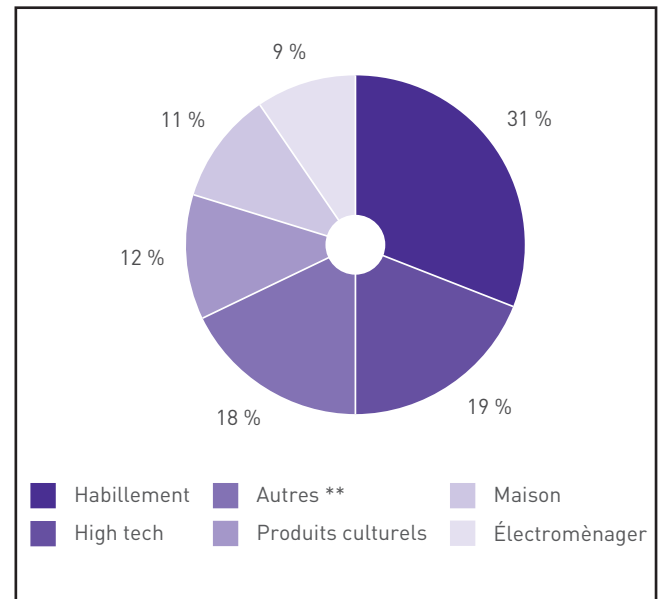
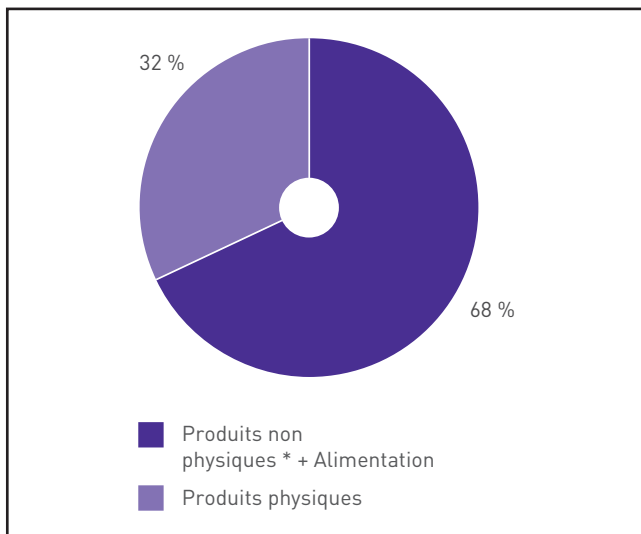
Internautes et cyberacheteurs (en % de la population) et dépense annuelle moyenne par cyberacheteur



⁽³⁷⁾ Données FEVAD (Fédération e-commerce et vente à distance), Médiamétrie//NetRatings et Oxatis.

⁽³⁸⁾ Internautes ayant déjà acheté au moins une fois en ligne.

Répartition des ventes online par typologie de produit



Sources : GFK, FEVAD, FEDA, IFM, Sageret, Accuracy

UN ENVIRONNEMENT CONCURRENTIEL FORT, OÙ LE FLUX DE VISITEURS EST CLÉ

Internet attire fortement les commerçants, comme le montre la progression du nombre de sites marchands en ligne, qui vient de dépasser le palier de 100 000 sites fin 2011. Cependant, peu de sites « sortent du lot » : seul 1 % des sites ont enregistré plus de 100 000 transactions en 2011, bénéficiant d'une notoriété, d'un référencement ou d'une offre produit suffisants pour attirer les visiteurs.

Dans ce contexte, la *market place* ⁽³⁹⁾ devient de plus en plus pertinente, les plus grands sites utilisant et renforçant leur capacité à concentrer offre et fréquentation.

RueduCommerce

Fondé en 1999, le groupe RueduCommerce est l'un des principaux acteurs de l'e-commerce en France ⁽⁴⁰⁾, avec un volume d'affaires de 384 millions d'euros ⁽⁴¹⁾ et 6 à 8 millions de visiteurs uniques par mois. Le groupe comprend trois marques : *RueduCommerce.com* et *TopAchat.com*, spécialisés dans la distribution de produits informatiques et électroniques grand public, et *Alapage.com* (biens culturels).

Fort d'un service livraison et d'un relationnel client de qualité ⁽⁴²⁾, RueduCommerce bénéficie d'une clientèle fidèle (5,5 millions de comptes clients géolocalisés) et d'une forte notoriété de sa marque.

LA GALERIE MARCHANDE ONLINE

En 2007, RueduCommerce a lancé en France la première galerie marchande online, dont le fonctionnement présente de fortes similarités avec un centre commercial physique (offre d'un support de vente à un cybermarchand partenaire en échange d'un pourcentage du chiffre d'affaires réalisé par ce dernier).

	2011	2010	Var
CA des commerçants partenaires (HT)	94,7 M€	67,9 M€	+39 %
Nb de marchands partenaires "acquis"	658	615	+7 %
Taux de commission	8,0 %	7,3 %	+0,7 pts
Nombre de commandes	932 000	736 000	+27 %
Panier moyen (TTC)	138	129	+7 %

Grâce à cette galerie, RueduCommerce a pu élargir son offre de produits à des domaines aussi variés que la mode, la beauté, la maison, l'électroménager... Aujourd'hui, la galerie héberge 658 partenaires (+7 % en un an) et propose environ 2 millions de produits.

(39) Offre proposée par quelques sites généralistes, qui hébergent les produits d'autres sites marchands et font bénéficier à ces derniers de leur fréquentation forte. En France, ce concept de Galerie marchande en ligne a été lancé dès 2007 par RueduCommerce.

(40) RueduCommerce fait partie du Top 15 du Classement FEVAD-Médiamétrie//NetRatings depuis la création de l'indice.

(41) Au titre de l'exercice civil 2011, dont 289 M€ provenant de la distribution de produits physiques et 95 M€ générés par la Galerie marchande.

(42) RueduCommerce est aujourd'hui le seul site de vente en ligne doté d'un service après-vente certifié ISO 9001.

En 2011, le volume d'affaires de la Galerie a fortement augmenté (+39 % par rapport à 2010, soit 95 € HT), résultant de la forte croissance des univers mode, maison, jardin et bricolage notamment. Le taux de commission moyen associé s'élève à 8,0 %, gagnant 0,7 point par rapport à 2010 grâce à un mix produit plus rémunérateur (mode et maison notamment, deuxième et troisième « univers » de la galerie marchande, derrière l'électroménager).

LA DISTRIBUTION DE PRODUITS HIGH-TECH

RueduCommerce continue par ailleurs à être l'un des principaux distributeurs de produits high-tech online de France avec un catalogue de 12 000 produits.

Le chiffre d'affaires réalisé en 2011 s'élève à 289 millions d'euros, soit de 10 % à 13 % du marché des ventes online de produits high-tech, pour un panier moyen important (supérieur à 200 euros TTC).

Résultats du Groupe RueduCommerce ⁽⁴³⁾

Compte de résultat proforma RueduCommerce <i>En millions d'euros</i>	Janv - Déc 2011
Chiffre d'affaires Distribution	289,0
Achats consommés	(244,2)
Marge brute	44,8
Commissions Galerie marchande	7,5
Frais de structure nets	(45,9)
Dotations aux amortissements	(1,3)
Dépréciations et Dotations nettes aux provisions	(0,8)
Frais de transaction	(1,0)
Résultat opérationnel	3,4

Compte tenu du rachat intervenu à la toute fin de l'année 2011, RueduCommerce n'a pas contribué au compte de résultat 2011 du Groupe (intégration globale au bilan).

2.1.3. PROMOTION LOGEMENT

2.1.3.1. Les ventes de logements en France en 2011

Les ventes de logements neufs en 2011 ont connu un ralentissement comparé à 2010, avec 103 300 ventes annoncées par le ministère du Logement, contre 115 000 ventes l'année dernière. Cette évolution est due à une moindre présence des investisseurs particuliers qui avaient fortement contribué aux ventes de 2010 (-28 % sur les 9 premiers mois de l'année d'après la FPI).

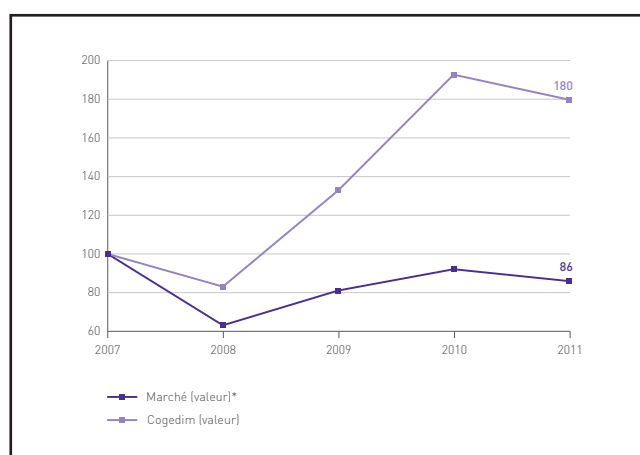
Malgré un environnement incertain en termes politiques et économiques, les fondamentaux de la promotion logements restent favorables. La demande est toujours forte, avec un manque structurel de 900 000 logements en France, et la pierre est un placement sûr en vue de constituer un patrimoine pour la retraite.

Les aides au logement conservent un attrait indéniable pour les primo-accédants, avec un dispositif PTZ+ recentré sur le neuf, comme pour les investisseurs : l'avantage Scellier est maintenu avec une réduction d'impôt de 13 % et le Censi-Bouvard (LMNP) autorise, outre une réduction d'impôt de 11 %, le remboursement de la TVA.

2.1.3.2. Altarea cogedim : une stratégie fondée sur la marque et l'innovation

Depuis 2007, Cogedim connaît une nette surperformance comparée au marché français.

Vente de logements neufs (base 100 = 2007)



Le gain de parts de marché s'est réalisé de façon totalement organique, elle est le fruit de la stratégie développée par le Groupe qui peut être illustrée par :

LE CAPITAL MARQUE

Le positionnement unique de Cogedim est l'aboutissement d'années de constance dans la recherche de la qualité. Reconnue comme étant la marque de référence du marché français, Cogedim ambitionne de devenir la « marque de préférence » aussi bien auprès des acquéreurs que des investisseurs. Ceci se traduit dans le choix des emplacements, l'élégance de l'architecture, la pérennité des matériaux et la qualité de la réalisation : parties communes des halls d'entrée, aménagement des espaces verts, habitabilité des espaces à vivre, présence de vastes rangements.

LE PROMOTEUR DES PROGRAMMES D'EXCEPTION

Après le prestigieux programme de Laennec lancé en 2010, au cœur du 7^e arrondissement de Paris, Cogedim a mis en vente en novembre 2011 « Nouvelle Vague », programme d'exception au bord de la Seine, sur le quai Henri IV dans le 4^e arrondissement de Paris. Conçu par les architectes berlinois Finn Geipel — agence Lin.

⁽⁴³⁾ Selon le compte de résultat proforma 1^{er} janvier-31 décembre 2011, RueduCommerce clôturant ses comptes au 31 mars.



LANCEMENT DES PREMIÈRES RÉSIDENCES COGEDIM CLUB® POUR SENIORS

En 2011, le Groupe a mis en vente les premières Résidences Cogedim Club® : résidences services pour seniors qui allient une localisation privilégiée à des prestations de services de qualité (vidéosurveillance, services étendus de conciergerie...). Le groupe Altarea Cogedim assure également la gestion de ces résidences, ce qui constitue un gage de qualité et de pérennité pour les locataires et pour les investisseurs. Après Villejuif, c'est à Arcachon et à Sèvres que les premières Résidences Cogedim Club® ont été lancées avec succès.

ÉLARGISSEMENT DE L'OFFRE AUX MILIEUX ET À L'ENTRÉE DE GAMME

Pour répondre aux besoins de logements dans toutes les gammes, Cogedim a poursuivi l'élargissement de son offre aux milieux et à l'entrée de gamme tout en maintenant ses standards élevés de qualité. Par ailleurs, Cogedim a réalisé des logements à « prix maîtrisés » qui répondent aux problématiques des collectivités en favorisant l'acquisition de biens de qualité à des conditions financières avantageuses.

UNE PERFORMANCE ENVIRONNEMENTALE RECONNUE

Cogedim a été classé en tête des promoteurs dans le baromètre 2011 de Novethic sur le reporting de l'éco-performance des bâtiments. L'étude met en relief à la fois l'effort de transparence sur la performance actuelle et les engagements pour les activités futures, la performance énergétique, l'innovation et l'exemplarité de l'entreprise. Tous les programmes lancés depuis 2010 sont labellisés Bâtiment Basse Consommation et la plupart sont certifiés NF Logement Démarche HQE®.

LA GESTION DU CYCLE

Grâce à la mise en place précoce de critères prudentiels, Cogedim contrôle l'essentiel de son portefeuille foncier au travers d'options unilatérales qui seront exercées en fonction de la réussite commerciale des programmes.

UNE ORGANISATION MULTICANAL

Cogedim dispose aujourd'hui d'un outil industriel (équipes, produits et options foncières) lui permettant de conserver durablement 5 % à 6 % de part du marché national avec un risque maîtrisé.

Cogedim a développé différents canaux de distribution afin de se rapprocher de ses clients selon qu'ils soient des accédants ou des investisseurs privés ou institutionnels. Cogedim dispose d'une force de vente d'environ 160 personnes qui a permis de placer l'essentiel des 4 200 lots vendus en 2011. Afin de compléter la force de vente, Cogedim a une très forte présence sur Internet grâce à son site www.cogedim.com qui fournit la totalité des informations concernant ses programmes. Ce site a par ailleurs été complété avec une application smartphone/tablette téléchargée 14 000 fois et qui permet de géolocaliser les programmes à proximité. Afin d'assurer une plus grande proximité avec ses acquéreurs, Cogedim développe un outil de gestion des relations clients (CRM) qui permettra un meilleur suivi de leur parcours ainsi qu'une amélioration du positionnement de la force de vente.

Cogedim dispose d'un site Internet spécifique pour les prescripteurs qui permet d'améliorer leur visibilité sur les offres de logements. Le Groupe a également développé Cogedim Invest comme outil spécifique dédié aux investisseurs particuliers.

Par ailleurs, des synergies opérationnelles et commerciales sont envisagées avec RueduCommerce, notamment à destination des accédants.

2.1.3.3. Maillage géographique et canaux de distribution

À travers ses désormais 10 filiales⁽⁴⁴⁾, Cogedim ambitionne d'être parmi les trois premiers promoteurs dans chacune de ces régions et de conquérir de manière durable plus de 6 % du marché national en valeur.

Avec l'implantation d'une nouvelle agence à **Aix en Provence** et l'ouverture d'une nouvelle filiale **Cogedim Languedoc-Roussillon, à Montpellier**, Cogedim conforte sa stratégie de développement dans le sud de la France, dans les métropoles à fort développement démographique.

(44) Ile-de-France, Grand-Lyon, Savoies-Léman, Grenoble, Méditerranée, Provence, Midi-Pyrénées, Aquitaine, Atlantique et Languedoc-Roussillon

2.1.3.4. Activité commerciale et résultat opérationnel

Réservations en 2011 ⁽⁴⁵⁾

Les réservations réalisées par le Groupe en 2011 se sont élevées à 1 205 millions d'euros TTC. Hors impact exceptionnel du programme de Laennec, ces réservations sont en hausse de +14 %.

<i>En millions d'euros TTC</i>	Haut de Gamme	Milieu de Gamme	Nouveaux Quartiers	Rés. Services	Total	Répart. par région
IDF	425	279	26	13	743	62 %
PACA	28	84	5	4	121	10 %
Rhône-Alpes	150	74	0	0	224	19 %
Grand Ouest	34	68	0	15	117	10 %
Total	636	506	31	32	1 205	100 %
<i>Répartition par gamme</i>	53 %	42 %	3 %	3 %		
2010					1 289	
Var. 2011 vs 2010					- 6 %	
2009					887	
Var. 2011 vs 2009					+36 %	
2008					557	
Var. 2011 vs 2008					+116 %	
2007					668	
Var. 2011 vs 2007					+80 %	

<i>(En M€ TTC)</i>	2011	2010	Variation
Réservations nettes (hors Laennec)	1 153	1 009	+14 %
<i>Laennec</i>	52	280	
Réservations nettes (y.c. Laennec)	1 205	1 289	- 6 %

Les mises en vente 2011 s'élèvent à 1 327 millions d'euros (vs. 1 311 millions d'euros en 2010).

L'Île-de-France reste le premier marché de Cogedim (62 % des ventes), avec notamment des opérations haut de gamme dans Paris intramuros : Laennec dans le 7^e arrondissement mais aussi Nouvelle Vague dans le 4^e, Paris 11^e Cour Saint-Louis, Paris 19^e – Canal Parc...

Dans le contexte économique actuel particulièrement incertain, le haut de gamme s'avère être le segment le plus résilient, en continuant d'attirer les investisseurs à la recherche de produits de placement fiables.

<i>Répartition des réservations en valeur</i>	2011	2010
Investisseurs privés	33 %	41 %
Accession	37 %	44 %
Investisseurs institutionnels	30 %	15 %
TOTAL	100 %	100 %

⁽⁴⁵⁾ Réservations nettes des désistements



En nombre de lots, les réservations du Groupe en 2011 se sont élevées à près de 4 200 lots^[46], en progression de + 2 % comparé à 2010.

<i>En nombre de lots</i>	Haut de Gamme	Milieu de Gamme	Nouveaux Quartiers	Rés. Services	Total	Répart. par région
IDF	960	1 101	59	44	2 163	52 %
PACA	63	440	28	63	593	14 %
Rhône-Alpes	503	373	0	0	876	21 %
Grand Ouest	136	385	0	44	565	13 %
Total	1 662	2 298	87	151	4 197	100 %
<i>Répartition par gamme</i>	40 %	55 %	2 %	4 %		
2010					4 100	
Var. 2011 vs 2010					+2 %	
2009					4 345	
Var. 2011 vs 2009					-3 %	

Le prix moyen des lots vendus en 2011 s'établit à 276 milliers d'euros^[47], comparé à 254 milliers d'euros^[47] en 2010. Cette évolution s'explique notamment par une part plus importante de réservations sur des programmes haut de gamme en Ile-de-France qu'en 2010 (29 %^[47] en 2011 comparé à 25 % en 2010).

Le taux d'écoulement^[48] des programmes est resté très élevé, à 22 % en moyenne au cours de l'année 2011 contre 19 % en 2010.

Signatures notariées

Le montant des ventes notariées en 2011 s'établit à 1 070 millions d'euros TTC.

<i>En millions d'euros TTC</i>	Haut de Gamme	Milieu de Gamme	Nouveaux Quartiers	Rés. Services	Total	Répart. par région
IDF	401	206	35	9	651	61 %
PACA	41	89	0	0	131	12 %
Rhône-Alpes	103	80	0	1	184	17 %
Grand Ouest	23	70	0	11	105	10 %
Total	569	445	35	21	1 070	100 %
<i>Répartition par gamme</i>	53 %	42 %	3 %	2 %		
2010					1 291	
Var. 2011 vs 2010					-17 %	
2009					720	
Var. 2011 vs 2009					+49 %	
2008					536	
Var. 2011 vs 2008					+100 %	
2007					771	
Var. 2011 vs 2007					+39 %	

[46] En quote-part consolidée.

[47] Hors programmes d'exception de Paris 7 Rive Gauche et Nouvelle Vague.

[48] Le taux d'écoulement représente les réservations en valeurs, rapportées à l'offre commerciale.

Chiffre d'affaires ⁽⁴⁹⁾

En millions d'euros HT	Haut de Gamme	Milieu de Gamme	Nouveaux Quartiers	Rés. Services	Total	Répart. par région
IDF	194	144	142	1	480	58 %
PACA	73	68	0	0	141	17 %
Rhône-Alpes	49	61	0	13	123	15 %
Grand Ouest	8	55	0	14	77	9 %
Total	324	328	142	28	822	100 %
Répartition par gamme	39 %	40 %	17 %	3 %		
2010					577	
Var. 2011 vs 2010						42 %

Marge immobilière ⁽⁵⁰⁾ et cash-flow opérationnel

En millions d'euros	31/12/11	31/12/10
Chiffre d'affaires	821,5	577,4
Coût des ventes *	(719,9)	(518,2)
MARGE IMMOBILIÈRE	101,7	59,2
% du CA	12,4 %	10,3 %
HONORAIRES	1,0	3,7
Production stockée	63,0	63,0
Frais de structure	(84,1)	(76,3)
Autres	4,5	2,9
CASH-FLOW OPÉRATIONNEL	86,1	52,5
% du CA	10,5 %	9,1 %

* Suite à un changement de méthode, les frais de publicité sont passés en charge de façon rétrospective (impact : -3,8 M€ en 2011, contre -1,7 M€ en 2010).

La forte croissance du chiffre d'affaires en 2011 comparé à 2010 (+42) et de la marge immobilière à 12,4 % (soit + 2,1 points vs 2010) s'explique par la reprise de l'activité commerciale début 2009 et par les gains de parts de marché

réalisés par Cogedim. La très forte croissance de l'activité s'est également accompagnée d'une maîtrise des frais de structure liée à d'importants gains de productivité.

2.1.3.5. Perspectives

À fin 2011, le backlog ⁽⁵¹⁾ logements s'établit à 1 620 millions d'euros, soit 24 mois de chiffre d'affaires, soit une progression de + 16 % comparé à 1 395 millions d'euros à fin 2010, ce qui confère au Groupe une excellente visibilité sur ses résultats futurs en promotion logements.

En millions d'euros HT	CA acté non avancé	CA réservé non acté	Total	Répartition par région	Nombre de mois
IDF	759	321	1 080	67 %	
PACA	100	58	159	10 %	
Rhône-Alpes	177	72	249	15 %	
Grand Ouest	101	32	133	8 %	
Total	1 137	483	1 620	100 %	24
Répartition	70 %	30 %			
2010	1 030	365	1 395		29
Var. 2011 vs 2010			+16 %		
2009	492	380	872		19
Var. 2011 vs 2009			+86 %		
2008	389	234	623		13
Var. 2011 vs 2008			+160 %		

(49) 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.

(50) La marge immobilière est calculée après frais financiers stockés, après frais et honoraires de commercialisation et de publicité

(51) Le backlog est composé du CA HT des ventes notariées restant à appréhender à l'avancement de la construction et des réservations des ventes au détail et en bloc à régulariser chez notaires.



En complément du backlog, le Groupe dispose d'un potentiel de chiffre d'affaires supérieur à 3,6 milliards d'euros représentant 3 ans d'activité grâce au pipeline résidentiel constitué de l'offre à la vente^[52] et de l'offre future^[53].

	31/12/11	31/12/10
Offre disponible à la vente	633	403
Offre future (portefeuille foncier)	2 988	2 095
Pipeline résidentiel	3 621	2 498
	+45 %	

ANALYSE ET GESTION DE L'OFFRE À LA VENTE

Au 31 décembre 2011, l'offre à la vente représente 633 millions d'euros, en hausse de 57 % par rapport à fin 2010. La croissance de l'offre est à risque maîtrisé : 60 % de

l'offre concerne des programmes dont le foncier n'est pas acquis et le stock de logements achevés est quasi-nul.

Décomposition de l'offre à la vente (633 millions d'euros TTC) au 31 décembre 2011 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)	34	11		
Prix de revient de l'offre à la vente (en M€ HT)			170	1
Offre à la vente (633 M€ TTC)	377	59	196	1
en %	60 %	9 %	31 %	- %
		dont livrés en 2012 :	43 M€	
		dont livrés en 2013 :	121 M€	
		dont livrés en 2014 :	32 M€	

GESTION DE L'OFFRE À LA VENTE

- 69 % 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 ;
- 31 % de l'offre est actuellement en cours de construction. Seuls 43 millions d'euros correspondent à des lots à livrer d'ici fin 2012 ;
- une quasi-absence de produits finis (1 million d'euros).

La répartition des opérations par stade d'avancement est le reflet des critères prudentiels mis en place par le Groupe et qui sont principalement orientés vers :

- la volonté de privilégier la signature de foncier sous promesse de vente unilatérale plutôt que des promesses synallagmatiques qui sont réservées à des opérations à plus forte rentabilité ;
- une forte précommercialisation requise lors de l'acquisition du foncier et au moment de la mise en chantier ;
- un accord requis du comité des engagements à toutes les étapes de l'opération : signature de la promesse, lancement de la commercialisation, acquisition du foncier et lancement des travaux.

Le lancement de nouvelles affaires provenant de l'offre future se fera en fonction de l'écoulement de l'offre à la vente afin de garantir une gestion prudente des engagements du Groupe.

[52] L'offre à la vente est constituée par les lots disponibles à la vente, exprimée en chiffre d'affaires TTC

[53] L'offre future est constituée par les programmes maîtrisés (par le biais d'une promesse de vente) dont le lancement n'a pas encore eu lieu, exprimée en chiffre d'affaires TTC

2.1.4. BUREAUX

En matière d'immobilier d'entreprise, le Groupe intervient auprès des investisseurs institutionnels en proposant trois produits ou services différents :

- en qualité de promoteur en signant des VEFA (vente en état futur d'achèvement) ou des CPI (contrat de promotion immobilière) pour lesquels il s'engage à construire un immeuble ;
- en tant que prestataire (Maître d'Ouvrage Délégué), en assurant pour le compte d'un propriétaire les missions d'un promoteur en contrepartie d'honoraires ;
- en tant que gestionnaire à travers AltaFund, en exerçant l'activité de fund et d'asset manager en contrepartie d'honoraires.

Le Groupe intervient également en tant qu'investisseur dans AltaFund, pour une quote-part limitée à environ 17 %.

2.1.4.1. Conjoncture ^[54]

INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE

Le marché de l'investissement enregistre 15,1 milliards d'euros de transactions en France. Les investisseurs continuent à marquer leur intérêt pour des bureaux « core » et situés dans les quartiers d'affaires traditionnels.

PLACEMENTS EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE (ILE DE FRANCE)

La demande placée 2011 s'établit à 2,4 millions de m², en hausse de 14 % par rapport à l'année dernière. Les utilisateurs restent principalement motivés par la recherche d'économies, via des regroupements de surfaces ou la recherche de loyers moins élevés.

Stable depuis trois ans, l'offre immédiate de bureaux en Ile de France s'établit à 3,7 millions de m² au 31 décembre 2011. La part du neuf/restructuré se contracte de 2 points et s'élève à 23 %. Cette évolution annonce une dégradation progressive de la qualité du stock au fur et à mesure de la commercialisation des surfaces neuves alors que les livraisons restent limitées.

2.1.4.2. Finalisation du véhicule d'investissement AltaFund

En 2011, Altarea Cogedim Entreprise a finalisé la levée de fonds pour le véhicule d'investissement en immobilier

d'entreprise AltaFund. Après un premier closing de 350 millions d'euros annoncé en mars 2011, AltaFund dispose aujourd'hui d'un total de 600 millions d'euros d'engagements fermes. AltaFund rassemble des partenaires institutionnels français et internationaux de tout premier rang incluant, entre autres, des fonds de pension et des fonds souverains de la zone pacifique.

AltaFund disposera à terme d'une capacité d'investissement discrétionnaire supérieure à 1,2 milliard d'euros, après recours à l'effet de levier raisonnable, ce qui fera de lui l'un des acteurs les plus importants dédiés à l'immobilier tertiaire en Ile-de-France. Le véhicule acquerra des terrains ou des actifs existants de bureaux à repositionner pour y appliquer son savoir-faire en créant des actifs « core », de grande qualité et à forte valeur ajoutée environnementale. Ces nouveaux immeubles seront ensuite destinés à être arbitrés à moyen terme.

Le groupe Altarea Cogedim est investisseur dans ce véhicule à hauteur de 100 millions d'euros (soit environ 7 % de son ANR).

2.1.4.3. Transactions réalisées par le groupe Altarea Cogedim en 2011

Dans un marché quasiment immobile, Altarea Cogedim Entreprise a réalisé cinq transactions pour un volume d'affaires TTC de 263 millions d'euros en 2011 :

- la réalisation du siège social de Mercedes-Benz en France, dans le cadre d'un bail en l'état futur d'achèvement (BEFA). Ce BEFA porte sur un ensemble immobilier comprenant 13 000 m² HON de bureaux et un centre de formation de 6 000 m² HON, qui bénéficiera d'une certification NF HQE® label BBC/BREEAM « Excellent » ;
- deux ventes en l'état futur d'achèvement (VEFA) en partenariat pour la réalisation de deux immeubles de bureaux avenue Jean-Jaurès à Lyon, pour 24 700 m² HON ;
- deux contrats de maîtrise d'ouvrage déléguée pour la rénovation d'une tour à la Défense (30 000 m²) et la réalisation d'un immeuble de bureaux d'environ 19 000 m² HON à Suresnes.

Parallèlement, le Groupe a livré 7 immeubles de bureaux développant environ 170 000 m², dont 86 600 m² pour la Tour First, le plus grand chantier HQE® de France, récompensé par le Grand Prix National de l'ingénierie en 2010, une Pierre d'Or et le prix de l'immeuble de bureaux rénové aux MIPIM Awards.

[54] Données CBRE RICHARD ELLIS



2.1.4.4. Chiffre d'affaires et cash-flow opérationnel

En millions d'euros	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Chiffre d'affaires	102,0	65,2
MARGE IMMOBILIÈRE	3,1 -46,6 %	5,9
% du CA	3,1 %	9,0 %
PRESTATION DE SERVICES EXTERNES	6,1 -42,9 %	10,6
Production stockée	3,9	6,0
Frais de structure*	(11,7) -15,2 %	(13,8)
Autres*	(1,3)	(0,7)
CASH-FLOW OPÉRATIONNEL*	0,1 -99,1 %	8,1
% du CA	0,1 %	12,5 %

* Y compris impact du changement de méthode.

La baisse du résultat opérationnel est la conséquence du ralentissement de l'activité en immobilier d'entreprise depuis 2008.

2.1.4.5. Backlog ⁽⁵⁵⁾ VEFA/CPI et MOD

Le backlog VEFA/CPI représente 157,0 millions d'euros à fin 2011 comparé à 189,5 millions d'euros l'année précédente. Par ailleurs, le Groupe dispose également à fin décembre 2011 d'un backlog d'honoraires de MOD représentant 5,5 millions d'euros.

PERSPECTIVES ET STRATÉGIE

Altarea Cogedim Entreprise dispose de tous les atouts nécessaires pour répondre à la hausse de la demande de programmes neufs ou de restructuration. En témoigne, l'inauguration réussie de la Tour First à la Défense début mai, ainsi que la signature du BEFA pour le siège social

de Mercedes France, bénéficiant de la certification NF HQE® label BBC/BREEAM « Excellent ».

La rénovation d'immeubles constitue également un marché porteur. C'est une alternative à la restructuration appréciée des investisseurs car moins lourde, moins coûteuse et plus souple sur le plan administratif. Ce sera certainement un palliatif important à la pénurie structurelle d'immeubles neufs et restructurés dans les mois à venir.

Fort de son savoir-faire et de sa maîtrise technologique, le Groupe sera idéalement positionné pour profiter de la reprise du cycle qui sera marquée par des exigences environnementales très poussées. Par le biais d'AltaFund, le Groupe s'est doté d'un outil d'investissement qui permettra de saisir des opportunités et apporter des affaires à valeur ajoutée avec un risque limité.

⁽⁵⁵⁾ 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.

2.2. RÉSULTATS CONSOLIDÉS

2.2.1. RÉSULTATS

2.2.1.1. Résultat net

Au 31 décembre 2011, le cash-flow net des opérations (FFO) s'élève à 140,4 millions d'euros (+15 %). En part du Groupe, le cash-flow net des opérations s'élève à 134,3 millions d'euros (+12 %), soit un FFO de 13,11 euro/action.

En millions d'euros	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction	TOTAL	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction	TOTAL
Commerces "Physiques"	135,4	65,0	200,4	139,7	81,6	221,3
Commerces "Online"	-	(1,7)	(1,7)	-	-	-
Logements	86,1	(9,1)	77,0	52,5	(11,7)	40,9
Bureaux	0,1	(7,6)	(7,4)	8,1	(13,8)	(5,8)
Autres	(1,7)	(0,6)	(2,3)	(2,5)	(0,6)	(3,2)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	220,0	+11 %	46,0	197,8	55,4	253,3
Coût de l'endettement net	(78,7)		(3,2)	(74,8)	(3,7)	(78,5)
Variations de valeur et résultat de cessions des IF	-		(80,4)	-	(10,8)	(10,8)
Impôts sur les sociétés	(0,8)		(8,8)	(0,5)	(13,2)	(13,7)
RÉSULTAT NET	140,4	+15 %	(46,4)	122,5	27,8	150,2
Dont résultat net, part du groupe	134,3	+12 %	(46,1)	119,8	26,2	146,1
Nombre moyen d'actions après effet dilutif (en milliers)	10,241			10,274		
CASH-FLOW COURANT DES OPÉRATIONS (FFO) PART DU GROUPE PAR ACTION	13,11 €			11,66 €		

Cash-flow courant des opérations (FFO) : 140,4 millions d'euros

Le cash-flow courant des opérations, ou FFO^[56], correspond au cash-flow opérationnel après impact des frais financiers et de l'impôt sur les sociétés.

CASH-FLOW OPÉRATIONNEL^[57]

Au 31 décembre 2011, le cash-flow opérationnel augmente de +11 % à 220,0 millions d'euros. Il regroupe les quatre secteurs opérationnels du groupe Altarea Cogedim :

- les commerces physiques ;

- les commerces online (RueduCommerce) ;
- l'activité de promotion logement ;
- l'activité Bureaux.

RueduCommerce contribuera au compte de résultat du Groupe à partir du 1^{er} janvier 2012.

COÛT DE L'ENDETTEMENT NET

Il s'agit des frais financiers nets encourus sur la dette adossée au patrimoine de centres commerciaux et au coût de la dette d'acquisition de Cogedim.

[56] Fund from operations.

[57] Loyers nets de la foncière et marge de promotion, après déduction des frais de structure nets.



Variations de valeurs et charges calculées : 46,4 millions d'euros

Cessions d'actifs	6,3 M€
Variations de valeurs – Immeubles de placement	70,0 M€
Variations de valeurs – Instruments financiers	(80,4 M€)
Impôts différés	(8,8 M€)
Frais de transactions ⁽⁵⁸⁾	(13,3 M€)
Charges calculées ⁽⁵⁹⁾	(10,9 M€)

NOMBRE MOYEN D' ACTIONS APRÈS EFFET DILUTIF

Le nombre moyen d'actions après effet dilutif est le nombre moyen d'actions émises dilué des plans de stock-options et

actions gratuites attribuées au 31 décembre 2011 après prise en compte de l'autocontrôle.

2.2.2. ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)

Au 31 décembre 2011, l'ANR de continuation totalement dilué d'Altarea Cogedim s'établit à 147,2 euros par action, en hausse de +5,7 % par rapport à fin 2010.

Détermination de l'ANR d'Altarea Cogedim Présentation EPRA	31-Déc-11		31-Déc-10		
	M€	€/action	M€	€/action	
Capitaux propres consolidés part du Groupe	988,1	97,1	1 000,1	98,3	
Impact des titres donnant accès au capital	-		(12,6)		
Autres plus-values latentes	406,5		307,8		
Retraitement des instruments financiers	127,0		72,1		
Impôt différé au bilan sur les actifs non SIIC (actifs à l'international)	42,9		32,7		
EPRA ANR	1 564,6	153,7	1 400,1	137,6	+11,7 %
Valeur de marché des instruments financiers	(127,0)		(72,1)		
Impôt effectif sur plus values latente des actifs non SIIC*	(53,1)		(32,2)		
Optimisation des droits de mutation*	53,8		57,4		
Part des commandités ⁽¹⁾	(16,8)		(15,8)		
ANR "EPRA NNNAV" de liquidation	1 421,5	139,7	1 337,4	131,5	+6,3 %
Droits et frais de cession estimés	77,8		81,0		
Part des commandités	(0,9)		(0,9)		
ACTIF NET RÉÉVALUÉ DE CONTINUATION DILUÉ	1 498,4	147,2	1 417,4	139,3	+5,7 %
Nombre d'actions dilué		10 176 535		10 173 677	

* 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 Cogedim 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 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 Cogedim 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 ou soit immeuble par immeuble.

DROITS

Dans les comptes consolidés IFRS les immeubles de placement sont comptabilisés pour leur valeur d'expertise hors droits. Dans l'ANR de continuation, les droits déduits en comptabilité sont réintégrés pour le même montant.

À titre d'illustration, un second calcul permet d'établir l'ANR de liquidation (ou EPRA NNNAV) d'Altarea Cogedim (hors droits) où les droits sont déduits soit sur la base d'une cession des titres soit immeuble par immeuble.

(58) En 2011 : AltaFund pour 6,4M€, Urbat pour 4,6M€ (transaction non aboutie), RueduCommerce pour 1,7 M€ et Foncia pour 0,6 M€.

(59) AGA, provisions retraites, étalements des frais d'émission d'emprunts, dotations aux amortissements et aux provisions non courantes.

IMPACT DES TITRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL

Il s'agit de l'impact de l'exercice des stock-options dans la monnaie ainsi que de l'acquisition de titres permettant de couvrir les plans d'AGA attribués et qui ne sont pas couverts par l'autocontrôle (hors contrat de liquidité).

Au 31 décembre 2011, l'ensemble des plans attribués est couvert par les actions détenues en autocontrôle.

AUTRES PLUS-VALUES LATENTES

Elles sont constituées de la réestimation de la valeur des actifs suivants :

- deux fonds de commerces hôteliers (hôtel Wagram et Résidence hôtelière de l'Aubette) ;
- le pôle de gestion locative et de développement commerces (Altarea France) ;
- le pôle promotion (Cogedim).

VARIATION DE L'ANR DE CONTINUATION

	€/action
ANR de continuation au 31 décembre 2010	139,3
Dividende	-8,0
Cash-flow courant des opérations	+13,1
Variation de valeur des actifs	+11,8
Variation de valeur des instruments financiers	-7,8
Autres	-1,2
ANR de continuation au 31 décembre 2011	147,2

2.3. RESSOURCES FINANCIÈRES

2.3.1. SITUATION FINANCIÈRE

2.3.1.1. Introduction

Le groupe Altarea Cogedim bénéficie d'une situation financière solide :

- une trésorerie mobilisable de 348 millions d'euros ;
- des covenants consolidés robustes (LTV < 65 % et ICR > 2) avec une marge de manœuvre importante au 31 décembre 2011 (LTV à 51,2 % et ICR à 2,8x).

Ces atouts reposent avant tout sur un modèle économique diversifié (commerces, logements, bureaux) lui permettant de

Une fois par an, ces actifs sont évalués dans le cadre de la clôture annuelle par des experts externes (CBRE pour les fonds de commerce hôteliers et Accuracy pour Altarea France et Cogedim). Les méthodes utilisées par CBRE et Accuracy reposent toutes deux sur une actualisation de flux de trésorerie prévisionnelle (DCF) assortie d'une valeur terminale basée sur un cash-flow normatif. CBRE fournit une valeur unique alors qu'Accuracy fournit une fourchette d'évaluation afin de prendre en compte différents scénarios. En complément de son évaluation par la méthode des DCF, Accuracy fournit également une évaluation sur la base de comparables boursiers.

Au 31 décembre 2011, la valeur retenue pour Cogedim dans l'ANR correspond à la valeur basse de la fourchette de l'évaluation selon la méthode des cash-flows actualisés.

générer d'importants cash-flows en haut de cycle tout en affichant une forte résilience en bas de cycle.

2.3.1.2. Trésorerie mobilisable : 348 millions d'euros

Le cash mobilisable se montait à 348 millions d'euros fin 2011, décomposé entre 241 millions d'euros de ressources au niveau corporate (cash et autorisations confirmées) et 107 millions d'euros d'autorisations de crédits confirmés non utilisés adossés à des projets spécifiques (financements hypothécaires).



2.3.1.3. Dette par nature

Au 31 décembre 2011, la dette financière nette du groupe Altarea Cogedim s'élève à 2 081 millions d'euros contre 2 055 millions d'euros au 31 décembre 2010.

En millions d'euros	Déc 2011	Déc 2010
Dette corporate	738	769
Dette hypothécaire	1 172	1 165
Dette Acquisitions	271	250
Dette promotion	163	133
Total Dette brute	2 344	2 318
Disponibilités	[263]	[263]
Total Dette nette	2 081	2 055

- 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 (notamment un niveau de précommercialisation) ;
- 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).

2.3.1.4. Ressources

En 2011, Altarea Cogedim a signé 236 millions d'euros ⁽⁶⁰⁾ de financements hypothécaires sur des projets de centres commerciaux.

Concernant la promotion, la très forte croissance d'activité a quasiment été autofinancée par les cash-flows générés. L'essentiel des besoins de financement a surtout concerné la mise en place de garanties financières d'achèvement sur les programmes résidentiels vendus en VEFA.

2.3.2. COUVERTURE ET MATURITÉ

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

Nominal (M€) et taux couvert						
Échéance	Swap	Cap/Collar	Total Couverture	Taux swap moyen	Taux cap/collar moyen	
12/2011	1 711	642	2 353	2,69 %	3,18 %	
12/2012	1 883	525	2 409	3,01 %	3,19 %	
12/2013	1 572	344	1 917	3,28 %	3,36 %	
12/2014	1 389	78	1 467	3,28 %	3,98 %	
12/2015	1 205	75	1 280	3,35 %	3,97 %	
12/2016	1 042	90	1 133	3,31 %	4,48 %	
12/2017	725	37	762	2,93 %	3,75 %	
12/2018	500	-	500	2,49 %	0,00 %	
12/2019	500	-	500	2,49 %	0,00 %	
12/2020	500	-	500	2,49 %	0,00 %	

(60) 138,5M€ en QP

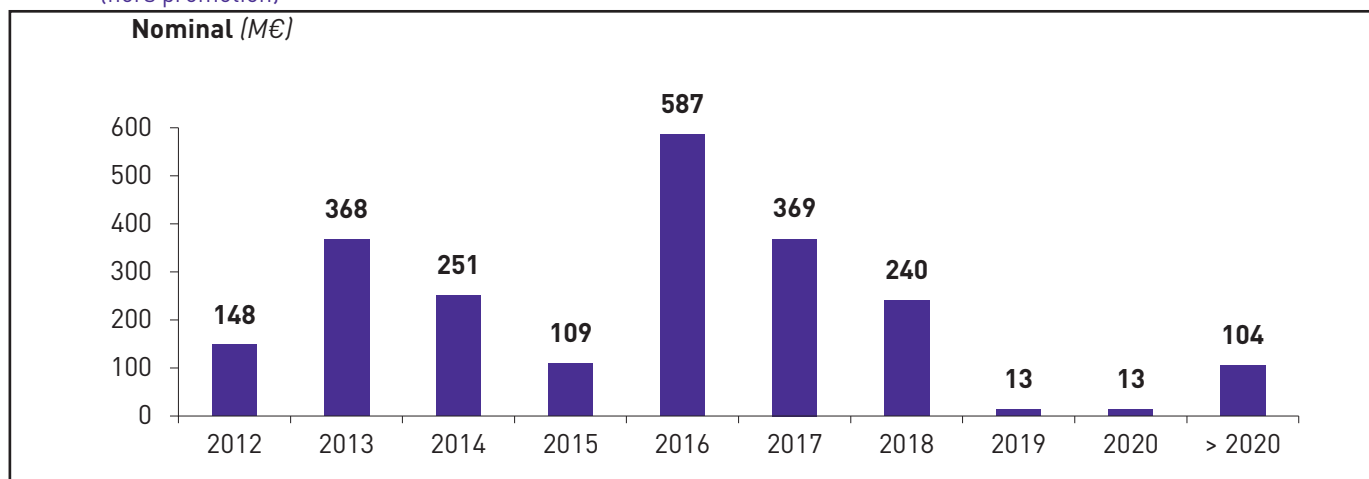
COÛT DE LA DETTE

Le coût de financement moyen du groupe Altarea Cogedim s'établit à 3,59 % en 2011 marge incluse contre 3,69 % en 2010.

MATURITÉ DE LA DETTE

La maturité moyenne de l'endettement s'établit à 4,7 ans au 31 décembre 2011 contre 5,6 années en 2010. La grande majorité de l'endettement existant est constituée de dette de nature hypothécaire adossée à des actifs stabilisés. L'échéance intervenant en 2013 concerne un crédit corporate syndiqué auprès d'un pool de banques en majorité françaises.

Echéancier de la dette du Groupe (hors promotion)



Bilan au 31 décembre 2011

ACTIF

En millions d'euros	31/12/2011	31/12/2010
ACTIFS NON COURANTS	3 241	3 118
Immobilisations incorporelles	265	200
<i>dont Écarts d'acquisition</i>	193	129
<i>dont Marques</i>	67	67
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>	5	4
Immobilisations corporelles	13	12
Immeubles de placement	2 821	2 757
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	2 626	2 606
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>	195	151
Participations dans les entreprises associées et participations non consolidées	77	77
Créances et autres actifs financiers non courants	17	16
Impôt différé actif	50	56
ACTIFS COURANTS	1 402	1 326
Actifs destinés à la vente	55	53
Stocks et en-cours	684	631
Clients et autres créances	390	346
Créance d'impôt sur les sociétés	1	1
Créances et autres actifs financiers courants	7	9
Instruments financiers dérivés	1	25
Trésorerie et équivalents de trésorerie	263	262
TOTAL ACTIF	4 643	4 444



PASSIF

<i>En millions d'euros</i>	31/12/2011	31/12/2010
CAPITAUX PROPRES	1 116	1 031
CAPITAUX PROPRES—PART DES PROPRIÉTAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE	988	989
Capital	121	121
Primes liées au capital	510	587
Réserves	270	136
Résultat—part des propriétaires de la société mère	88	146
CAPITAUX PROPRES—PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	128	42
Participations ne donnant pas le contrôle / réserves minoritaires	122	37
Participations ne donnant pas le contrôle / résultat	6	4
PASSIFS NON COURANTS	2 260	2 381
Emprunts et dettes financières	2 185	2 311
<i>dont Prêts participatifs et comptes courants sous option</i>	82	81
<i>dont Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit</i>	2 088	2 212
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>	16	18
Provisions long terme	24	22
Dépôts et cautionnements reçus	25	26
Impôt différé passif	26	22
PASSIFS COURANTS	1 267	1 032
Emprunts et dettes financières	275	120
<i>dont Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (hors trésorerie passive)</i>	251	100
<i>dont Emprunts et dettes bancaires adossés à des créances de TVA</i>	0	6
<i>dont Concours bancaires (trésorerie passive)</i>	5	5
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>	19	9
Instruments financiers dérivés	130	118
Provisions courantes	0	0
Dettes fournisseurs et autres dettes	860	791
Dettes d'impôt exigible	1	3
Dettes auprès des actionnaires	0	0
TOTAL PASSIF	4 643	4 444

Compte de résultat analytique au 31 décembre 2011

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



3

COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011

3.1. INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ	104
3.2. ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE	105
3.3. ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ	106
3.4. ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	107
3.5. ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	108
3.6. COMPTE DE RÉSULTAT ANALYTIQUE	109
3.7. NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS	110
1. Principes et méthodes comptables	110
2. Changements comptables	122
3. Secteurs opérationnels	123
4. Faits significatifs de l'exercice	125
5. Périmètres de consolidation	128
6. Regroupement d'entreprises	137
7. Dépréciation d'actifs en application de la norme IAS 36	138
8. Notes sur l'état de la situation financière consolidée	140
9. Notes sur l'état du résultat global consolidé	158
10. Notes sur l'état des flux de trésorerie	163
11. Instruments financiers et risques de marché	165
12. Dividendes proposés et versés	169
13. Parties liées	169
14. Engagements du Groupe	170
15. Effectif et engagements envers les salariés	173
16. Événements postérieurs à la date de clôture	174
3.8. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	175
3.9. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	176



3.1. INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ

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

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

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

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

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

Altarea est un interlocuteur privilégié des collectivités locales.

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

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

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

3.2. ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

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

3.3. ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

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

Autres éléments du résultat global :

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



3.4. ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

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

3 COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011 / ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

3.5. ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

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

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

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

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

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



3.6. COMPTE DE RÉSULTAT ANALYTIQUE

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

3.7. NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

1. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

1.1. Déclaration de conformité et référentiel comptable de la Société

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

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

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

- **Amendements d'IAS 32** : classement des droits de souscription émis ;
- **IAS 24 révisée** : informations relatives aux parties liées ;
- **Amendements d'IFRS 8** consécutifs à la révision d'IAS 24.
- **Annual improvements (publiés par l'IASB en mai 2010)** dont
 - IFRS 3 : regroupement d'entreprises
 - IAS 28R : participations dans les entreprises associées,
 - IAS 34 : information financière intermédiaire,
 - IAS 1 : informations à fournir sur la variation des autres éléments du résultat global,
 - IAS 21 : effet des variations des cours des monnaies étrangères,
 - IAS 31 : participation dans des co-entreprises : introduction de dispositions transitoires,
 - IAS 32 et 39 : modification des dispositions transitoires.
- **Amendements à IFRIC 14** : paiements d'avance dans le cadre d'une exigence de financement minimale ;
- **IFRIC 19** : extinction des dettes financières par émission d'instruments de capitaux propres ;
- **IFRIC 13** : programme de fidélisation clients.

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

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

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

- **IFRS 9** : instruments financiers (phase 1 : classification et évaluation des actifs et passifs financiers) ;
- **IAS 12** : recouvrement des actifs sous-jacents ;
- **IFRS 10** : états financiers consolidés ;
- **IFRS 11** : partenariats ;
- **IFRS 12** : informations à fournir sur les participations dans d'autres entités.

L'étude de l'impact de ces normes sur la consolidation est en cours par la Société et ses dirigeants avec l'aide de la direction financière et juridique de la Société. L'appréciation du contrôle de chaque filiale aujourd'hui intégrée selon la méthode de l'intégration proportionnelle ou de la mise en équivalence est analysée au regard de ces nouvelles normes. Il est possible que des impacts soient attendus.

- **IFRS 13** : évaluation à la juste valeur ;
- **IAS 27R** : états financiers individuels ;
- **IAS 28R** : participations dans des entreprises associées et des co-entreprises ;
- **Amendements IAS 19** : avantages du personnel ;
- **Amendements à IFRS 1** : hyperinflation grave et suppression des dates d'application ferme pour les premiers adoptants ;
- **IFRIC 20** : frais de déblaiement engagés pendant la phase de production d'une mine à ciel ouvert ;
- **IAS 1** : présentation des autres éléments du résultat global.

1.2. Estimations et hypothèses affectant les actifs et les passifs

La direction revoit ses estimations et appréciations de manière régulière sur la base de son expérience passée ainsi que de divers autres facteurs jugés raisonnables au regard des circonstances. Celles-ci constituent le fondement de ses appréciations de la valeur comptable des éléments de produits et de charges et d'actif et de passif. Ces estimations ont une incidence sur les montants de produits et de charges et sur les valeurs d'actifs et de passifs. Il est possible que les montants effectifs se révèlent être ultérieurement différents des estimations retenues.

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

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

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

- *Valorisations des autres actifs ou passifs :*
 - l'évaluation des immeubles de placement (se référer aux notes 1.9. « Immeubles de placement » et 8.3. « Actifs de placement en cours de développement et de construction évalués au coût »),



- l'évaluation des stocks (se référer à la note 1.12 « stocks »),
 - l'évaluation des actifs d'impôt différé (se référer aux notes 1.19 « Impôts » et 9.7 « Impôt sur les résultats »),
 - l'évaluation des paiements en actions (se référer à la note 8.8. « Capital, paiement en actions et actions propres »),
 - l'évaluation des instruments financiers (se référer à la note 11 « Instruments financiers et risques de marché »).
- *Estimations des résultats opérationnels* :
 - l'évaluation de la marge immobilière et les prestations selon la méthode de comptabilisation à l'avancement (se référer à la note 1.20 « chiffre d'affaires et charges associées »).

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

1.3. Participation dans une co-entreprise

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

Le contrôle commun existe lorsqu'il est nécessaire d'obtenir un accord unanime des associés pour les décisions opérationnelles, stratégiques et financières. Le contrôle commun est démontré par un accord contractuel.

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

1.4. Participation dans des entreprises associées

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

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

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

1.5. Ventilation des actifs et passifs en courant/non courant

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

- les actifs et passifs constitutifs du besoin en fonds de roulement entrant dans le cycle d'exploitation normal de l'activité concernée sont classés en courant ;
- les actifs immobilisés sont classés en non courant, à l'exception des actifs financiers qui sont ventilés en non courant et courant sauf les instruments de trading qui sont classés par nature en courant ;
- les actifs et passifs dérivés sont classés en actifs ou passifs courants ;
- les provisions entrant dans le cycle d'exploitation normal de l'activité concernée et la part à moins d'un an des autres provisions sont classées en courant. Les provisions ne répondant pas à ces critères sont classées en passifs non courants ;
- les dettes financières qui doivent être réglées dans les 12 mois après la date de clôture de l'exercice sont classées en courant. Inversement la part des dettes financières dont l'échéance est supérieure à 12 mois est classée en passif non courant ;
- les dépôts et cautionnements reçus en application des baux conclus sont classés en non courant ;
- les impôts différés sont présentés en totalité en actifs et passifs non courants.

1.6. Regroupements d'entreprises et écarts d'acquisition

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

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

L'écart d'acquisition :

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

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

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

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

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

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

1.7. Immobilisations incorporelles

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

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

la partie concernant les promesses de vente acquises. Elles sont totalement amorties ou dépréciées.

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

1.8. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles correspondent principalement aux installations générales, aux matériels de transport, de bureau et d'informatique. Conformément à la norme IAS 16, elles sont évaluées au coût et amorties sur leur durée d'utilité, estimée être de 5 à 10 ans. Aucun autre composant significatif n'a été identifié pour ces immobilisations.

1.9. Immeubles de placement

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

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

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

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

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

Depuis le 30 juin 2009, l'évaluation externe des actifs du groupe Altarea est confiée à DTZ Eurexi et Icade Expertise pour les actifs de centres commerciaux situés en France et en



Espagne et, à CBRE pour les autres actifs situés en France. Depuis le 30 juin 2011, l'évaluation des actifs de centres commerciaux situés en Italie est confiée à RVI, Retail Valuation Italia.

Les experts utilisent deux méthodes :

- une méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie projetés sur dix ans avec prise en compte d'une valeur de revente en fin de période déterminée par capitalisation des loyers nets. Dans un contexte de marché peu efficient, les experts ont souvent privilégié les résultats obtenus à partir de cette méthode ;
- une méthode reposant sur la capitalisation des loyers nets : l'expert applique un taux de rendement en 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 supporté par le propriétaire. Cette seconde méthode permet de corroborer la valeur déterminée par la première méthode.

Les revenus locatifs prennent notamment en compte :

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

L'évaluation des immeubles de placement à la juste valeur est conforme aux recommandations du « Rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant publiquement appel à l'épargne » présidé par 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 (Red Book).

1.9.1. Immeubles de placement en exploitation

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

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

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

Pour les immeubles développés pour compte propre, les coûts engagés y compris le prix d'acquisition des terrains pour le développement et la construction des immeubles sont capitalisés à compter du démarrage du programme dès la phase de développement (prospection, montage : réponse au concours et pré-commercialisation, préalablement à la signature des promesses d'achat de foncier, phase administrative : obtention des autorisations avec le cas échéant signature de promesses d'achat de foncier), dès lors

qu'il existe une assurance raisonnable d'obtenir les autorisations administratives. Ils concernent principalement les dépenses suivantes :

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

Les honoraires internes sont principalement les honoraires de gérance (gestion des projets jusqu'à l'obtention des autorisations) et les honoraires de MOD (maîtrise d'ouvrage déléguée) qui sont économiquement constitutifs du prix de revient de l'actif et sont donc incorporés dans le coût des immobilisations ou dans celui des stocks le cas échéant. Le montant incorporé s'entend après élimination des marges internes.

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

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

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

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

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

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

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

Les immeubles en cours de développement et de construction évalués au coût sont les immeubles qui ne remplissent pas

les critères définis par le Groupe permettant d'estimer si la juste valeur de l'immeuble peut être déterminée de façon fiable.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- les flux de trésorerie (avant impôt) sont issus des business plans à 5 ans élaborés par la direction du Groupe ;
- le taux d'actualisation est déterminé sur la base d'un coût moyen pondéré du capital ;



- la valeur terminale est calculée par sommation à l'infini de flux de trésorerie actualisés, déterminés sur la base d'un flux normatif et d'un taux de croissance apprécié selon le métier concerné. Ce taux de croissance est en accord avec le potentiel de développement des marchés sur lesquels est exercé le métier concerné, ainsi qu'avec sa position concurrentielle sur ces marchés.

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

1.12. Stocks

Les stocks relèvent :

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

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

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

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

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

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

Lorsque la valeur nette de réalisation des stocks et des travaux en cours est inférieure à leur prix de revient, des dépréciations sont comptabilisées.

1.13. Créances clients et autres créances

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

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

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

1.14. Actifs et passifs financiers (hors les créances clients et autres créances)

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

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

a) Évaluation et comptabilisation des actifs financiers

- Les actifs disponibles à la vente se composent de titres de participation dans des sociétés non consolidées et sont comptabilisés à leur juste valeur. Si la juste valeur n'est pas déterminable de façon fiable, les titres sont comptabilisés à leur coût. Les variations de juste valeur sont comptabilisées en capitaux propres, les dépréciations sont enregistrées en compte de résultat et sont reprises, le cas échéant, directement par les capitaux propres sans passer par le résultat.
- Les instruments financiers dérivés sont considérés comme détenus à des fins de transaction. Ils sont évalués à leur juste valeur. La variation de juste valeur de ces instruments financiers dérivés est enregistrée en contrepartie du compte de résultat.
- La Société ne possède pas d'actifs détenus jusqu'à échéance.
- La trésorerie définie dans la norme IAS 7 comprend les liquidités en comptes courants bancaires, les OPCVM monétaires de trésorerie, qui sont mobilisables ou cessibles

à très court terme (i.e. assortis d'une échéance à l'origine de moins de trois mois) et ne présentent pas de risque significatif de perte de valeur en cas d'évolution des taux d'intérêt. La Société détient exclusivement des OPCVM monétaires et monétaires court terme. Ces actifs sont évalués au bilan à leur juste valeur. Les variations de juste valeur de ces instruments sont comptabilisées en résultat avec pour contrepartie l'ajustement du compte de trésorerie. La trésorerie doit être disponible immédiatement pour les besoins des filiales ou pour ceux du groupe.

b) Évaluation 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 (T.I.E.). La détermination des T.I.E. initiaux a été réalisée par un actuaire. Les T.I.E. n'ont pas été revus dans le contexte de chute des taux car l'impact sur les T.I.E. est peu significatif.
- Les instruments financiers dérivés sont considérés comme détenus à des fins de transaction. Ils sont évalués à leur juste valeur. La variation de juste valeur de ces instruments financiers dérivés est enregistrée en contrepartie du compte de résultat lorsqu'ils ne répondent pas aux critères de la comptabilité de couverture.
- La fraction à moins d'un an des emprunts et des dettes financières est présentée en passif courant.
- Les dépôts et cautionnements versés par les locataires des centres commerciaux ne sont pas actualisés.

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

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

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

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

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

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

1.15. Capitaux propres

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

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

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

1.16. Paiements en actions

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

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

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

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

1.17. Avantages au personnel

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



a) Indemnités de départ à la retraite

Les indemnités de départ à la retraite sont versées aux salariés au moment de leur départ en retraite en fonction de leur ancienneté et de leur salaire à l'âge de la retraite. Ces indemnités relèvent du régime des prestations définies. De ce fait, la méthode utilisée pour évaluer le montant de l'engagement du groupe au regard des indemnités de fin de carrière est la méthode rétrospective des unités de crédit projetées prévue par la norme IAS 19.

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

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

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

Les principales hypothèses retenues pour cette estimation sont les suivantes :

- Taux d'actualisation : taux de rendement des obligations des sociétés corporate de notation AA (*Zone Euro*) ;
- Table de mortalité : TF et TH 2000-2002 ;
- Type de départ : selon les législations locales et pour la France, départ volontaire à la date de liquidation du régime à taux plein ;
- Turnover : turnover annuel moyen observé sur 3 ans ;
- Taux de progression des salaires 3 à 6 %.

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

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

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

b) Autres avantages postérieurs à l'emploi

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

c) Autres avantages à long terme

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

d) Indemnités de rupture de contrat de travail

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

e) Avantages à court terme

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

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

1.18. Provisions et passifs éventuels

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

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

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

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

1.19. Impôts

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

- un secteur SIIC regroupant les sociétés du Groupe ayant opté pour le régime fiscal des SIIC qui sont exonérées

- d'impôt sur le résultat courant et les plus-values de cession ;
- un secteur taxable pour les sociétés n'ayant pas la possibilité d'opter pour ce régime fiscal.

Les impôts sont comptabilisés selon la norme IAS 12.

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

La valeur comptable des actifs d'impôt différé est revue à chaque date de clôture et réduite dans la mesure où il n'est plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible pour permettre l'utilisation de l'avantage de tout ou d'une partie de ces actifs d'impôt différé. Les actifs d'impôt différé 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'impôt différé sont compensés lorsqu'ils concernent une même entité fiscale et un même taux.

1.20. Chiffres d'affaires et charges associées

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

a) Loyers nets

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

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

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

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

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

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

b) Marge immobilière

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

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

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

L'intégralité des opérations de vente en l'état futur d'achèvement et de contrat de promotion immobilière est concernée par cette méthode.

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

Pour ces programmes, le chiffre d'affaires des ventes notariées est comptabilisé, selon la norme IAS 18 « produits des activités ordinaires » et l'interprétation IFRIC 15 « contrats de construction de biens immobiliers », proportionnellement à l'avancement technique des programmes mesuré par le prorata des coûts cumulés engagés par rapport au budget total prévisionnel (actualisé à



chaque clôture) des coûts directement rattachables à la construction (hors le prix de revient du foncier qui est exclu du calcul) et à l'avancement de la commercialisation déterminé par le prorata des ventes régularisées sur le total des ventes budgétées. Le fait générateur de la reconnaissance du chiffre d'affaires est le démarrage des travaux de construction combiné à la signature d'actes authentiques de vente.

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

- opération acceptée par le cocontractant;
 - existence de documents prévisionnels fiables permettant d'estimer avec une sécurité suffisante l'économie globale de l'opération (prix de vente, avancement des travaux, risque inexistant de non-réalisation de l'opération).
- Pour les **activités de marchand de biens**, la marge immobilière est reconnue à la livraison c'est-à-dire lorsque les ventes sont régularisées.

c) Frais de structure nets

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

- **Les produits**

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

- **Les charges**

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

d) Autres produits et charges

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

1.21. Contrats de location

Selon la norme IAS 17, un contrat de location est un accord par lequel le bailleur transfère au preneur pour une période déterminée le droit d'utilisation d'un actif en échange d'un paiement ou d'une série de paiements. La norme IAS 17 distingue les contrats de location financement, qui transfèrent

la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif loué, des contrats de location simple.

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

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

- **Traitement des paliers, des franchises et autres avantages**

La norme IAS 17 prévoit que les paliers, franchises et autres avantages octroyés soient comptabilisés de façon linéaire sur la durée ferme du contrat de location qui s'entend comme étant la période durant laquelle, le locataire ne dispose pas d'un droit de résiliation. Ils viennent en augmentation ou en diminution des revenus locatifs de la période.

- **Traitement des droits d'entrée**

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

- **Indemnités de résiliation**

Les indemnités de résiliation sont perçues des locataires lorsque ces derniers résilient le bail avant son échéance contractuelle.

Ces indemnités sont rattachées à l'ancien contrat et sont comptabilisées en produits lors de l'exercice de leur constatation.

- **Indemnités d'éviction**

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

a) Remplacement d'un locataire

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

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

Si le versement d'une indemnité d'éviction s'inscrit dans le cadre de travaux de rénovation lourde ou de reconstruction d'un immeuble pour lesquels il est nécessaire d'obtenir au

préalable le départ des locataires, ce coût est capitalisé et inclus dans le prix de revient de l'actif en cours de développement ou de restructuration.

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

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

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

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

1.22. Résultat de cession d'actifs de placement

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

- (1) le prix net vendeur encaissé sous déduction des frais afférents et de l'estimation des provisions pour garanties locatives octroyées ;
- (2) et, la juste valeur des immeubles vendus inscrite au bilan de clôture de la période précédente.

1.23. Ajustement et perte de valeur des immeubles de placement

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

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

Moins

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

Le compte de résultat enregistre sur la période les pertes de valeur de chaque immeuble évalué au coût sur la ligne

« Pertes de valeur nettes des immeubles de placement évalués au coût ».

1.24. Coût des emprunts ou des dettes portant intérêts

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

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

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

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

1.25. Effet de l'actualisation des créances et des dettes

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

1.26. Tableau des flux de trésorerie

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

1.27. Secteurs opérationnels (IFRS 8)

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



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

un Cash-flow courant des opérations (FFO ⁽¹⁾) ;

des variations de valeur, des charges calculées et des frais de transaction.

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

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

Les secteurs opérationnels de la Société sont :

- « commerces physiques » : l'activité des centres commerciaux en exploitation et en développement ;
- « commerce online » : l'activité de commerce en ligne ;
- « logements » : l'activité de promotion résidentielle ;
- « bureaux » : l'activité de promotion, de services et d'investisseur dans le domaine de l'immobilier d'entreprise.

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

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

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

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

• Ligne résultat opérationnel

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

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

Produits nets du secteur y compris les dépréciations d'actifs courants :

- commerces physiques : les loyers nets,

(1) *Fund From Operations*

- commerces online : la marge brute distribution, les commissions de la galerie marchande,
- logements et Bureaux : la marge immobilière.

- Frais de structure nets qui regroupent les prestations de service venant absorber une partie des frais de structure et les charges d'exploitation.

- Les charges d'exploitation s'entendent comme étant :
 - les charges de personnel hors les charges calculées y afférentes et définies ci-après,
 - les autres charges de fonctionnement hors les dotations nettes aux amortissements et provisions non courantes,
 - les autres produits et autres charges du secteur hors les frais de transaction définis ci-après,
 - les dépenses couvertes par des reprises de provisions utilisées.

- La part des sociétés associées : il s'agit de la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence hors la quote-part de résultat constatée au titre des variations de valeur.

• Ligne coût de l'endettement net

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

• Ligne impôt

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

• Ligne minoritaires

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

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

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

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

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

ANR de l'année précédente

- | | |
|-----|---|
| + | Cash-flow courant des opérations (FFO) |
| + | Variations de valeur, les charges calculées et les frais de transaction |
| - | Distribution de dividendes |
| + | Augmentation de capital |
| +/- | Autres éléments de réconciliation |
| = | ANR de l'année en cours |

3 COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011 / NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

• Ligne résultat opérationnel

Les **variations de valeurs** concernent les gains et pertes du secteur « commerces physiques » :

- sur cessions d'actifs y compris la marge immobilière des immeubles vendus en VEFA et, le cas échéant, les indemnités exceptionnelles reçues et assimilables sur le plan économique à la valeur d'un actif cédé ;
- sur valeur des immeubles de placement comprenant d'une part les ajustements de valeur des immeubles évalués à la juste valeur ou destinés à la vente et d'autre part les pertes de valeur des immeubles évalués au coût.

Les **charges calculées** regroupent :

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

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

• Ligne coût de l'endettement

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

• Ligne variations de valeur et résultats de cession des instruments financiers

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

• Ligne impôt

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

• Ligne minoritaires

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

2. CHANGEMENTS COMPTABLES

2.1. Nouveaux secteurs opérationnels

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

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

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

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

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

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

2.2. Frais de publicité

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

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



3. SECTEURS OPÉRATIONNELS

3.1. Éléments de résultat par secteur opérationnel

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

3 COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011 / NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

3.2. Éléments du bilan par secteur opérationnel

Au 31 décembre 2011

<i>En millions d'euros</i>	Commerces "physiques"	Commerces "online"	Logements	Bureaux	Autres	Total
Actifs et passifs opérationnels						
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	16,2	64,8	174,6	9,1	0,3	264,9
<i>dont écarts d'acquisition</i>	15,7	64,4	104,0	9,0		193,1
<i>dont marques</i>			66,6			66,6
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>	0,5	0,4	4,0	0,0	0,3	5,2
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	5,0	1,1	6,8	0,0	0,0	12,9
IMMEUBLES DE PLACEMENT	2 820,6		0,0	(0,0)		2 820,5
<i>dont immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	2 625,5		0,0			2 625,5
<i>dont immeubles de placement évalués au coût</i>	195,0		(0,0)	(0,0)		195,0
PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES	75,8		0,2	0,4		76,4
IMPÔTS DIFFÉRÉS NETS	(24,5)	(0,4)	(49,1)	1,0	96,9	23,9
<i>dont impôts différés sur déficits fiscaux</i>	12,2				89,9	102,1
<i>dont impôts différés sur autres différences temporelles</i>	(36,7)	(0,4)	(49,1)	1,0	7,0	(78,2)
ACTIFS DESTINÉS À LA VENTE	55,3					55,3
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT D'EXPLOITATION	15,0	5,3	253,9	(15,4)	4,1	262,9
<i>dont stocks et en cours</i>	6,4	31,7	582,9	63,3		684,2
<i>dont clients et autres créances</i>	102,9	35,7	220,7	21,0	3,8	384,1
<i>dont dettes fournisseurs et autres dettes</i>	94,4	62,0	549,7	99,7	(0,3)	805,5
Total des actifs et passifs opérationnels	2 963,2	70,7	386,4	(4,9)	101,4	3 516,8
AUGMENTATION BRUTE DES IMMEUBLES DE PLACEMENT	111,7					111,7
<i>dont immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	38,7					38,7
<i>dont immeubles de placement évalués au coût</i>	73,0					73,0

Au 31 décembre 2010

<i>En millions d'euros</i>	Commerces "physiques"	Logements	Bureaux	Autres	Total
Actifs et passifs opérationnels					
Immobilisations incorporelles	16,1	174,4	9,0	0,0	199,6
<i>dont Ecarts d'acquisition</i>	15,7	104,0	9,0		128,7
<i>dont Marques</i>		66,6			66,6
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>	0,4	3,8		0,0	4,3
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	6,3	5,9		0,0	12,2
IMMEUBLES DE PLACEMENT	2 757,3				2 757,3
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	2 606,4				2 606,4
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>	150,9				150,9
PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES	76,4	0,3	0,1		76,9
IMPÔTS DIFFÉRÉS NETS	(21,6)	(33,1)	(7,2)	95,0	33,2
<i>Dont impôts différés sur déficits fiscaux</i>	4,2			90,8	95,0
<i>Dont impôts différés sur autres différences temporelles</i>	(25,8)	(33,1)	(7,2)	4,2	(61,8)
ACTIFS DESTINÉS À LA VENTE	52,7				52,7
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT D'EXPLOITATION	24,3	180,1	27,7	18,3	250,4
<i>dont Stocks et en cours</i>	6,5	562,1	62,4		631,0
<i>dont Clients et autres créances</i>	112,9	202,8	23,8	2,7	342,2
<i>dont Dettes fournisseurs et autres dettes</i>	95,1	584,9	58,5	(15,6)	722,9
TOTAL DES ACTIFS ET PASSIFS OPÉRATIONNELS	2 911,4	327,6	29,7	113,4	3 382,1
AUGMENTATION BRUTE DES IMMEUBLES DE PLACEMENT	277,2				277,2
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	206,9				206,9
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>	70,3				70,3



3.3. Chiffre d'affaires par zone géographique

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

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

4. FAITS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

4.1. Exercice 2011

Commerces « physiques »

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

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

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

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

Les cessions ont porté sur :

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

Par ailleurs, Altarea Cogedim a continué son développement illustré par :

- la maîtrise du projet de Retail Park de 27 500 m² GLA situé au Sud de Nîmes suite à l'achat du terrain doté des autorisations administratives et commerciales ;
- l'obtention des autorisations commerciales pour :
 - l'extension de 28 600 m² du Family Village® « Les Hunaudières » situé à Ruaudin au sud-est du Mans,
 - le projet de Family Village® « Promenade de Flandre » de 60 000 m² GLA, situé sur les communes de Neuville en Ferrain, Roncq et Tourcoing, et développé en partenariat avec Immochan,
 - ainsi que pour les restructurations/extensions de Toulouse et Massy pour 12 300 m² GLA.
- la mise en chantier en partenariat à 50 % avec Orion du centre régional de Villeneuve-la-Garenne de 63 400 m² GLA situé au Nord-Ouest de Paris, de l'extension de Toulouse et la restructuration de Bercy Village ;
- la livraison des centres commerciaux de Tourcoing, le 6 avril 2011 et de Thionville, le 24 août 2011, ce dernier cédé depuis lors.

Commerces « online »

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

Cette prise de contrôle est intervenue via un échange d'actions de gré à gré concomitamment à la signature

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

d'un pacte d'associés entre Altarea Cogedim et les fondateurs dirigeants — Gauthier Picquart et Patrick Jacquemin. Se référer à la note 6 « Regroupement d'entreprises ». Concomitamment à ces opérations, Altarea Cogedim a lancé une offre publique d'achat amicale en déposant le 27 octobre un projet d'offre. Le 21 février 2012, l'autorité des marchés financiers a publié l'avis de résultat définitif dont il ressort que la société Altacom détient 10 858 293 actions de RueduCommerce représentant autant de droits de vote, soit 96,54 % du capital et 96,49 % des droits de vote de cette société.

Altarea Cogedim s'est ainsi positionnée en tant que première foncière multicanal.

Logements

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

Les ventes de logements neufs en 2011 ont connu un ralentissement comparé à 2010, avec moins de 103 300 ventes ⁽³⁾ contre 115 400 ventes l'année dernière. Cette évolution est due à une moindre présence des investisseurs particuliers qui avaient fortement contribué aux ventes de 2010.

Dans un marché moins dynamique, le secteur logements d'Altarea Cogedim continue de gagner des parts de marché avec 1 205 millions d'euros TTC de réservations ⁽⁴⁾ de logement neufs enregistrées au titre du l'année 2011 en progression de 14 % si l'on retire des réservations du programme Laennec d'un montant exceptionnel, 52 millions d'euros de réservations en 2011 contre 280 millions d'euros en 2010. À fin décembre 2011, le backlog ⁽⁵⁾ logements s'établit à 1 620 millions d'euros HT, soit 24 mois de chiffre d'affaires, ce qui confère au groupe une excellente visibilité sur ses résultats futurs de promotion logements.

Bureaux

Avec des transactions signées pour 93 000 m² et un niveau important de livraisons (170 000 m² dont 87 000 m² pour la Tour First à la Défense), les équipes Altarea Cogedim ont su tirer le meilleur parti de leur expertise au cours de cette

année dans un marché encore convalescent. À fin 2011, le backlog s'élève à 157 millions d'euros, soit plus de 18 mois d'activité.

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

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

4.2. Exercice 2010

Commerces « physiques »

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

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

- Réalisé en partenariat avec la Caisse des Dépôts, l'ensemble immobilier mixte du Kremlin-Bicêtre « OKABE » en région parisienne, a ouvert ses portes le 25 mars (commerces) et en avril 2010 (bureaux). Il s'agit du 1^{er} centre commercial vert certifié HQE® ;

⁽³⁾ Source : ministère du Logement ; il s'agit de réservations.

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

⁽⁵⁾ Le backlog, également appelé carnet de commandes, est composé du CA HT des ventes notariées restant à appréhender à l'avancement de la construction et des réservations des ventes au détail et en bloc à régulariser chez un notaire.



- Le centre commercial «Le Due Torri» à Stezzano (dans la banlieue de Bergame en Italie, région de la Lombardie) a été inauguré le 13 avril 2010 ;
- Le centre commercial Family Village® à Limoges, a été inauguré le 28 septembre 2010.

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

- Le centre commercial « Espace Saint Georges » situé dans l'hyper-centre de Toulouse a été cédé à Commerz Real le 22 avril 2010 pour un prix de vente de 90 millions d'euros. Altarea conserve la gestion de cet immeuble pour le compte de Commerz Real. Cet actif était sous promesse au 31 décembre 2009 et était classé en actif destiné à la vente pour son prix de cession ;
- L'ensemble immobilier situé 39-41, avenue de Wagram à Paris a été cédé le 30 juin 2010 à Deka-ImmobilierEuropa pour un prix de vente de 113,8 millions d'euros. Cet ensemble immobilier de 11 000 m² est composé de l'hôtel 5 étoiles Marriott Renaissance Paris Arc de Triomphe et de la salle Wagram, classée monument historique et de trois magasins dédiés à la décoration de la maison. Le fonds de commerce d'exploitation de la salle Wagram a été cédé le 15 juin 2010 à Eurosites exploitant historique de la salle. Altarea Cogedim conserve le fonds de commerce de l'hôtel dont l'exploitation est confiée à l'opérateur Marriott ;
- Deux actifs situés dans le centre-ville de Brest ont été cédés le 21 décembre pour un montant total de 99 millions d'euros ;
- Le 15 novembre, un ensemble de Retail Parks situés à Saint-Aunès, Noyon et Pierrelaye a été cédé ; enfin deux actifs non stratégiques à Aulnay-sous-Bois et Rouen ont été cédés les 8 octobre et 23 décembre.

Logements

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

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

Bureaux

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

Autre événement

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

5. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

5.1. Liste des sociétés consolidées

Société	Siren	31/12/2011			31/12/2010		
		Méthode	% Intérêt	% Intégration	Méthode	% Intérêt	% Intégration
— Commerces physiques France							
3 Communes SNC	352721435	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Aix 2 SNC	512951617	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Aldeta SA	311765762	IP	33,3	33,3	IP	33,3	33,3
Alta Aubette SNC	452451362	IG	65,0	100,0	IG	65,0	100,0
Alta Berri SAS	444561385	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta Carré de Soie SCI	449231463	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Alta Cite SAS	483543930	IG	65,0	100,0	IG	65,0	100,0
Alta CRP Aubergenville SNC	451226328	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta CRP Gennevilliers SNC	488541228	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta CRP Guipavas SNC	451282628	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta CRP Investissements SNC	484691084	-	0,0	0,0	IG	100,0	100,0
Alta CRP La Vallette SNC	494539687	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta CRP Montmartre SAS	450042247	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta CRP Puget SNC	492962949	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta CRP Rambouillet SNC	487897985	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta CRP Ris-Orangis SNC	452053382	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta CRP Ruaudin SNC	451248892	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta CRP Valbonne SNC	484854443	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta CRP Vivienne SAS	449877950	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta Développement Espagne SAS	490874807	-	0,0	0,0	IG	100,0	100,0
Alta Développement Italie SAS ⁽¹⁾	444561476	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
Alta Développement Russie SAS	477997712	-	0,0	0,0	IG	100,0	100,0
Alta Drouot SAS	450042296	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta Les Hunaudières SNC	528938483	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta Mulhouse SNC	444985568	IG	65,0	100,0	IG	65,0	100,0
Alta Nouveau Port la Seyne SCI	501219109	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta Ollioules 1 SASU	513813915	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta Ollioules 2 SASU	513813956	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta Pierrelaye SNC	478517204	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta Rambouillet (Cinéma — ex Alta Ronchin)	484693841	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta Saint Augustin Sas	518311725	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta Saint Honore SAS	430343855	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta Thionville SNC	485047328	IG	65,0	100,0	IG	65,0	100,0
Alta Tourcoing SNC	485037535	IG	65,0	100,0	IG	65,0	100,0
Alta Troyes SNC	488795790	IG	65,0	100,0	IG	65,0	100,0
Altablue SAS	522193796	IP	33,3	33,3	IP	33,3	33,3
Altarea France SAS	324814219	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea les Tanneurs SNC	421752007	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea Management	509105375	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea Promotion Commerce SNC	420490948	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea SCA	335480877	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea SNC	431843424	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Aubergenville 2 SNC	493254015	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Avenue Fontainebleau SAS	423055169	IG	65,0	100,0	IG	65,0	100,0
Avenue Paul Langevin SNC	428272751	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Bercy Village 2 SCI	419669064	IG	85,0	100,0	IG	85,0	100,0
Bercy Village SCI	384987517	IG	85,0	100,0	IG	85,0	100,0
Bordeaux St Eulalie SNC	432969608	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Centre commercial de Thiais SNC	479873234	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Centre commercial de Valdoly SNC	440226298	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Centre commercial du KB SNC	485045876	IG	65,0	100,0	IG	65,0	100,0

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



Société	Siren	31/12/2011			31/12/2010		
		Méthode	% Intérêt	% Intégration	Méthode	% Intérêt	% Intégration
Centre d'Affaire du KB SCI	502543259	IG	65,0	100,0	IG	65,0	100,0
CIB SCI	414394486	ME	49,0	49,0	ME	49,0	49,0
Cœur Chevilly SNC	491379624	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Creches Invest SNC	488347352	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Drouet d'Erlon SNC	412375602	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Espace Grand Rue SCI	429348733	IP	32,5	32,5	IP	32,5	32,5
Foncière Cezanne Matignon SNC	348024050	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Foncière Altarea SAS	353900699	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Foncière Cezanne Mermoz SNC	445291404	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Gennevilliers 2 SNC	452052988	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Gm Marketing SAS	437664568	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Grand Tour SNC	412781809	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Hippodrome Carré de Soie SARL	493455810	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Jas de Bouffan SNC	508887619	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Le Havre Centre commercial René Coty SNC	407943620	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Les Clausonnes Investissement SARL	411985468	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Les Clausonnes SCI	331366682	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Lille Grand Place SCI	350869244	IG	99,0	100,0	IG	99,0	100,0
Limoges Invest SCI	488237546	IG	75,0	100,0	IG	75,0	100,0
Mantes Gambetta — ex Alta Coparts SNC	499108207	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Massy SEP	424120178	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Matignon Commerce SNC	433506490	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Monnet Liberté SNC	410936397	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Nanterre Quartier de l'Université SAS	485049290	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Nîmes — SCI Retail Park Les Vignoles	512086117	IG	100,0	100,0	-	0,0	0,0
Opec SARL	379873128	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Opec SNC (créé en 2011)	538329970	IG	100,0	100,0	-	0,0	0,0
Ori Alta SNC	433806726	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Petit Menin SCI	481017952	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Plaisir 1 SNC	420718348	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Plaisir 2 SNC	420727711	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
RE de l'Hotel de Ville SCI	440848984	IP	40,0	40,0	IP	40,0	40,0
Reims Buirette SCI	352795702	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Roosevelt SAS	524183852	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
SCI Cœur d'Orly Bureaux	504255118	IP	25,0	25,0	IP	25,0	25,0
SCI Holding Bureaux Cœur d'Orly	504017807	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
SCI Kleber Massy	433972924	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
SCI Lievin Invest	444402887	ME	49,0	49,0	ME	49,0	49,0
Sillon 2 SNC	420718082	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Sillon 3 SAS	422088815	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Sillon SAS	410629562	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Snc Alta Les Essarts (ex SNC du Sud du Centre commercial de Thiais SNC)	480044981	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
SNC Cœur d'Orly Commerce	504831207	IP	25,0	25,0	IP	25,0	25,0
SNC Holding Commerce Cœur d'Orly	504142274	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
SNC Toulouse Gramont (ex PPI)	352076145	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
SO.R.A.C. SNC	330996133	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Société d'Aménagement de la Gare de l'Est SNC	481104420	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Société du Centre commercial Massy SNC	950063040	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Socobac SARL	352781389	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Ste Aménagement Mezzanine Paris Nord SA	422281766	ME	40,0	40,0	ME	40,0	40,0
Teci et Cie SNC	333784767	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Vendome Massy 2	338751654	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
SSF III Zhivago Holding Ltd	06171337	-	0,0	0,0	ME	50,0	50,0
Altalux Espagne SARL	NA	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altalux Italie Sarl	NA	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
Alta Spain Archibald BV	NA	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta Spain Castellana BV	NA	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0

3 COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011 / NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

Société	Siren	31/12/2011			31/12/2010		
		Méthode	% Intérêt	% Intégration	Méthode	% Intérêt	% Intégration
— Commerces "physiques" Italie							
Altbasilio SRL	NA	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
Altacasale SRL	NA	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
Altacentro SRL	NA	-	0,0	0,0	IG	96,2	100,0
Altacerro SRL	NA	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
Altagamma SRL	NA	-	0,0	0,0	IG	96,2	100,0
Altage SRL	NA	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
Altaimmo SRL	NA	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
Altainvest SRL	NA	-	0,0	0,0	IG	96,2	100,0
Altapinerolo SRL	NA	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
Altaponteparodi SPA	NA	IG	91,4	100,0	IG	91,4	100,0
Altaporto SRL	NA	-	0,0	0,0	IG	96,2	100,0
Altarag SRL	NA	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
Altarea Italia Progetti SRL	NA	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
Altarea Italia SRL	NA	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
Altarimi SRL	NA	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
Altaroma SRL	NA	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
Altasigma SRL	NA	-	0,0	0,0	IG	96,2	100,0
Aurelia Trading SRL	NA	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
— Commerces "physiques" Espagne							
Altaoperae II S.L	NA	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altaoperae III S.L	NA	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altaoperae Salamanca S.L	NA	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altapatrimae II S.L	NA	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea Espana S.L	NA	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea Operae S.L	NA	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea Patrimae S.L	NA	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Ortialtae S.L	NA	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
— Commerce "online"							
Alta Penthievre SAS	518991476	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Altacom [SAS]	537392276	IG	79,8	100,0	-	0,0	0,0
Maxidome SAS	492829569	IG	26,8	100,0	-	0,0	0,0
RueduCommerce SA	422797720	IG	26,8	100,0	-	0,0	0,0
— Diversification							
8'33 — Future Energie SA	492498944	ME	45,6	45,7	ME	45,6	45,7
Alta Cine Investissement SAS	482277100	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Alta Rungis SAS	500539150	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Ata Delcasse SAS	501705362	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Ata Favart SAS	450042338	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Aubette Tourisme Residence SNC	501162580	IG	65,0	100,0	IG	65,0	100,0
Holding Lumiere SAS	419446216	ME	33,9	34,0	ME	33,9	34,0
L'Empire SAS	428133276	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Salle Wagram (ex Théâtre de l'Empire)	424007425	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Semmaris	662012491	ME	33,3	33,3	ME	33,3	33,3
— Logements et Bureaux (hors Cogedim)							
Alta CRP Mougins SNC	453830663	IG	99,7	100,0	IG	100,0	100,0
Alta Boulogne SNC	538765975	IG	99,7	100,0	-	0,0	0,0
Alta Faubourg SAS	444560874	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Alta Percier SAS	538447475	IG	99,7	100,0	-	0,0	0,0
Atareit SCA	552091050	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Acep Invest 1 (Société Civile)	530702455	ME	16,6	16,7	-	0,0	0,0
Altarea Cogedim Entreprise Asset Management SNC	534207386	IG	99,7	100,0	-	0,0	0,0
Altarea Cogedim Entreprise Gestion SNC	535 056 3	IG	99,7	100,0	-	0,0	0,0
Altarea Cogedim Entreprise Holding SNC	534129283	IG	99,7	100,0	-	0,0	0,0
Gerland 1 SNC	503964629	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Gerland 2 SNC	503964702	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Altafund General Partner SARL	NA	IG	99,7	100,0	-	0,0	0,0
Altafund Holding SARL	NA	ME	16,6	16,7	-	0,0	0,0



Société	Siren	31/12/2011			31/12/2010		
		Méthode	% Intérêt	% Intégration	Méthode	% Intérêt	% Intégration
Altafund Invest 1 SARL	NA	ME	16,6	16,7	-	0,0	0,0
Altafund Invest 2 SARL	NA	ME	16,6	16,7	-	0,0	0,0
Altafund Invest 3 SARL	NA	ME	16,6	16,7	-	0,0	0,0
Altafund Invest 4 SARL	NA	ME	16,6	16,7	-	0,0	0,0
Altafund Invest 5 SARL	NA	ME	16,6	16,7	-	0,0	0,0
Altafund Invest 6 SARL	NA	ME	16,6	16,7	-	0,0	0,0
Altafund Value Add I SCA	NA	ME	16,6	16,7	-	0,0	0,0
— Logements (Cogedim)							
SNC Cogedim Patrimoine	420810475	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SAS MB Transactions	425039138	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Garage Helios (TUP 11200 2011.12)	552138992	NI	0,0	0,0	IG	99,7	100,0
SNC Cogedim Gestion	380375097	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Cogedim Vente	309021277	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Cogedim Résidence	319293916	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Coresi	380373035	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Cogedim Tradition	315105452	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Cogedim Développement	380373035	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Cogedim Citalis	318301439	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Cogedim Grand Lyon (ex SNC Cogedim RIC)	450722483	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SAS brun holding	300795358	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Cogedim Résidences Services SAS (ex : Guy Brun Promotion SA)	394648984	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SARL Financière Bonnel	394648455	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Cogedim Méditerranée	400570743	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Cogedim Provence	312347784	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Cogedim Valorisation	442739413	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Cogedim Midi-Pyrénées (ex SNC Cogedim Paul Mateu)	444660393	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Cogedim Grenoble (ex SNC Cogedim RCI)	447553207	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Cogedim Savoies-Leman SNC (ex Cogedim JLC)	418868584	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Cogedim EFIPROM	348145541	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Cogedim Atlantique	388620015	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Cogedim Languedoc Roussillon	501734669	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SAS Arbitrages et Investissements	532818085	IG	99,7	100,0	NI	0,0	0,0
SAS Aire	444533152	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SAS Neuilly Edouard Nortier	444515670	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SAS Paris 8° 35 rue de Ponthieu	450755277	IP	99,7	50,0	IP	99,7	50,0
SNC Marseille 275/283 Prado	477630057	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SNC Paris 11° passage Saint Ambroise	479898496	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SAS Germain Roule	479985632	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SAS Arbitrages et Investissement 2	482598836	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Cogedim SAS (ex Cie Altarea Habitation SAS)	479815847	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Altarea Investissement SNC	54500814	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Altarea Habitation SNC	352320808	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
A.G. Investissement SNC	479108805	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
La Buffa SNC	342912094	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI Les Fontaines de Benesse	394940183	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCI Les Hauts de Fortune	479489817	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI Lehena	483855524	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI Le Domaine de Peyhaute	491112801	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI Le Bois Sacré	492998117	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCCV Merignac Churchill	498686856	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Pessac Madran	443702790	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Villenave Coin	501017008	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Haillan Meycat	501411995	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Bruges Grand Darnal	511302002	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Anglet Belay	512392325	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV La Teste Verdun	521333666	IG	69,8	70,0	IG	69,8	70,0
SCCV Arcachon Lamarque	527725246	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Alta CRP Mantes-la-Jolie	490886322	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0

3 COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011 / NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

Société	Siren	31/12/2011			31/12/2010		
		Méthode	% Intérêt	% Intégration	Méthode	% Intérêt	% Intégration
SCCV La Mole village 1	488424250	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV La Mole village 2	488423724	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV La Mole village 3	488424185	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV La Mole village 4	488423807	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV La Mole village 5	488423310	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV La Mole village 6	488423260	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Nice Gounod	499315448	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SAS Rouret Investissement	441581030	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Les Félibres	En cours	IG	59,8	60,0	NI	0,0	0,0
SCCV Domaine de la Gardi	En cours	IG	99,7	100,0	NI	0,0	0,0
SCCV Domaine des Hauts de Fuveau	En cours	IG	99,7	100,0	NI	0,0	0,0
SCCV Le Paradisio	En cours	IG	89,8	90,0	NI	0,0	0,0
SCI Les Romanesques	498640689	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCCV Garches Laboratoire Est	531559557	IG	50,9	51,0	NI	0,0	0,0
SNC Cour Saint-Louis	531197176	IP	49,9	50,0	NI	0,0	0,0
SCCV Boulogne Vauthier	533782546	IG	50,9	51,0	NI	0,0	0,0
SCI Colombes Estienne-d'Orves	479534885	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCI Nanterre-Saint-Maurice	481091288	IG	71,3	71,5	IG	71,3	71,5
SCI Asnieres Aulagnier flots E, F et H1	483537866	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCI Argenteuil Foch-Diane	484064134	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCI Colombes Charles-de-Gaulle	489927996	IP	44,9	45,0	IP	44,9	45,0
SCCV Saint-Ouen Arago	493291843	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Bagnolet Malmaison	517439402	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI Chausson A/B	517868192	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCCV Houilles Séverine	522144609	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCCV Antony Grand Parc Habitat 1	524010485	IG	50,9	51,0	IP	49,9	50,0
SNC Garches Le Cottage	562105569	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC 46 Jemmapes	572222347	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Soisy avenue Kellermann	497809541	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCI Levallois îlot 4.1	409853165	IG	49,9	50,0	IG	49,9	50,0
SCI Domaine de Médicis	450964465	IG	50,9	51,0	IG	50,9	51,0
SCI Le Frédéric	481199941	NI	0,0	0,0	IG	99,7	100,0
SCI Jardins des Poètes	481918969	NI	0,0	0,0	IG	99,7	100,0
SARL Les Jardins de Daudet	444326797	IP	37,4	37,5	IP	37,4	37,5
SCI Le Clos Mélusine	487956591	NI	0,0	0,0	IG	99,7	100,0
SNC Le Hameau des Treilles	487955965	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI L'Atrium	488802604	NI	0,0	0,0	IG	99,7	100,0
SNC Voreppe — av. Stalingrad	490461423	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV — espace Saint-Martin	493348007	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SNC Wagram	500795034	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Vauban	501548952	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Claudel	504308099	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Hebert	504145004	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI Villa Dauphine	483192126	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCI Résidence le Récital	498594571	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SAS Seine Aulagnier	504687013	IP	33,2	33,3	IP	33,2	33,3
SAS Life International Cogedim	518333448	IG	50,0	50,1	IP	49,9	50,0
SCI Pénitentes	379799745	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI Place Sébastopol	395276512	NI	0,0	0,0	IG	99,7	100,0
SCI Le Clos des Lavandières	483286191	IG	79,6	79,8	IG	79,6	79,8
SCI Les Célestines	481888196	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCCV Clef de Sol	491131819	NI	0,0	0,0	IG	99,7	100,0
SNC Les Aquarelles	492952635	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Baud Mont — Baud rivage	501222038	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC du Rhin	501225387	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Verco	504664798	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Thonon — clos Albert Bordeaux	512308404	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Douvaine — Les Fascines	514276369	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0



Société	Siren	31/12/2011			31/12/2010		
		Méthode	% Intérêt	% Intégration	Méthode	% Intérêt	% Intégration
SNC d'ALbigny	528661721	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI Ciry-Viry	490793221	IG	99,7	100,0	NI	0,0	0,0
SCCV les Coloriades	En cours	IP	49,9	50,0	NI	0,0	0,0
SNC Benoît Crepu Lyon	378935050	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI Pierre Dupont n° 16 Lyon	428092118	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI Les Opalines	413093170	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI Villa Hadriana	352948301	NI	0,0	0,0	IG	99,7	100,0
SCI 123 av. Ch.-de-Gaulle	420990889	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI 85 bis à 89 bis rue du Dauphiné	429641434	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Carnot	433906120	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI Verre dardilly	394636831	NI	0,0	0,0	IP	49,9	50,0
SNC Lyon 6 - 145 rue de Créqui	442179826	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC République	443802392	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Villeurbanne 8 rue Louis-Braille (liquidée 2011,03)	449910371	NI	0,0	0,0	IG	99,7	100,0
SCI Parc du Centre 2/4 – Villeurbanne	451260798	NI	0,0	0,0	IP	49,9	50,0
SCI 65 Lacassagne – Lyon 3	451783732	IG	71,3	71,5	IG	71,3	71,5
SCCV Tuileries – Lyon 9	452819725	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SNC Novel Genève – Lyon 6	481997609	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SNC Danube	483158382	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI Caluire – 49 Margnolles	483674891	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI Francheville-Bochu	488154329	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCCV rue Jean-Novel – Lyon 6	490160785	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SNC d'Alsace	493674196	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Hanoi Guérin	499516151	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCCV Tassin Constellation	499796159	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SNC du Maine	502513013	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Villeurbanne Cambon Colin	508138740	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Lyon 7 – Girondins	509685996	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Corifial	306094079	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV LC2 – Vénissieux	532790052	ME	15,0	15,0	NI	0,0	0,0
SNC Villeurbanne la Clef des Pins	961505641	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI Le Clos Pascal à Villeurbanne 69	500649207	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCI Les Célestins à Oullins 69	500797121	ME	39,9	40,0	ME	39,9	40,0
SCI Cannes 152-156 boulevard Gazagnaire	419700786	IP	48,9	49,0	IP	48,9	49,0
SCI Victoria Cimiez	420745820	IG	49,9	50,0	IG	49,9	50,0
SNC Prestige	439921198	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Vaugrenier 1214 v. Loubet	434342648	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI du Rio d'Auron	443924774	IG	59,8	60,0	IG	59,8	60,0
SNC Antibes 38 Albert 1 ^{er}	440521995	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC du Golf	448867473	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI Mimosas	451063499	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI Cannes 2 av. Saint-Nicolas	482524758	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCI Phocéens	483115404	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Riviera – villa Solana	483334405	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Phoenix	487776551	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV l'Esterel	489868125	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Cœur de la Bouverie	490874021	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Pluton / Nice Pastorelli	494925662	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Sainte Marguerite	501662233	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCCV Terra méditerranée	503423782	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Les Roses de Carros	524599388	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCI Kelly d'Azur (tup 13300 2011,12)	505078527	NI	0,0	0,0	IG	99,7	100,0
SCCV Biot route de Valbonne	538113473	IG	50,9	51,0	NI	0,0	0,0
SCCV Antibes 4 Chemins	537695801	ME	48,9	49,0	NI	0,0	0,0
SCCV Saint-Herblain Plaisance	498619444	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Nantes Cadeniers	500650981	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Nantes Noire	501030209	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Nantes Russeil	514480557	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0

3 COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011 / NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

Société	Siren	31/12/2011			31/12/2010		
		Méthode	% Intérêt	% Intégration	Méthode	% Intérêt	% Intégration
SCI Côté Parc	447789595	IG	57,9	58,0	IG	57,9	58,0
SNC Aix la Visitation	452701824	IG	79,8	80,0	IG	79,8	80,0
SCI Cogimmo	480601509	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI Marseille 514 Madrague Ville	482119567	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI Marseille 2 ^e évêché Schumann	482568235	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Riou	490579224	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Frioul / Saint-Musse	493464440	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Rives d'Allauch	494440464	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCI Salon de Provence — Pilon Blanc	488793381	IG	99,7	100,0	IP	49,9	50,0
SCCV L'Olympe (ex : SCI le Château)	440258234	NI	0,0	0,0	IG	98,7	99,0
SNC Provence l'Étoile	501552947	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Provence Borelly	503396582	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Marseille la Pommeraie	502223522	IG	79,8	80,0	IG	79,8	80,0
SCCV L'île Verte	509642005	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Dulac — Roumanille	513406942	IG	98,7	99,0	IG	98,7	99,0
SNC Provence Lubéron	520030206	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Marseille Serre	528065618	IG	69,8	70,0	IG	99,7	100,0
SCI Rimbaud	493564660	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SNC Cherche-Midi 118 paris 6 ^e	423192962	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI Chatenay Hanovre 1	424831717	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI Villa Haussmann Rive Sud	437674955	IG	59,8	60,0	IG	59,8	60,0
SCI Îlot 6 bd Gallieni Forum Seine	433735479	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SNC 36 rue Rivay Levallois	343760385	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC 12 rue Oudinot Paris 7 ^e	378484653	IG	50,9	51,0	IG	50,9	51,0
SCI Vaugirard Meudon	441990926	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI Serris Quartier du Parc	444639926	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCI Saint-Cloud 9-11 rue de Garches	444734669	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCI Maisons-Alfort Villa Mansart	443937040	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCI Courbevoie Saint-Denis Ferry	479626475	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SNC Garches 82 Grande Rue	481785814	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCI Courbevoie — Hudri	483107819	IG	79,8	80,0	IG	79,8	80,0
SCI Le Chesnay La Ferme	485387286	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCI Brillat-Savarin 86 paris 13	487504300	IG	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCCV Bourdon Chauveau Neuilly	489104125	IG	69,8	70,0	IG	69,8	70,0
SCI Vanves Marcheron	484740295	IP	37,4	37,5	IP	37,4	37,5
SCCV Jean Moulin 23 Les Lilas	490158839	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCCV Bourdon 74 Neuilly	492900741	IG	69,8	70,0	IG	69,8	70,0
SNC Murat Varize	492650288	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV 121-125 rue Henri-Barbusse	494577455	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCCV Levallois Marceau	501580583	IG	79,8	80,0	IG	79,8	80,0
SCCV Massy Colcoge	504685884	IG	79,8	80,0	IG	79,8	80,0
SCCV Suresnes 111 Verdun	507385003	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCCV 66 Chauveau Neuilly	507552040	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCCV Vanves Bleuzen	513178830	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCCV Malakoff Larousse	514145119	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Massy Cogfin	515231215	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SNC Charenton Gabriel Péri	518408188	IG	59,8	60,0	IG	59,8	60,0
SNC Riviere Seine	502436140	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Massy PQR	521333930	IG	74,8	75,0	IG	74,8	75,0
SCCV Massy MN	521333476	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCCV Les Puits de la fontaine Wallace	523510311	NI	0,0	0,0	IG	79,8	80,0
SCCV Colombes autrement	528287642	IG	51,9	52,0	IG	51,9	52,0
SCCV Asnières Laure Fiot	532710308	IG	74,8	75,0	NI	0,0	0,0
SCCV Paris Campagne Première	530706936	IG	99,7	100,0	NI	0,0	0,0
SCCV Houilles ZAC de l'église	531260776	IP	49,9	50,0	NI	0,0	0,0
SCCV Sèvres Grande Rue	531294346	IG	50,9	51,0	NI	0,0	0,0
SCCV Bagneux Blaise Pascal	533942884	IP	49,9	50,0	NI	0,0	0,0
SCCV Argenteuil Jean Jaurès	533885604	IG	94,8	95,0	NI	0,0	0,0



Société	Siren	31/12/2011			31/12/2010		
		Méthode	% Intérêt	% Intégration	Méthode	% Intérêt	% Intégration
SCCV Cachan Gabriel Péri 1	537407140	IG	89,8	90,0	NI	0,0	0,0
SCI Fraternite Michelet à Noisy-le-Sec	En cours	IG	49,9	50,0	NI	0,0	0,0
SCCV Paris 19 Meaux 81-83	537989667	IG	59,8	60,0	NI	0,0	0,0
SAS Quartier Anatole France	428711709	IP	33,2	33,3	IP	33,2	33,3
SCI Rotonde de Puteaux	429674021	IP	33,2	33,3	IP	33,2	33,3
SCI Boussingault 28/30	452167554	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SNC Issy Coirentin Celton	452369705	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCI Bagatelle 5 Neuilly	479223356	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SNC Neuilly Résidence [déconsolidée 2011,06]	479120180	NI	0,0	0,0	IP	49,9	50,0
SNC Rueil Charles Floquet	481339224	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCI Le Chesnay 3-9 rue Caruel	483129821	IP	29,9	30,0	IP	29,9	30,0
SNC Carles Vernet Sèvres	485288450	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCI Plessis Robinson	490892627	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCI Paris 13 Champ de l'Alouette	484883160	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCCV Meudon Hetzel Cerf	518934690	IG	50,9	51,0	IP	49,9	50,0
SCCV Saint-Mandé Mouchotte	529452773	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCI Albi Gare	445377740	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI Pamiers Lestrade	445378532	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI Saint-Jean Pyrénées	445378094	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI Les Hauts de Ramonville	445378078	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI Muret Centre	445378730	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Roseraie Luchet	484639919	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC 136 route d'Albi	484643150	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Tournefeuille Hautes Rives	484639471	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Marengo Libre Échange	484664818	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Fontaines d'Arènes	484663349	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Brunhes Magnolia	490050176	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Labège Malepere	490050523	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Toulouse Bertillon	494423312	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Sainte-Anne	499514420	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Toulouse Haraucourt	501635437	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Toulouse Bourrassol Wagner	503431116	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Toulouse Carré Saint-Michel	501982763	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Toulouse Busca	511512071	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Toulouse Guilhemery	512568007	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Toulouse Les Argoulets	513822601	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Saint-Orens Le Clos	515347953	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Notre-Dame	432870061	IG	99,7	100,0	NI	0,0	0,0
SCI Bruges Ausone	484149802	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Gujan République	489346106	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Cauderan Leclerc	490049970	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV 236 avenue Thiers	493589550	IG	54,9	55,0	IG	54,9	55,0
SCI Le parc de Borderouge	442379244	IP	39,9	40,0	IP	39,9	40,0
SCCV Toulouse Heredia	507489375	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SNC Laënnec Rive Gauche	449666114	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SAS Levallois 41-43 Camille Pelletan	489473249	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Foncière Îles d'Or snc	499385094	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Foncière Seaview SAS	493297642	ME	19,9	20,0	ME	19,9	20,0
Foncière Glatz SAS	498493576	ME	19,9	20,0	ME	19,9	20,0
Foncière Saône Gillet SAS	499854510	ME	19,9	20,0	ME	19,9	20,0
— Bureaux (Cogedim)							
SAS Claire Aulagnier	493108492	IG	94,8	95,0	IG	94,8	95,0
SNC Cogedim Entreprise	424932903	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SARL Asnières Aulagnier	487631996	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Cogedim Office partners SAS	491380101	ME	16,4	16,5	ME	10,0	10,0
SAS COP Bagneux	491969952	ME	16,4	16,5	ME	10,0	10,0
SCI COP Bagneux	492452982	ME	16,4	16,5	ME	10,0	10,0
SAS COP Meridia	493279285	ME	16,4	16,5	ME	10,0	10,0

3 COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011 / NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

Société	Siren	31/12/2011			31/12/2010		
		Méthode	% Intérêt	% Intégration	Méthode	% Intérêt	% Intégration
SCI COP Meridia	493367429	ME	16,4	16,5	ME	10,0	10,0
COP Pajol SAS	493279269	NI	0,0	0,0	ME	10,0	10,0
COP Pajol SCI	493367171	NI	0,0	0,0	ME	10,0	10,0
SAS COP Newco 2	507633790	NI	0,0	0,0	ME	10,0	10,0
SCI COP Newco 2	507693182	NI	0,0	0,0	ME	10,0	10,0
ALTA Richelieu SAS (ex Alx02)	419671011	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Cœur d'Orly Promotion	504160078	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SNC Issy 25 Camille Desmoulins	390030542	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCI Levallois Anatole France Front de Seine	343926242	IG	84,8	85,0	IG	84,8	85,0
SNC Forum 11	434070066	IP	33,2	33,3	IP	33,2	33,3
SNC du Parc industriel de Saint-Priest	443204714	IG	79,8	80,0	IG	79,8	80,0
SCI Axe Europe Lille	451016745	IP	44,9	45,0	IP	44,9	45,0
SNC Issy 11.3 Gallieni	492450168	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCCV Lyon 3 — Labuire	491187019	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Asnières Alpha (ex : ex100)	529222028	IP	49,9	50,0	ME	24,9	25,0
SNC Issy Forum 10	434108767	IP	33,2	33,3	IP	33,2	33,3
SCI Clichy Europe	434060133	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCI Clichy Europe 3	435402755	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SARL Clichy Europe 4	442 736 963	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCI Issy Forum 13	481 212 357	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCI Lilas G	485 122 402	IP	39,9	40,0	IP	39,9	40,0
SNC Saint-Denis Landy 3	494 342 827	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SNC Euromed Center	504 704 248	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCI Zola 276 — Villeurbanne	453 440 695	IG	74,8	75,0	IG	74,8	75,0
SCCV Saint-Étienne — îlot Gruner	493 509 723	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SNC Robini	501 765 382	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCCV Blagnac Galilée	501 180 160	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SCCV Toulouse Grand Sud	499 468 510	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SCCV Balma Entreprise	524 105 848	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0

5.2. Évolution du périmètre de consolidation

Exercice 2011

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

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

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

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

5 sociétés ont changé de méthode de consolidation : 4 sociétés passent de l'intégration proportionnelle à l'intégration globale (la SSCV Antony Grand Parc, la S.A.S Life International, la SSCV Meudon Hetzel, la SSCV Salon de Provence — Pilon Blanc) en raison des changements de mode

de gouvernance donnant le contrôle à la Société, et une société passe de mise en équivalence à intégration proportionnelle (la SSCV Asnières Alpha) en raison d'un changement de gouvernance conférant le contrôle commun.

Exercice 2010

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

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

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



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

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

6. REGROUPEMENT D'ENTREPRISES

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3 COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011 / NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

La Société pourra ajuster durant la période d'évaluation le montant de l'écart d'acquisition et procéder à son affectation totale ou partielle pendant au plus une année à compter de la date de prise de contrôle. La Société a opté pour la comptabilisation d'un goodwill complet, l'ensemble de l'actif net comptable de la cible ayant été mis à la juste valeur y compris la part des minoritaires.

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

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

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

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

7. DÉPRÉCIATION D'ACTIFS EN APPLICATION DE LA NORME IAS 36

7.1. Écarts d'acquisition issus de l'acquisition de Cogedim

Exercice 2011

Du fait de l'éclatement du secteur opérationnel de la promotion pour compte de tiers en deux secteurs logements d'une part et bureaux d'autre part, l'écart d'acquisition de Cogedim d'un montant de 113 millions d'euros a été affecté

selon des valeurs relatives et prospectives. Cet écart d'acquisition est ainsi réalloué pour un montant de 104 millions d'euros au secteur logements d'une part, et 9 millions d'euros au secteur bureaux (hors le fonds d'investissement Altafund) d'autre part.

Dans ce nouvel environnement sectoriel, la Société a procédé à deux tests de dépréciation qui ont consisté à comparer la valeur comptable des actifs économiques y compris les actifs incorporels et écarts d'acquisition du secteur logements d'une part et du secteur bureaux (hors la valeur du fonds d'investissement Altafund) d'autre part à respectivement les valeurs d'entreprise du logements d'une part et du bureaux d'autre part évaluées par l'expert indépendant (Accuracy). La marque nette d'impôt est directement affectable au secteur Logements.

Dans un marché moins dynamique, le secteur logements d'Altarea Cogedim continue de gagner des parts de marché avec 1 205 millions d'euros TTC de réservations ⁽⁶⁾ de logement neufs enregistrées au titre de l'année 2011 en progression de 14 % si l'on retire des réservations au titre du programme Laennec qui a généré 52 millions d'euros de réservations en 2011 contre 280 millions d'euros en 2010. À fin décembre 2011, le backlog ⁽⁷⁾ logements s'établit à 1 620 millions d'euros HT, soit 24 mois de chiffre d'affaires. Cette situation donne une excellente visibilité à Altarea Cogedim des résultats futurs de ce secteur d'activité. Pour faire face à un contexte macroéconomique très volatile, le secteur logements s'est organisé de telle sorte à pouvoir s'adapter très rapidement à tout type de circonstances : les stocks achevés sont quasi nuls et les critères d'engagements ⁽⁸⁾ sont strictement maintenus, le portefeuille foncier sous promesse est supérieur à 3,0 milliards, soit 30 mois d'activité, et la gamme de produits a été élargie et renouvelée.

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

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

- le taux d'actualisation retenu est égal à 11,2 % ;
- les cash-flows libres sur l'horizon du business plan reposent sur des hypothèses de volume d'activité et de taux de marge opérationnelle qui prennent en compte les hypothèses économiques et de marché connues à la date de son établissement ;

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

(7) Le backlog, également appelé carnet de commandes, est composé du CA HT des ventes notariées restant à appréhender à l'avancement de la construction et des réservations des ventes au détail et en bloc à régulariser chez un notaire.

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



- les valeurs terminales des secteurs logements et bureaux (hors le fonds d'investissement Altafund) ont été déterminées avec un taux de croissance retenu à partir de 2016 qui est égal à 1,5 % et un taux de rentabilité sur capitaux engagés (ROCE) compris entre 14,2 % et 18,2 %.

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

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

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

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

Exercice 2010

Après le retournement du marché immobilier en 2008 et plus généralement de l'économie, les années 2009 et 2010 sont marquées par un fort rebond des ventes de programmes de logements (réservations nettes de désistements) en raison de facteurs démographiques ou sociétales (décohabitations), de la faiblesse des taux d'intérêts et des aides à l'investissement résidentiel et locatif (loi Scellier).

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

Au 31 décembre 2010, un test de dépréciation a été effectué sur la base d'une expertise indépendante (réalisée par le cabinet Accuracy) pour l'ensemble des unités génératrices de trésorerie (« U.G.Ts ») (que sont les programmes) d'une part celles regroupées dans le segment opérationnel « promotion pour compte de tiers » et d'autre part celles des « grands

projets urbains mixtes » du segment opérationnel « développement de centres commerciaux ». La méthodologie utilisée en 2010 (comme en 2009) repose sur la mise en œuvre de la méthode des « discounted cash-flows » qui s'est appuyée sur le business plan élaboré par le management au dernier trimestre de l'année et sur des hypothèses opérationnelles et de croissance à long terme pour la détermination de la valeur terminale allant au-delà de l'horizon du business plan. Le business plan couvre la période allant de 2011 à 2015.

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

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

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

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

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

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

7.2. Marque

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

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

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

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

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

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

capitalisation des revenus locatifs. Les taux de capitalisation retenus pour la détermination de la valeur des immeubles correspondent aux taux de capitalisation observés sur le marché.

Exercice 2011

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

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

Exercice 2010

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

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

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

8. NOTES SUR L'ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

8.1. Immobilisations incorporelles

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



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

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

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

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

8.2. Immobilisations corporelles

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

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

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

- des actifs d'exploitation de la société RueduCommerce.

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

8.3. Immeubles de placement et actifs destinés à la vente

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

Immeubles de placement évalués à la juste valeur

En 2011

Les principales variations de la période concernent :

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

Le taux de capitalisation moyen pondéré⁽⁹⁾ ressort, sur la valeur hors droits, à 6,21 % au 31 décembre 2011 (se reporter au rapport d'activité pour plus de précisions).

Sur la base d'un taux de capitalisation moyen pondéré de 6,21 %, une hausse des taux de capitalisation de 0,25 % dégraderait la valeur des immeubles de placement de (111) millions d'euros (ou -4,23 %) alors qu'une diminution des taux de capitalisation de -0,25% améliorerait la valeur des immeubles de placement de 101,7 millions d'euros (ou 3,87 %).

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

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

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

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

En 2010

Les principales variations de la période concernaient :

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



- les cessions et remboursements d'acomptes versés, et plus particulièrement :
 - la cession des murs de l'ensemble immobilier de l'avenue de Wagram à Paris,
 - la cession de deux actifs situés à Brest,
 - des Retails Parks situés à Saint Aunès, Noyon, Pierrelaye,
 - la cession d'actifs isolés à Aulnay et Rouen,
 - et à un remboursement d'acompte versé sur un projet en Espagne.
- les dépenses ultérieures capitalisées concernent essentiellement les coûts de construction comptabilisés dans la période sur les actifs en cours de construction évalués à la juste valeur à l'ouverture de l'exercice (centre commercial et centre d'affaires du Kremlin-Bicêtre, centre commercial de Stezzano en Italie) ;
- les livraisons de la période et premières comptabilisation à la juste valeur concernent :
 - le Family Village® de Limoges (livré dans le courant du deuxième semestre),
 - et la première mise à la juste valeur des actifs en cours de développement situés à Thionville et Tourcoing.
- les transferts provenant d'autres catégories sont principalement consécutifs de reclassements vers les postes de dettes sur acquisition d'immobilisations et de produits constatés d'avance.

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

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

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

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

La société Aldeta détient un actif unique, le centre commercial CAP 3000 situé à Saint-Laurent-du-Var.

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

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

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

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

<i>En millions d'euros et en quote-part Groupe (33,33 %)</i>			
Immeuble de placement	152,1	Capitaux propres	33,5
<i>dont immeuble de placement évalué à la juste valeur</i>	<i>143,3</i>	<i>dont intérêts minoritaires Aldeta</i>	<i>0,2</i>
<i>dont immeuble de placement évalué au coût</i>	<i>8,8</i>	<i>Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	<i>55,2</i>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6,3	Comptes courants actionnaires	66,7
		Besoin en fonds de roulement	3,0
TOTAL ACTIF	158,4	TOTAL PASSIF	158,4

Immeubles de placement évalués au coût

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

En 2011

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

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

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

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

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

En 2010

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

- de terrains situés en Espagne et dans le sud de la France. Le terrain de Valdemoro en Espagne a fait l'objet d'une

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

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

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

Actifs destinés à la vente

En 2011

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

- la cession, le 26 janvier 2011 des Retail Parks situés à Tours, Herblay et Brive-la-Gaillarde ;
- la cession, le 8 décembre 2011 de l'actif situé à Vichy, parties commerces et hors commerces ;
- le reclassement en actif destiné à la vente de trois actifs : le 1^{er} situé à Reims (Marne) et cédé depuis lors, le 2^e situé en région Rhône-Alpes et le 3^e qui concerne un terrain situé en région parisienne.

En 2010

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

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

8.4. Participation dans les entreprises associées et titres non consolidés

Le poste est principalement constitué de la valeur nette des titres d'entités consolidées selon la méthode de la mise en équivalence.

Participation dans les entreprises associées

<i>En millions d'euros</i>	Titres mis en équivalence
Au 1^{er} janvier 2010	68,2
Dividendes	(3,0)
Quote-part de résultat net	7,0
Autres	0,0
Reclassements	0,1
Variation de périmètre	4,6
Au 31 décembre 2010	76,9
Dividendes	(2,7)
Quote-part de résultat net	0,9
Reclassements	0,9
Variation de périmètre	0,5
Au 31 décembre 2011	76,4

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

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

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

Lorsque la valeur des participations dans les entreprises associées devient négative suite aux pertes cumulées de ces structures, des provisions pour risques sont constituées.

Au 31 décembre 2011, la provision constituée à ce titre s'élève à 3,7 millions d'euros. Cette provision porte essentiellement sur les titres du fonds de bureau Cogedim Office Partner.

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

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

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

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

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

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

Principaux titres mis en équivalence

	Pourcentage de détention		Valeur nette des sociétés mises en équivalence	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Semmaris	33,3 %	33,3 %	53,1	52,6
SCI Liévin Invest	49,0 %	49,0 %	14,7	13,3
Société Aménagement Mezzanine Paris Nord	40,0 %	40,0 %	6,1	5,4
8 minutes 33	45,7 %	45,7 %	1,0	4,3
CIB SCI	49,0 %	49,0 %	0,9	0,7
Holding Lumières	34,0 %	34,0 %	0,1	-
Altafund Value Add 1 SCA	16,7 %	-	0,0	-
SSF III Zhivago Holding LTD	-	50,0 %	-	-
Cogedim Office Partners	16,5 %	10,0 %	0,4	0,3
SAS Foncière Saone Gillet	20,0 %	20,0 %	0,0	0,0
Foncière Glatz	20,0 %	20,0 %	0,2	0,2
Antibes Seaview	20,0 %	20,0 %	0,0	0,0
SCI Les Célestins	40,0 %	40,0 %	0,0	0,0
TOTAL			76,4	76,9

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

En millions d'euros	31/12/11	31/12/10
Actif non courant	89,6	88,6
Actif courant	47,9	44,9
Total actif	137,5	133,5
Capitaux propres	51,3	53,7
Passif non courant	38,8	36,5
Passif courant	47,4	43,3
Total passif	137,5	133,5

En millions d'euros	31/12/11	31/12/10
Revenus locatifs	32,8	32,6
Chiffre d'affaires promotion	3,0	7,0
Prestations de services	2,0	2,1
Chiffre d'affaires	37,8	41,7
Résultat net	0,9	7,4

8.5. Participations dans les co-entreprises

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

Quote-part au bilan des co-entreprises

En millions d'euros	31/12/11	31/12/10
Actif non courant	270,8	249,0
Actif courant	111,3	141,8
Total actif	382,1	390,8
Capitaux propres	60,8	62,3
Passif non courant	231,3	228,5
Passif courant	89,9	99,9
Total passif	382,1	390,8

Quote-part au compte de résultat des co-entreprises

En millions d'euros	31/12/11	31/12/10
Loyers nets	13,5	9,4
Marge immobilière	7,9	9,4
Frais de structure	(0,0)	(0,2)
Autres produits et charges	(3,8)	(1,3)
Variation de valeur des immeubles de placement	0,9	8,9
Dotation aux provisions	(0,3)	0,2
Résultat opérationnel	26,2	26,4
Coût de l'endettement net	(9,9)	(6,0)
Variation de valeur des instruments financiers	(6,5)	(0,5)
Résultat avant impôt	9,7	20,0
Impôt	(2,4)	(0,6)
Résultat net	7,4	19,3



8.6. Créances et autres actifs financiers non courants et courants

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

Créances rattachées à des participations et comptes courants

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

Prêts

Les prêts concernent essentiellement des prêts aux organismes 1% construction et des prêts octroyés aux salariés.

Dépôts et cautionnements versés

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

8.7. Besoin en fonds de roulement

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

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

(1) Hors créances sur cession d'actifs immobilisés.

3 COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011 / NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

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

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

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

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

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

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

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

Besoin en fonds de roulement d'investissement

<i>En millions d'euros</i>	Créances sur cessions d'immobilisations	Dettes sur acquisitions d'immobilisations	BFR investissement
Au 1^{er} janvier 2010	0,0	(123,4)	(123,4)
Variations	3,9	52,3	56,2
Actualisation	-	(0,1)	(0,1)
Transferts	-	2,6	2,6
Variations de périmètre	-	0,1	0,1
Au 31 décembre 2010	3,9	(68,5)	(64,6)
Variations	1,6	15,6	17,3
Actualisation	0,0	(0,1)	(0,1)
Transferts	0,5	(2,1)	(1,6)
Variations de périmètre	0,0	-	0,0
Au 31 décembre 2011	6,1	(55,0)	(49,0)
Variation BFR 31/12/11	1,6	15,6	17,3
Variation BFR 31/12/10	3,9	52,3	56,2

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

Besoin en fonds de roulement fiscal

<i>En millions d'euros</i>	Créances d'impôt sur les sociétés	Dettes d'impôt sur les sociétés	BFR Fiscal
Au 1^{er} janvier 2010	1,8	(3,6)	(1,7)
Impôt payé dans l'exercice	(1,0)	3,6	2,6
Charge d'impôt exigible de la période		(0,5)	(0,5)
Transferts	0,0	(2,5)	(2,5)
Variations de périmètre	-	-	-
Au 31 décembre 2010	0,8	(3,0)	(2,1)
Impôt payé dans l'exercice	0,2	2,8	3,0
Charge d'impôt exigible de la période		(0,8)	(0,8)
Transferts	(0,0)	0,0	0,0
Variations de périmètre	-	(0,3)	(0,3)
Au 31 décembre 2011	1,0	(1,2)	(0,2)
Variation BFR 31/12/11	(0,2)	(2,8)	(3,0)
Variation BFR 31/12/10	1,0	(3,6)	(2,6)



8.7.3. Stocks et en cours

<i>En millions d'euros</i>	Stocks bruts	Dépréciations	Nets
Au 1^{er} janvier 2010	369,0	(4,9)	364,1
Changement comptable	(15,3)		(15,3)
Variation	280,3		280,3
Dotations		(0,5)	(0,5)
Reprises		3,1	3,1
Reclassement	0,4	(0,9)	(0,5)
Variations de périmètre	(0,2)		(0,2)
Au 31 décembre 2010	634,2	(3,2)	631,0
Variation	(10,9)		(10,9)
Dotations		(2,2)	(2,2)
Reprises		1,4	1,4
Reclassement	14,2	(0,4)	13,8
Variations de périmètre	51,8	(0,7)	51,1
Au 31 décembre 2011	689,3	(5,1)	684,2

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

Le changement comptable appliqué rétrospectivement au 1^{er} janvier 2010 est relatif à la comptabilisation en charge des

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

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

	Stocks commerces physiques	Stocks commerces online	Stocks logements	Stocks bureaux	Total stocks nets
Au 31 décembre 2011					
Opérations nouvelles			20,1	1,2	21,3
Opérations au stade terrain	5,0		48,2	17,3	70,5
Opérations en cours	0,4		471,8	28,1	500,4
Opérations achevées			4,6	0,8	5,4
Opérations marchand de biens	0,9		38,2	15,9	54,9
Marchandises	0,1	31,7	-	-	31,8
Total	6,4	31,7	582,9	63,3	684,2
Au 31 décembre 2010					
Opérations nouvelles	-	-	8,5	0,2	8,7
Opérations au stade terrain	4,6	-	181,3	26,1	212,0
Opérations en cours	0,7	-	337,7	26,3	364,7
Opérations achevées	-	-	8,4	1,8	10,2
Opérations marchand de biens	1,1	-	26,2	8,0	35,3
Marchandises	0,1	-	-	-	0,1
Total	6,5	-	562,1	62,4	631,0

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

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

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

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

3 COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011 / NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

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

en l'état futur d'achèvement (VEFA), ainsi qu'à des terrains détenus dans le but de la revente (sans transformation).

Les stocks du secteur d'activité « commerces physiques » sont relatifs à des programmes de commerce cédés en vente

Les stocks de marchandises correspondent essentiellement aux stocks de biens détenus par la société RueduCommerce.

8.7.4. Créances clients et autres créances

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

Les dotations sur créances d'exploitation concernent principalement la dépréciation d'une avance versée sur un terrain suite à l'abandon du programme lié.

Créances clients

Les créances au titre des ventes en l'état futur d'achèvement sont enregistrées toutes taxes comprises et représentent le chiffre d'affaires à l'avancement diminué des encaissements reçus des clients.

Détail des créances clients exigibles :

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

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



Avances et acomptes versés

Les avances et acomptes correspondent essentiellement aux indemnités d'immobilisation versées par Cogedim aux vendeurs de terrains à la signature des promesses de ventes dans le cadre de son activité de promotion. Elles sont imputables sur le prix à payer lors de la signature de l'achat du terrain.

Débiteurs divers

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

8.7.5. Dettes fournisseurs et autres dettes

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

Clients à l'avancement – avances

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

développement, et des avances contractuelles versées par des preneurs de centres commerciaux en cours de construction en Italie.

Avances et acomptes reçus

Ce poste représente essentiellement les indemnités d'immobilisation reçues dans le cadre d'opérations de Vente en l'état futur d'achèvement (VEFA) de l'activité foncière de

Dettes sur acquisition d'immobilisations

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

8.8. Capital, paiement en actions et actions propres

Capital (en euros)

<i>En nombre de titres en millions d'euros</i>	Nombre d'actions	Nominal	Capital social
Nombre d'actions émises au 1^{er} janvier 2010	10 178 817	15,28	155 540 502
Aucune modification sur l'exercice 2010			
Nombre d'actions émises au 31 décembre 2010	10 178 817	15,28	155 540 502
Aucune modification sur l'exercice 2011			
Nombre d'actions émises au 31 décembre 2011	10 178 817	15,28	155 540 502

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

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

Gestion du capital

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

Paiements en actions

Deux nouveaux plans d'action gratuits ont été mis en place au cours de l'exercice 2011.

La Société mesure le capital de la Société au travers de l'actif net réévalué et du *Loan to Value*.

La charge brute constatée au compte de résultat au titre des paiements en actions s'élève à (6,7) millions d'euros contre (10,8) millions d'euros au 31 décembre 2010.

• Hypothèses de valorisation des nouveaux plans d'actions gratuites

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

• Plan de stock-options

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

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

• Bons de souscription d'actions

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

* Ces bons ont été souscrits à un prix de 10 euros l'unité, soit une valeur globale de 650 000 euros.

• Attribution d'actions gratuites

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



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

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

* L'attribution des droits est conditionnée par le respect de conditions de performance hors marché supposées remplies.

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

• FCPE

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

* Communication au titre des fonds non encore débloqués uniquement.

Actions propres

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

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

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

8.9. Passifs financiers

Emprunts et dettes financières courants et non courants

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

(1) Hors intérêts courus présentés dans une colonne distincte en partie droite du tableau.

(2) Hors intérêts courus présentés dans une colonne distincte en partie droite du tableau.

Emprunts auprès des établissements de crédit

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

- des remboursements effectués par la société Altarea SCA sur le crédit Ixis tranche A (-3 millions d'euros) et tranche B (-103 millions d'euros) ;
- le remboursement de la ligne de crédit de 18 millions d'euros octroyée à Cogedim Gestion dans le cadre du financement d'une opération à Suresnes Philips ;
- le remboursement anticipé (-11 millions d'euros) du crédit hypothécaire de la société Crèches-Investissement suite à la cession du centre commercial le 1^{er} juin 2011 ;
- des remboursements de -17,8 millions d'euros sur les crédits souscrits par les sociétés italiennes, dont -7,4 millions d'euros sur la société Altarag (pour mémoire, les structures italiennes ont également remboursé l'emprunt bancaire adossé à des crédits de TVA pour un montant de -6 millions d'euros).

- le remboursement anticipé [-1,9 millions d'euros] du contrat de location-financement afférent au centre commercial Majes Herblay, suite à la cession de l'actif par la société Vivienne le 26 janvier 2011 et, à l'inverse :
 - un tirage de 88 millions d'euros effectué par Altarea SCA sur le crédit Ixis tranche B,
 - la mise en place d'un emprunt de 80 millions d'euros dans le cadre de l'acquisition de la société RueduCommerce (tiré à hauteur de 22,5 millions d'euros),
 - la souscription à un emprunt de 41 millions (tiré à hauteur de 16,3 millions d'euros) dans le cadre de l'acquisition d'un programme à Nîmes,
 - la mise en place du financement du programme de Villeneuve la Garenne à hauteur de 91,5 millions d'euros (tiré dans l'exercice à hauteur de 18,3 millions d'euros),



- un tirage complémentaire de 8,4 milliers d'euros sur le crédit hypothécaire de la société Limoges-Investissement,
- un tirage de 6,3 millions d'euros pour financement du remodeling de Cap 3000,
- un tirage complémentaire de 6,0 millions d'euros par la société italienne Altacerro, structure portant le centre commercial Due Torri ouvert au public en 2010.

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

- la souscription par la société Aldeta d'un crédit de 250 millions d'euros, dont 160 millions au titre du coût d'acquisition et 90 millions au titre des développements futurs, tiré à concurrence de 55 millions d'euros en quote-part (165 millions d'euros à 100 %) ;
- la souscription par la société Limoges Invest d'un emprunt de 33,7 millions d'euros, tiré à hauteur de 22 millions d'euros au cours de l'exercice 2010 ;
- des tirages complémentaires sur l'opération du Kremlin-Bicêtre, livrée au cours du semestre 2010 : 7 millions d'euros sur le centre commercial et 17 millions d'euros sur le centre d'affaires ;
- des tirages complémentaires effectués par la société Altacerro, propriétaire du centre commercial « le Due Torri » à Stezzano à concurrence de 32 millions d'euros ;
- la souscription le 4 octobre 2010 par Altarea Italia d'un emprunt de 10 millions d'euros remboursable par trimestrialités constantes jusqu'au 31 mars 2014 ;
- la souscription le 4 novembre 2010 par Cogedim gestion d'un emprunt de 18 millions d'euros remboursable le 31 octobre 2012, affecté au financement d'un programme de bureaux à Suresnes ;
- le remboursement anticipé du crédit hypothécaire afférent au centre commercial Espace Saint Georges, cédé le 22 avril 2010 (-51 millions d'euros d'emprunt hypothécaire) ;

- le remboursement anticipé du crédit afférent aux murs de l'ensemble immobilier de l'avenue de Wagram à Paris, cédé le 29 juin 2010 (-53 millions d'euros) ;
- le remboursement anticipé de l'emprunt de 17,3 millions d'euros dans le cadre de la cession des titres de la société Collet Berger.

Concours bancaires (dettes)

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

Prêts participatifs et comptes courants sous option

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

Comptes courants

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

Endettement financier net

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

3 COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011 / NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

L'endettement financier net correspond à l'endettement financier brut récapitulé dans le tableau ci-dessus diminué de la trésorerie active.

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

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

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

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

La référence à IAS 32 39 représente le solde des frais d'émission d'emprunt non encore amorti selon la méthode du

coût amorti. L'évolution des taux n'a pas nécessité un changement dans le calcul du taux d'intérêt effectif.

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

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

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

Coût moyen de la dette

Le coût moyen de la dette tenant compte de l'effet des instruments financiers de couverture de taux ressort à 3,60 % contre 3,69 % au titre de l'exercice 2010.

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

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



Échéancier des intérêts à payer dans le futur

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

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

Contrat de location-financement

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

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

Paiements futurs de redevances

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

Valeur comptable des actifs financés par contrat de location-financement

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

8.10. Provisions

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

Provision pour indemnité de départ à la retraite

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

Provisions commerces physiques

Au 31 décembre 2011, comme au 31 décembre 2010, les provisions de l'activité foncière de centres commerciaux couvrent essentiellement le risque de reversement de garanties locatives octroyées aux acquéreurs lors des

cessions d'actifs. Les dotations et reprises sont liées au réajustement de ces engagements de garanties locatives.

Provisions logements et bureaux

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

8.11. Dépôts et cautionnements reçus

En millions d'euros	Dépôts et cautionnements reçus
1^{er} janvier 2010	25,3
Variations	0,2
Au 31 décembre 2010	25,5
Variations	(0,3)
Au 31 décembre 2011	25,2

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

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

9. NOTES SUR L'ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

9.1. Loyers nets

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

Revenus locatifs conditionnels

Les revenus locatifs conditionnels correspondent à un revenu variable indexé principalement sur le chiffre d'affaires réalisé par les locataires. Ils s'élèvent à 2,0 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 0,8 million d'euros au 31 décembre 2010, soit environ 1,3 % des loyers nets 2011 contre 0,5 % en 2010.



9.2. Marge immobilière

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

Cette évolution s'explique principalement par la progression sensible du secteur opérationnel logements à 101,7 millions d'euros contre 56,8 millions d'euros au 31 décembre 2010. Ce dernier bénéficie de la croissance des ventes de logements intervenues au cours des exercices 2009 et 2010 et reconnues dans les comptes à l'avancement. La marge immobilière du secteur opérationnel bureaux est en diminution au 31 décembre 2011 à 3,1 millions d'euros contre 5,0 millions d'euros au 31 décembre 2010. La marge immobilière des commerces physiques enregistre les

opérations de vente en l'état futur d'achèvement connexes au développement des centres commerciaux. Elle s'élève à 0,8 million d'euros au 31 décembre 2011 contre 0,4 million d'euros au 31 décembre 2010.

9.3. Frais de structure nets

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

Avant amortissement des relations clientèle reconnues lors de l'acquisition de Cogedim, les frais de structure nets s'élèvent à (41,6) millions d'euros contre (31,5) millions d'euros au 31 décembre 2010. La progression du poste de frais de structure nets s'explique principalement par une diminution des revenus générés par le secteur opérationnel Bureaux et par la progression des charges de structure du secteur opérationnel Logements en lien avec la croissance d'activité de la période.

Détail des charges de personnel

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

9.4. Autres éléments du résultat opérationnel

Autres produits, autres charges et dotations aux amortissements

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

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

Hors ces éléments exceptionnels, ce poste s'élève à (9,7) millions d'euros contre (11,5) millions d'euros au 31 décembre 2010. Il est principalement constitué d'honoraires (avocats, commissaires aux comptes, frais d'actes et de contentieux, honoraires d'expertises de centres

commerciaux, etc.), de dépenses de publicité (dont dépenses de lancement de centres commerciaux non éligibles à la capitalisation), d'impôts et taxes, de charges locatives et de services bancaires ainsi que des revenus annexes (revenus hôteliers, revenus locatifs temporaires ou améliorations de prix de revient) encourus par les sociétés non prestataires du Groupe.

Résultat de cessions d'actifs de placement

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

En 2010, 10 actifs commerciaux avaient été cédés pour un prix de cession total de 326,5 millions d'euros et un résultat de cession de 25,1 millions d'euros. Les principales cessions intervenues en 2010 concernaient l'Espace Saint-Georges à Toulouse, les murs de l'ensemble immobilier de l'avenue de Wagram ainsi que l'espace Jean Jaurès et Coat Ar Gueven à Brest.

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

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

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

Pertes de valeur nettes sur immeubles de placement au coût

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

En 2010, les pertes de valeur nettes sur immeubles de placement au coût à hauteur de (19,1) millions d'euros

correspondaient à la dépréciation d'un terrain en Espagne et au passage en perte de coûts immobilisés sur des projets en développement abandonnés.

Dotations aux provisions nettes de charges

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

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

9.5. Coût de l'endettement net

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

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

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

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

9.6. Autres éléments du résultat avant impôt

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

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



La quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence représente un produit de 0,9 million d'euros en 2011 contre 7,0 millions d'euros au 31 décembre 2010 (se référer à la note

8.4 « Participations dans les entreprises associées et titres non consolidés »).

9.7. Impôt sur les résultats

Dettes et créances d'impôt exigible

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

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

Analyse de la charge d'impôt

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

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

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

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

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

Taux effectif d'impôt

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

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

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

Actifs et passifs d'impôts différés

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

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

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

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

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

Les impôts différés relatifs aux activations de déficits fiscaux se rapportent principalement aux déficits activés dans le groupe d'intégration fiscale Altareit et, en particulier au déficit propre de la filiale Cogedim sas pour un montant de 74,5 millions d'euros et au déficit d'Altareit, tête de groupe, pour un montant de 15,0 millions d'euros. L'horizon de consommation de ces déficits a été différé du fait de nouvelles dispositions fiscales limitant à 60 % du résultat fiscal de l'exercice la consommation annuelle des déficits disponibles : ainsi, l'horizon de consommation des déficits de Cogedim sas est porté de 2013 à 2015.

Propositions de rectification

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

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

9.8. Résultat par action

Résultat par action de base (en euros)

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 euros)

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

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



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

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

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

Au 31 décembre 2011, 1 248 options de souscription d'actions ont un effet relatif, leur prix d'exercice étant supérieur au cours de bourse à la date de clôture. Elles n'ont donc pas été

prises en compte dans le calcul du résultat net dilué par action.

10. NOTES SUR L'ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE

Trésorerie et équivalents de trésorerie nette

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

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

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

Détail de l'élimination des variations de juste valeur

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

Acquisitions nettes d'actifs et dépenses capitalisées

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

Les investissements décaissés en 2011 de la période concernent principalement :

- les centres livrés en 2010 et au cours de la période (et plus précisément les centres commerciaux du Kremlin-Bicêtre, de Stezzano en Italie, de Thionville, de Tourcoing et de Limoges) ;
- l'acquisition par le groupe d'un terrain autorisé pour le développement d'un projet de Retail Park à Nîmes (Gard) ;

- les centres en développement (Villeneuve-la-Garenne, La Valette-du-Var, Puget-sur-Argens et un programme en Italie) ;
- les centres faisant l'objet de restructurations ou d'améliorations (Massy, Cap 3000 à Nice et Bercy Village) ;
- les centres faisant l'objet d'extensions (Toulouse Occitania).

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

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

Acquisitions nettes de sociétés consolidées, trésorerie acquise déduite

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

En 2011, les investissements dans les entités consolidées et la trésorerie acquise concernent le regroupement d'entreprises avec la société RueduCommerce non compris les apports des fondateurs (se référer à la note 6 « Regroupement d'entreprises »).

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

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

Détail du passage entre le résultat de cession du résultat global consolidé et le total des cessions et remboursement d'avances et acomptes de l'état des flux de trésorerie consolidés.

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



En 2011, les encaissements sur cessions d'actifs et remboursements d'avances et acomptes sont liés aux arbitrages des actifs situés à Thionville, Vichy, Crèches sur Saône, Tours, Herblay et Brive-la-Gaillarde.

Le remboursement d'acompte concerne un programme italien.

En 2010, les montants présentés correspondaient aux cessions, au premier semestre, des actifs de Toulouse Espace Saint Georges et de l'ensemble immobilier de l'avenue de Wagram, complétées au deuxième semestre des cessions de deux actifs situés à Brest (Finistère), des Retail Parks situés à Saint-Aunès, Noyon, Pierrelaye, des actifs isolés à Aulnay et Rouen et à des remboursements d'acompte principalement sur un programme en Espagne.

Dividendes reçus

En 2011, les dividendes reçus pour un montant de 2,9 millions d'euros correspondent d'une part aux dividendes reçus des

entreprises associées à hauteur de 2,7 millions d'euros (se référer à la note 8.4) et d'autre part aux dividendes reçus des participations non consolidées à hauteur de 0,2 million d'euros.

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

11. INSTRUMENTS FINANCIERS ET RISQUES DE MARCHÉ

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

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

Instruments financiers par catégorie

Au 31 décembre 2011

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

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

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

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

3 COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011 / NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

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

Au 31 décembre 2010

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

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

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

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

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

Situation comptable des instruments financiers dérivés

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

Les primes et soultes restant à payer sur instruments de couverture en 2010 ont été intégralement versées en 2011 pour un montant de 17 millions d'euros.



Échéance des instruments financiers dérivés (montants notionnels)

Au 31 décembre 2011

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

Au 31 décembre 2010

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

Risque de taux

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

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

Position de gestion :

Au 31 décembre 2011

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

Au 31 décembre 2010

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

Analyse de la sensibilité au taux d'intérêt :

Le tableau suivant montre la sensibilité au risque de taux (incluant l'impact des instruments de couverture) sur

l'ensemble du portefeuille des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à taux variable et sur les instruments dérivés.

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

Risque de liquidité

Trésorerie :

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

Une partie de cette trésorerie est qualifiée de non disponible pour le groupe, tout en étant disponible pour les besoins propres des filiales qui la portent : au 31 décembre 2011, le montant de cette trésorerie à utilisation restrictive s'élève à 177 millions d'euros dont 98 millions dans le secteur logements, 13 millions d'euros dans le secteur bureaux et 66 millions dans les autres secteurs.

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

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

Covenants bancaires :

Les principaux covenants financiers à respecter concernent principalement les contrats de crédit souscrits auprès de CIB Ixis et le crédit d'acquisition de Cogedim et, dans une moindre mesure les crédits de financement des centres en exploitation ou en développement.

LES COVENANTS SPÉCIFIQUES AU CRÉDIT CORPORATE DE 686 MILLIONS D'EUROS (DONT 73 MILLIONS D'EUROS NON TIRÉS) SONT LES SUIVANTS :

Principaux covenants au niveau du groupe Altarea

- dette financière nette/valeur réévaluée du patrimoine de la Société (Loan to Value ou LTV consolidé Altarea) \leq 65 % (51,2 % au 31 décembre 2011) ;

- EBITDA du secteur récurrent¹⁰/Frais financiers nets récurrents¹⁰ de la Société \geq 2 (Interest Cover Ratio ou ICR consolidé Altarea) (2,8 au 31 décembre 2011) ;

LES COVENANTS SPÉCIFIQUES AU CRÉDIT DE 250 MILLIONS D'EUROS LIÉ À L'ACQUISITION DE COGEDIM SONT LES SUIVANTS :

Principaux covenants au niveau du groupe Altarea :

- dette financière nette/valeur réévaluée du patrimoine de la Société Altarea (LTV Consolidé Altarea) \leq 65 % (51,2 % au 31 décembre 2011) ;
- EBITDA du secteur récurrent¹⁰/frais financiers nets récurrents ¹⁰ de la Société Altarea \geq 2 (ICR consolidé Altarea) (2,8 au 31 décembre 2011)

Principaux covenants au niveau de Cogedim :

- levier : dette financière nette/EBITDA de Cogedim et ses filiales \leq 5,75 (2,5 au 31 décembre 2011) ;
- ICR : EBITDA/frais financiers nets de Cogedim et ses filiales \geq 2 (7,29 au 31 décembre 2011) ;
- DSCR : EBITDA/service de la dette de Cogedim et ses filiales \geq 1,1 (7,29 au 31 décembre 2011).

LES COVENANTS SPÉCIFIQUES AUX CRÉDITS DE FINANCEMENT DES CENTRES EN EXPLOITATION ET EN DÉVELOPPEMENT

- DSCR = loyers nets de la société/(frais financiers nets +remboursement du capital de l'emprunt) $>$ 1,10 ou 1,15 voire 1,20 sur certains crédits ;
- LTV en phase d'exploitation = Loan to Value = Dettes financières nettes de la société/valeur réévaluée du patrimoine de la société $<$ 75 % voire 80 % sur certains crédits. Dans l'hypothèse où il existe des fonds propres investis, le LTV demandé peut être inférieur.

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

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



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.

12. DIVIDENDES PROPOSÉS ET VERSÉS

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

l'exercice 2011 s'élevant à 9 965 937 actions et seront ajustés par la gérance en fonction du nombre d'actions ayant droit au dividende à la date de son versement effectif.

Au titre de l'exercice 2010, le versement d'un dividende de 8 euros par action, soit un montant global de 80,2 millions d'euros a été approuvé par l'assemblée générale mixte des actionnaires en date du 17 juin 2011. Il s'accompagne d'un versement proportionnel à l'associé commandité unique, la société Altafi 2 : 1,2 million d'euros, représentant 1,5 % du montant versé aux commanditaires. Ces deux versements sont intervenus le 5 juillet 2011.

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

13. PARTIES LIÉES

Actionnariat d'Altaarea S.C.A.

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

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

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

Transactions avec les parties liées

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

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

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

Achat d'actions propres

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

3 COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011 / NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

Rémunération de la gérance

La société Altarea et ses filiales rémunèrent la gérance — la société Altafinance 2 en qualité de cogérant représentée par Alain Taravella — selon l'article 14 des statuts de la Société.

À ce titre, la charge suivante a été enregistrée :

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

Prestations de services d'assistance et refacturations de la Société

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

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

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

Rémunérations des dirigeants actionnaires fondateurs

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

Jacques Nicolet en sa qualité de président du conseil de surveillance d'Altarea SCA a perçu une rémunération brute directe d'Altarea SCA qui est incluse dans la rémunération des principaux dirigeants du Groupe indiquée plus bas. 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.

(11) Sont concernés Jacques Nicolet, président du conseil de surveillance et Matthieu Taravella.

Rémunération des principaux dirigeants du Groupe

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

* Rémunérations fixes et variables ; les rémunérations variables correspondent aux parts variables dues au titre des exercices.

** Charge calculée selon la norme IFRS 2.

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

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

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

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

Les dirigeants s'entendent comme les personnes membres du comité stratégique de la Société ou les membres du conseil de surveillance d'Altarea percevant une rémunération⁽¹¹⁾ de la société Altarea ou de ses filiales. La composition du comité stratégique de la Société est portée au document de référence.

La rémunération des dirigeants est entendue hors dividendes.

14. ENGAGEMENTS DU GROUPE

14.1. Engagements hors bilan

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

Des nantissements de titres, des cessions de créances (au titre des prêts intragroupe, des contrats de couverture de taux, de TVA, des polices d'assurance...) ou des engagements de non-cession de parts sont également accordés par la Société en garantie de certains emprunts.



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

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

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

Engagements reçus

Engagements reçus liés aux opérations de périmètre

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

- une garantie de passif délivrée par le groupe Affine lors de la cession du bloc de contrôle d'Imaffine le 2 septembre 2004, qui a été transférée dans le cadre de la fusion, de telle sorte qu'Altarea bénéficie directement d'une garantie pendant 10 ans de son actif net avant fusion (non chiffrée) ;
- dans le cadre de l'acquisition d'Altareit, Altarea a reçu la garantie du cédant Bongrain d'être indemnisée à titre de réduction du prix du bloc de 100 % de tout préjudice ou perte trouvant son origine dans les activités effectivement subies par Paul Renard (désormais Altareit) dont la cause ou l'origine est antérieure au 20 mars 2008 et ce pour une durée de dix ans (non chiffrée).

Engagements reçus liés aux activités opérationnelles

CAUTIONS

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

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

GARANTIES DE PAIEMENT REÇUES DES CLIENTS

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

PROMESSES UNILATÉRALES REÇUES SUR LE FONCIER ET AUTRES ENGAGEMENTS

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

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

AUTRES ENGAGEMENTS REÇUS (NON CHIFFRÉS)

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

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

Engagements donnés

Engagements donnés liés aux opérations de financement

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

Engagements donnés liés aux opérations de périmètre

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

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

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

Engagements donnés liés aux activités opérationnelles

GARANTIE D'ACHÈVEMENT DES TRAVAUX

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

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

GARANTIE SUR PAIEMENT À TERME D'ACTIFS

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

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

CAUTIONS D'INDEMNITÉS D'IMMOBILISATIONS

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

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

Promesses et autres engagements synallagmatiques liés aux activités opérationnelles

Ces engagements sont principalement constitués de promesses synallagmatiques portant sur des terrains ou des promesses de Vente en l'état futur d'achèvement (VEFA).

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

Autres engagements

Dans le cadre de son activité de promotion pour compte propre de centres commerciaux, Altarea s'est engagée à investir au titre de ses projets engagés et maîtrisés.

Le Groupe signe par ailleurs, dans le cadre de son activité du secteur logements, des contrats de réservations (ou promesses de vente) avec ses clients, dont la régularisation est conditionnée par la levée ou non de conditions suspensives (liées notamment à l'obtention de son financement par le client).

Enfin, le Groupe, dans le cadre de ses activités de promotion, se constitue un portefeuille foncier, composé essentiellement de promesses unilatérales de vente (et de promesses synallagmatiques, le cas échéant).

Ces engagements sont chiffrés au sein du rapport d'activité.

Loyers minima à percevoir ou à verser

LOYERS MINIMA À PERCEVOIR

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

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

LOYERS MINIMA À VERSER

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

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



Ces contrats concernent :

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

14.2. LITIGES OU SINISTRES

Aucun nouveau litige significatif n'est apparu au cours de l'exercice 2011 autre que ceux pour lesquels une provision a été comptabilisée (se reporter à la note 8.10 « Provisions ») ou qui ont fait l'objet d'une contestation de la Société (se reporter à la note 9.7. « Impôt sur les résultats »).

15. EFFETIF ET ENGAGEMENTS ENVERS LES SALARIÉS

15.1. Effectifs

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

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

15.2. Engagements de retraite

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

Hypothèses moyennes pondérées retenues pour le calcul de l'engagement

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

- Le taux d'actualisation retenu correspond au taux ibox (taux de rendement des obligations des corporates de notation AA – zone Euro, pour une durée résiduelle d'activité supérieure à 10 ans).
- Le taux de rendement attendu des placements, fixé à 4 %, correspond à la valeur annuelle moyenne des trois dernières années des rendements financiers offerts par le contrat d'assurance souscrit.
- Une variation du taux d'actualisation de plus (ou moins) 25 points aurait un effet non significatif sur l'engagement et charge de la période.
- Une variation du taux de rendement attendu des placements de plus (ou moins) 25 points aurait un effet non significatif sur la valeur des actifs de couverture.

Évolution de l'engagement

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

3 COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011 / NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

Décomposition de la provision

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

Historique de la provision

<i>En millions d'euros</i>	2011	2010	2009	2008	2007
Engagement	7,3	6,3	5,5	5,8	6,3
Actifs financiers	(1,0)	(0,9)	(1,4)	(2,3)	(0,9)
Couverture financière	6,3	5,3	4,1	3,5	5,3
(Pertes) et gains actuariels reconnus en résultat sur engagement	0,1	0,6	0,2	(0,9)	0,6
(Pertes) et gains actuariels reconnus en résultat sur actifs	(0,0)	(0,0)	(0,0)		(0,0)

Détail des actifs investis

<i>En millions d'euros</i>	2011	2010
Liquidités	0,0	0,0
Actions	0,1	0,1
Obligations d'État	0,3	0,4
Obligations d'entreprise	0,4	0,3
Produits de couverture	0,0	0,0
Immobilier	0,1	0,1
Contrats d'assurance	-	
Détail des actifs investis	1,0	0,9

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

16. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le centre commercial « Espace d'Erlon » à Reims a été cédé le 6 janvier 2012. Cet actif était comptabilisé, au 31 décembre 2011, en actif destiné à la vente, conformément aux préconisations d'IFRS 5.



3.8. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

<i>En euros</i>	E&Y	AACE	Autres	Total
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés				
- Altarea SCA	374 339	281 706	-	656 045
- Filiales intégrées globalement	610 996	421 495	85 246	1 117 737
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes				
- Altarea SCA	-	-	-	-
- Filiales intégrées globalement	-	-	-	-
Total	985 335	703 201	85 246	1 773 782

3.9. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Altarea

Exercice clos le 31 décembre 2011

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 2011, 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 2.1 « Nouveaux secteurs opérationnels » de l'annexe des comptes consolidés qui expose un changement de méthode comptable intervenu au cours de l'exercice et concerne la redéfinition des secteurs opérationnels, en application de la norme IFRS 8, induit par l'évolution de l'organisation opérationnelle de votre société et de son reporting.



II. Justification des appréciations

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

- Comme indiqué dans la note 1.9 « Immeubles de placement » de l'annexe des comptes consolidés, le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'expertises principalement externes. Nous nous sommes assurés que la détermination de la juste valeur des immeubles de placement, telle que présentée dans le bilan, était effectuée sur la base de ces expertises. Comme précisé dans la note 1.2 « Estimations et hypothèses affectant les actifs et les passifs » de l'annexe des comptes consolidés, le groupe a recours à certaines estimations concernant notamment l'évaluation des immeubles de placement en construction dont la juste valeur ne peut être déterminée de façon fiable, des écarts d'acquisition, de la marque et des actifs d'impôts différés. Nous avons apprécié le caractère raisonnable des données et des hypothèses retenues par votre société pour réaliser le test de dépréciation de ces actifs. Nous nous sommes assurés que les éventuelles dépréciations issues de ces tests avaient été constatées.
- Comme énoncé dans la note 1.14 « Actifs et passifs financiers » de l'annexe des comptes consolidés, les instruments financiers dérivés 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 11 « Instruments financiers et risques de marché » de l'annexe des comptes consolidés, était effectuée sur la base des valeurs de marché ou de ces valorisations d'actuares.
- Comme précisé dans la note 9.7 « impôts sur les résultats » la société et plusieurs de ses filiales ont fait l'objet d'une vérification de comptabilité par l'administration fiscale. La société, en accord avec ses conseils, conteste l'intégralité du chef de rectification exposé et en conséquence n'a pas doté de provisions au 31 décembre 2011. Nos travaux ont consisté à apprécier le caractère raisonnable des éléments sur lesquels se fondent ces estimations et à vérifier que la note aux états financiers fournit une information appropriée.
- Comme énoncé dans la note 1.20 « Chiffre d'affaires et charges associées » au paragraphe b) « Marge immobilière » de l'annexe des comptes consolidés, les revenus et marges immobiliers des activités de promotion sont évalués selon la méthode de la comptabilisation à l'avancement. Ils sont donc dépendants d'estimations à terminaison réalisées par votre société. Nos travaux ont consisté à examiner les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations et à revoir les calculs effectués par votre société.

Dans le cadre de nos appréciations, nous nous sommes assurés du caractère raisonnable de ces estimations.

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, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, 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 2 avril 2012

Les Commissaires aux Comptes

A.A.C.E. ILE-DE-FRANCE

Patrick Ughetto

ERNST & YOUNG et Autres

Jean-Roch Varon



4

COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011

4.1. COMPTE DE RÉSULTAT	180
4.2. BILAN	181
4.3. ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX	183
4.3.1. Faits significatifs de l'exercice	183
4.3.2. Principes, règles et méthodes comptables	183
4.4. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS	198
4.5. RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS	200



4.1. COMPTE DE RÉSULTAT

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2011	31/12/2010
Ventes de marchandises		
Production vendue de services	40 159	42 913
CHIFFRE D'AFFAIRES NET	40 159	42 913
Production stockée		
Production immobilisée	10 612	520
Subventions d'exploitation		
Reprises sur amortissements et provisions, transferts charges	2 394	2 287
Autres produits	32	15
PRODUITS D'EXPLOITATION	53 197	45 735
Autres achats et charges externes	29 828	18 096
Impôts, taxes et versements assimilés	1 843	1 846
Salaires et traitements	1 395	1 444
Charges sociales	1 839	2 037
Dotations d'exploitation aux amortissements sur immobilisations	9 662	10 803
Dotations d'exploitation aux dépréciations sur actif circulant	237	629
Dotations d'exploitation aux provisions	2 899	2 644
Autres charges	968	1 626
CHARGES D'EXPLOITATION	48 671	39 124
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	4 526	6 611
Produits financiers de participations	18 466	29 647
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé	3 431	3 265
Autres intérêts et produits assimilés	3 869	2 667
Reprises sur provisions et dépréciations et transferts de charges	20 748	804
Différences positives de change		
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement		
PRODUITS FINANCIERS	46 515	36 383
Dotations aux amortissements, aux dépréciations et aux provisions	13	6 191
Intérêts et charges assimilées	48 542	42 053
Différences négatives de change		
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		
CHARGES FINANCIÈRES	48 556	48 244
RÉSULTAT FINANCIER	(2 041)	(11 861)
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS	2 485	(5 250)
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		
Produits exceptionnels sur opérations en capital	43 692	46 083
Reprises sur provisions, dépréciations et transferts de charges		
PRODUITS EXCEPTIONNELS	43 692	46 083
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	1	9
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	40 197	36 306
Dotations aux amortissements, aux dépréciations et aux provisions	644	
CHARGES EXCEPTIONNELLES	40 842	36 315
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	2 850	9 767
Participation des salariés aux résultats		
Impôts sur les bénéfices	(57)	
TOTAL DES PRODUITS	143 404	128 201
TOTAL DES CHARGES	138 011	123 684
BÉNÉFICE OU PERTE	5 392	4 517



4.2. BILAN

ACTIF

<i>En milliers d'euros</i>	Montant Brut	Amortissements Provisions	31/12/2011	31/12/2010
Capital souscrit non appelé				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et de développement				
Logiciels	241	96	145	7
Mali de fusion	9 417		9 417	
Autres				
Immobilisations incorporelles en-cours				
Avances et acomptes				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
Terrains	47 155	34	47 121	55 592
Constructions	217 050	44 340	172 711	200 185
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Autres	55	37	19	30
Immobilisations corporelles en-cours	3 674		3 674	1 668
Avances et acomptes				
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
Participations	719 844		719 844	718 744
Créances rattachées à des participations	252 943		252 943	304 947
Prêts	106 076		106 076	118 040
Autres immobilisations financières	133		133	103
ACTIF IMMOBILISÉ	1 356 589	44 506	1 312 083	1 399 316
CRÉANCES				
Créances clients et comptes rattachés	9 621	551	9 071	22 725
Autres	6 501		6 501	5 616
Capital souscrit — appelé, non versé				
TRÉSORERIE ET DIVERS				
Actions propres	26 890	25	26 865	17 685
Autres titres				
Disponibilités	310		310	126
Charges constatées d'avance	27		27	55
ACTIF CIRCULANT	43 349	576	42 773	46 207
TOTAL GÉNÉRAL	1 399 938	45 082	1 354 856	1 445 523

PASSIF

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2011	31/12/2010
Capital (dont versé)	155 541	155 541
Primes d'émission, de fusion, d'apport	508 419	585 292
Ecart de réévaluation		
Réserve légale	12 359	12 133
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées		
Autres		
Report à nouveau		218
RÉSULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)	5 392	4 517
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
CAPITAUX PROPRES	681 712	757 701
Provisions	5 066	2 805
PROVISIONS	5 066	2 805
DETTES FINANCIÈRES		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	611 539	629 331
Emprunts et dettes financières diverses	37 699	44 813
Avances et acomptes reçus sur commandes en-cours	10	7
DETTES D'EXPLOITATION		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	6 742	5 439
Dettes fiscales et sociales	3 038	2 935
AUTRES DETTES		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	2 945	1 851
Autres dettes	5 884	276
Produits constatés d'avance	222	365
DETTES	668 079	685 017
TOTAL GÉNÉRAL	1 354 856	1 445 523



4.3. ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX

Altarea est une société en commandite par actions dont les actions sont admises depuis 2004 aux négociations sur le marché réglementé unique Eurolist d'Euronext Paris S.A. (compartiment A). Le siège social est 8, avenue Delcassé à Paris.

Altarea a opté au régime des Sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) à effet du 1^{er} janvier 2005. Altarea établit des comptes consolidés.

4.3.1. FAITS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

● Cession de centres commerciaux

Les actifs des centres de Brive-la-Gaillarde et de Vichy Quatre Chemins ont été cédés respectivement les 26 janvier et 8 décembre 2011 pour un montant global de 40 062 milliers d'euros, dégageant une plus-value de 5 012 milliers d'euros.

● Restructuration

L'assemblée générale extraordinaire a décidé, le 24 octobre 2011, la réalisation de la fusion simplifiée avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2011 entre la société Alta Développement Espagne et Altarea SCA. La date limite de la réalisation est le 31 décembre 2011 (rétroactivité comptable et fiscale au 1^{er} janvier 2011).

Le 19 novembre 2011, la transmission universelle de patrimoine de la société Alta Développement Russie à la société Alta Développement Espagne a été réalisée (rétroactivité fiscale au 1^{er} janvier 2011).

4.3.2. PRINCIPES, RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

4.3.2.1. Référentiel et comparabilité des comptes

Les comptes annuels ont été élaborés et présentés conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur en France. Les comptes annuels sont établis suivant le plan comptable 1999 adopté par le Comité de réglementation comptable (CRC) dans son règlement 99-03 le 29 avril 1999 et homologué par arrêté ministériel le 22 juin 1999. L'ensemble des règlements du CRC postérieurs trouvent également à s'appliquer en particulier le règlement 2002-10 relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs et le règlement 2004-06 relatif à la définition la comptabilisation et l'évaluation des actifs et le règlement 2005-09.

Les principes et méthodes comptables sont identiques à ceux appliqués pour l'établissement des comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2010. Aucune modification de la présentation des comptes n'est intervenue.

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

4.3.2.2. Principes et méthodes comptables

Immobilisations incorporelles

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

Les immobilisations incorporelles sont principalement des logiciels acquis qui sont habituellement amortis linéairement sur trois ans.

Les immobilisations incorporelles 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.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont principalement des biens immobiliers et en particulier des centres commerciaux ou des locaux d'activité.

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.

Les immeubles sont décomposés par composants significatifs ayant leur propre utilisation et rythme de renouvellement. Conformément à la recommandation de la Fédération des sociétés immobilières et foncières (FSIF), quatre composants ont été retenus : structure, façade étanchéité, équipements techniques et aménagements agencements.

AMORTISSEMENT DES IMMEUBLES

Les composants des immeubles sont amortis comme suit linéairement sur leurs durées d'utilité :

Composants	Durées d'utilité (centres commerciaux)	Durées d'utilité (locaux d'activité)
Structure (gros œuvre et VRD)	50 ans	30 ans
Façades, étanchéité	25 ans	30 ans
Équipements techniques et IGT	20 ans	20 ans
Aménagements et agencements	15 ans	10 ans

DÉPRÉCIATION DES IMMEUBLES

Les actifs immobiliers sont évalués deux fois par an en valeur de marché par des experts externes, DTZ Eurexi et Icade Expertise.

La Société considère que la valeur actuelle des immeubles est la valeur d'usage assimilable à leur valeur d'expertise, droits inclus. Dans l'hypothèse où il existe des potentialités de développement à court terme non retenues par l'expert, la valeur d'expertise est augmentée des plus-values latentes estimées. Si l'actif fait l'objet d'une promesse de vente ou d'un engagement ferme de cession, la valeur actuelle retenue est la valeur de la promesse ou de l'engagement hors les droits.

Dans le cas où la valeur actuelle (la valeur la plus élevée entre la valeur vénale et la valeur d'usage) 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 cinq ans.

Immobilisations financières

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 inscrites au bilan pour leur 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 pour l'entreprise, cette dernière étant appréciée en fonction de critères multiples tels que l'actif net réévalué, la rentabilité, les perspectives de rentabilité, les perspectives de développement à long terme, la conjoncture. Il est tenu compte de la valeur de marché des actifs détenus par les filiales ou sous-filiales.

Créances

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

Les créances présentant un risque total ou partiel de non-recouvrement sont inscrites au compte clients douteux. Les dépréciations 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

Les actions propres sont enregistrées dans les comptes suivants :

- immobilisations financières lorsqu'elles sont détenues à des fins de réduction de capital ;
- valeurs mobilières de placement :
 - Lorsqu'elles sont affectées au « contrat de liquidité » confié à un mandataire en vue de favoriser la liquidité des titres et la régularité de leurs cotations ou,
 - Lorsqu'elles sont détenues dans la perspective d'une livraison aux salariés de la société ou de ses filiales.

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

Si la valeur des actions propres affectées au contrat de liquidité est inférieure à leur valeur d'acquisition, ces actions font l'objet d'une dépréciation.

Les actions propres détenues en vue de leur livraison à ses propres salariés font l'objet d'une provision calculée au prorata de la période d'acquisition écoulée. Les actions propres détenues en vue de leur livraison aux salariés de ses filiales ne font pas l'objet d'une dépréciation dans la mesure où le coût de ces actions propres égal au prix de revient des actions augmenté, le cas échéant de frais de gestion, sera refacturé au moment de leur livraison aux salariés de ses filiales. Ces règles suivent le règlement du CRC n° 2008-15 du 4 décembre 2008.



Autres valeurs mobilières 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.

Provisions

Conformément au règlement 2000-06 du comité de réglementation comptable relatif aux passifs, les provisions sont définies comme des passifs représentant une obligation probable ou certaine qu'elle provoquera une sortie de ressources sans contrepartie attendue et dont l'échéance ou le montant ne sont pas fixés de façon précise.

Indemnité de départ à la retraite

Les engagements en matière d'indemnités de départ à la retraite ne font pas l'objet de provision. Ils sont indiqués dans la note annexe présentant les engagements hors bilan.

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 versés par les locataires et les paliers ou franchises accordés aux locataires ne sont pas étalés.

Frais de commercialisation

Les honoraires de commercialisation, de recommercialisation et de renouvellement sont comptabilisés en charges.

Instruments financiers

La société utilise des contrats d'échange de taux d'intérêt (swaps) ou des options d'achat de taux d'intérêts (cap) en couverture des lignes de crédit et des emprunts. Les charges et produits d'intérêts correspondants sont inscrits au compte de résultat. Les primes ou soultes payées à la signature ou à la rupture d'un contrat sont comptabilisées en totalité en résultat.

Les pertes et les gains latents égaux à la valeur de marché estimée des contrats à la date de clôture ne sont pas comptabilisés. La valeur nominale, l'échéancier et l'estimation des pertes ou gains latents sont présentés dans la partie qui traite des engagements hors bilan.

Impôts

Altarea a opté pour le régime des SIIC à effet du 1^{er} janvier 2005. Il existe selon ce régime deux secteurs fiscaux :

- un secteur SIIC exonéré d'impôt sur le résultat, les plus-values de cession d'immeubles et les dividendes perçus dans le cadre de ce même régime ;
- un secteur taxable pour les autres opérations non éligibles au secteur SIIC.

Du fait de l'exonération d'impôt sur les sociétés, la société s'engage à respecter les trois 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 au régime SIIC, avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- distribution de la totalité des dividendes reçus des filiales ayant opté au régime SIIC, 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 minimum de 80 % d'activités éligibles au régime et ne pas être contrôlée à plus de 60 % par un actionnaire ou plusieurs actionnaires agissant de concert.

4.3.3. COMMENTAIRES, CHIFFRES ET TABLEAUX ANNEXES

4.3.3.1. Notes sur le bilan actif

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Tableau des immobilisations incorporelles brutes (en milliers d'euros)

Immobilisations incorporelles	31/12/2010	Augmentation	Diminution	31/12/2011
Logiciels	81	160		241
Total	81	160		241

Tableau des amortissements des immobilisations incorporelles (en milliers d'euros)

Autres immobilisations incorporelles	31/12/2010	Augmentation	Diminution	31/12/2011
Mali de fusion Alta Développement Espagne		10 847	1 430	9 417
Total		10 847	1 430	9 417

Le mali de fusion correspond au mali technique enregistré lors de la fusion d'Alta Développement Espagne, diminué à hauteur de 1 430 milliers d'euros (plus-value latente sur la

société Alta Développement Russie) devenue sans objet lors de la transmission universelle de patrimoine de la société Alta Développement Russie.

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Tableau des immobilisations corporelles brutes (en milliers d'euros)

Immobilisations corporelles	31/12/2010	Acquisition / Apport	Sortie / Cession	31/12/2011
Terrains	55 613		8 458	47 155
Constructions	242 241	8 734	33 924	217 050
Structure (gros œuvre et VRD)	98 033	6 987	13 949	91 072
Façades, étanchéité	24 062		3 383	20 679
Équipements techniques et IGT	71 873	1 310	9 837	63 346
Aménagements et agencements	48 273	437	6 755	41 955
Autres immobilisations	55			55
Installations techn., matériel et outillages industriels				
Installations générales, agencements divers				
Matériel de transport	42			42
Matériel de bureau, informatique, mobilier	12			12
Emballages récupérables et divers	1			1
Immobilisations corporelles en cours	1 668	10 739	8 734	3 674
Foncier	34	71	51	54
Constructions				
Autres	1 635	10 669	8 683	3 620
Total	299 577	19 473	51 115	267 935

Les cessions d'actifs correspondent aux cessions des centres commerciaux situés à Brive-la-Gaillarde et Vichy Quatre chemins pour une valeur brute de 42 381 milliers d'euros.

Au 31 décembre 2011, les immobilisations en cours de 3 674 milliers d'euros correspondent aux travaux en cours réalisés sur l'extension Est du centre de Toulouse Gramont.

Un parking en silo à Toulouse Gramont a été réalisé pour un montant de 8 734 milliers d'euros, l'ouverture a eu lieu le 2 décembre.

Tableau d'amortissement des immobilisations corporelles (en milliers d'euros)

Amortissements	31/12/2010	Dotations	Reprises	31/12/2011
Terrains	21	13		34
Constructions	42 056	9 616	7 332	44 340
Structure (gros œuvre et VRD)	8 523	1 940	1 552	8 911
Façades	4 143	947	714	4 376
Équipements techniques et IGT	15 489	3 554	2 629	16 415
Aménagements et agencements	13 901	3 175	2 437	14 638
Autres immobilisations corporelles	26	11		37
Installations techn., matériel et outillages industriels				
Installations générales, agencements divers				
Matériel de transport	20	8		28
Matériel de bureau, informatique, mobilier	6	2		8
Emballages récupérables et divers				
Total	42 102	9 640	7 332	44 410

Aucune dépréciation n'a été constatée sur les immobilisations corporelles.



IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

Tableau des immobilisations financières brutes (en milliers d'euros)

Titres de participation et créances financières	31/12/2010	Augmentation	Diminution	31/12/2011
Titres de participations	720 244	1 100	1 500	719 844
Créances financières	427 781	268 446	337 074	359 153
Créances rattachées à des participations	309 638	265 510	322 204	252 944
Prêts et autres immobilisations	118 143	2 936	14 870	106 209
Total brut	1 148 026	269 546	338 574	1 078 997

Le tableau des filiales et participations indique en dernière page de ce document le détail des participations par filiale.

La variation des prêts et autres immobilisations s'explique par le remboursement de 14 000 milliers d'euros par la société Ori Alta.

La variation du poste titres de participation s'explique par la prise de participation dans la société Alta Lux Spain suite à la fusion avec Alta Développement Espagne.

Tableau des provisions des immobilisations financières (en milliers d'euros)

Provisions pour dépréciations	31/12/2010	Augmentations de l'exercice		Diminutions de l'exercice		31/12/2011
		Dotations	Provisions devenues sans objet	Provisions utilisées		
Provisions sur titres de participation	1 500			1 500		0
Provisions sur créances rattachées à des participations	4 691			4 691		0
Total	6 191			6 191		0

Au cours de l'exercice, les dépréciations des titres de participation et de la créance rattachée de la filiale Alta Développement Espagne sont devenues sans objet à la suite de la fusion d'Alta Développement Espagne.

CRÉANCES

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Elles sont constituées de créances groupe, de créances clients des centres commerciaux et de créances fiscales.

Les créances présentant un risque total ou partiel de non-recouvrement ont fait l'objet de dépréciations.

Tableau des créances (en milliers d'euros)

Créances	Valeur brute 2011	Provision	Valeur nette 2011	Valeur nette 2010
Créances clients et comptes rattachés	9 621	551	9 071	22 725
Autres créances	6 501		6 501	5 616
Personnel et comptes rattachés	75		75	55
Avances et acomptes	95		95	70
État, autres collectivités : taxe sur la valeur ajoutée	3 545		3 545	2 947
État, autres collectivités : créances diverses				2
Groupe et associés	4		4	1 179
Débiteurs divers	2 782		2 782	1 363
Total	16 122	551	15 572	28 341

Tableau de ventilation des créances par échéance (en milliers d'euros)

Échéances des créances	Montant brut	à 1 an	de 1 à 5 ans	> 5 ans
	2011			
Créances clients et comptes rattachés	9 621	9 621		
Personnel et comptes rattachés	75	75		
Avances et acomptes	95	95		
État, autres collectivités : taxe sur la valeur ajoutée	3 545	3 545		
État, autres collectivités : créances diverses				
Groupe et associés	4	4		
Débiteurs divers	2 782	2 782		
Total	16 122	16 122		

Tableau des produits à recevoir

Produits à recevoir inclus dans les postes du bilan	31/12/2011	31/12/2010
Prêts	2 278	2 104
État	30	2
Créances clients	6 935	9 243
Autres Débiteurs divers	1 094	179
Total	10 336	11 528

VALEURS MOBILIÈRES DE PLACEMENT

Les valeurs mobilières de placement sont composées exclusivement d'actions propres pour un montant de 26 865 milliers d'euros.

Tableau des valeurs mobilières de placement et actions propres (en milliers d'euros)

	31/12/2010	Augmentation	Diminution	Provision	31/12/2011
Actions propres	17 685	19 122	(9 947)	5	26 865
Total	17 685	19 122	(9 947)	5	26 865
Nb actions	140 389	149 061	-76 570	0	212 880

Au 31 décembre 2011, les actions propres destinées à l'animation de cours (2 282 actions) ont été dépréciées à hauteur 25 milliers d'euros. Les autres actions propres qui sont destinées à être livrées aux salariés des filiales de la

Société ne sont pas provisionnées dans la mesure où leur coût sera refacturé en intégralité aux sociétés qui portent les salariés bénéficiaires.

TABLEAU DES DÉPRÉCIATIONS (EN MILLIERS D'EUROS)

Provisions pour dépréciations	31/12/2010	Augmentations de l'exercice		Diminutions de l'exercice		31/12/2011
		Dotations	Provisions devenues sans objet	Provisions utilisées		
Provisions sur titres de participation	1 500				1 500	
Provisions sur créances rattachées à des participations	4 691				4 691	
Provisions sur comptes clients	1 261	1 895	1 767	838		551
Autres pour dépréciation de valeurs mobilières	30		5			25
Total	7 482	1 895	1 772	7 029		576



4.3.3.2. Notes sur le bilan passif

CAPITAUX PROPRES

Tableau d'évolution des capitaux propres (en milliers d'euros)

Capitaux propres	31/12/2010	Distribution Affectation	Résultat 2011	31/12/2011
Capital social	155 541			155 541
Primes d'émission	575 925	[76 872]		499 053
Primes de fusion	8 717			8 717
Bons de souscription d'actions	650			650
Réserve légale	12 133	226		12 359
Report à nouveau	218	[218]		
Résultat de l'exercice	4 517	[4 517]	5 392	5 392
Total	757 701	[81 382]	5 392	681 712

Après affectation de 5 % du résultat de l'exercice soit 226 milliers d'euros à la réserve légale, l'assemblée générale ordinaire du 17 juin 2011 a décidé le versement d'un dividende de 8,00 € au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010, soit un montant total de 80 307 milliers d'euros et le versement d'un dividende précipitaire à l'associé Commandité de 1 205 milliers d'euros prélevé sur le solde du bénéfice à hauteur de 4 291 milliers d'euros, du report à nouveau créditeur de 218 milliers d'euros et de la prime d'émission à hauteur de

77 002 milliers d'euros. Les dividendes relatifs aux actions propres ont été affectés en prime d'émission pour un montant de 130 milliers d'euros.

Le capital au 31 décembre 2011 s'élève à 155 541 milliers d'euros, divisé en 10 178 817 actions au nominal de 15,28 € et de 10 parts de commandite au nominal de 100 €.

PROVISIONS

Tableau d'évolution des provisions (en milliers d'euros)

Provisions pour risques et charges	31/12/2010	Augmentations de l'exercice	Diminutions de l'exercice		31/12/2011
		Dotations	Provisions devenues sans objet	Provisions utilisées	
Autres provisions pour risques et charges	2 805	3 543		1 282	5 066
Total	2 805	3 543		1 282	5 066

La provision correspond :

- aux droits à actions gratuites détenus par les salariés de la Société portés à 4 422 milliers d'euros contre 2 805 milliers d'euros au 31 décembre 2010;

- à la provision pour garantie locative, courant jusqu'en 2012, donnée à l'acquéreur de Brest Coat Ar Gueven à hauteur de 644 milliers d'euros.

EMPRUNTS ET AUTRES DETTES

Tableau de ventilation des dettes par échéance (en milliers d'euros)

Emprunts et autres Dettes	31/12/2011	à 1 an	de 1 à 5 ans	> 5 ans	31/12/2010
DETTES FINANCIÈRES	649 248	84 679	561 125	3 444	674 152
Emprunts obligataires convertibles					
Emprunts bancaires	611 048	49 923	561 125		647 388
Intérêts courus sur emprunts bancaires	521	521			331
Dépôts et cautionnements reçus	3 444			3 444	3 884
Groupe et associés	34 226	34 226			22 542
Autres dettes	10	10			7
DETTES ET AUTRES DETTES	18 832	18 832			10 865
Fournisseurs et comptes rattachés	5 550	5 550			3 068
Dettes Personnel et organismes sociaux	402	402			377
Sécurité sociale et autres organismes sociaux					
État : impôt sur les bénéfices	16	16			16
État : taxe sur la valeur ajoutée	2 561	2 561			2 442
État : obligations cautionnées					
État : autres impôts, taxes et assimilés	59	59			99
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	2 717	2 717			1 600
Groupe et associés	7 034	7 034			2 623
Autres dettes	271	271			276
Dettes représentatives de titres empruntés					
Produits constatés d'avance	222	222			365
Total	668 080	103 511	561 125	3 444	685 017

Tableau des charges à payer dans les postes du bilan (en milliers d'euros)

Charges à payer dans les postes du bilan	31/12/2011	31/12/2010
Emprunts et dettes financières	521	18 707
Fournisseurs et comptes rattachés	5 283	2 143
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	2 453	1 431
Impôts, taxes et versements assimilés	59	99
Groupe et associés	6 445	2 305
Divers	368	332
Total	15 129	25 018

4.3.3.3. Notes sur le compte de résultat

CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires est constitué d'une part de loyers, des refacturations de charges locatives et de travaux aux locataires des centres commerciaux en patrimoine et, d'autre

part des prestations effectuées par Altarea auprès de ses filiales visées par des conventions à caractère courant.

Chiffre d'affaires	31/12/2011	31/12/2010
Loyers & Charges locatives refacturées	30 292	32 268
Droits d'entrée	170	172
Prestations	9 568	10 239
Autres	129	234
Total	40 159	42 913



AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION

Ventilation des autres produits d'exploitation (en milliers d'euros)

Produits d'exploitation	31/12/2011	31/12/2010
Production immobilisée	10 612	520
Reprises de provisions et dépréciations	2 230	2 264
Refacturations intra groupe et transferts de charges	164	19
Autres	32	18
Total	13 038	2 822

La hausse des autres produits d'exploitation s'explique principalement par l'activation de dépenses sur l'extension du centre commercial de Toulouse Gramont.

Les reprises sont constituées essentiellement de la reprise de dépréciation des créances de loyers constatée au 31 décembre 2010 à hauteur de 938 milliers d'euros et la provision pour risques de 1 283 milliers d'euros.

CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation correspondent aux charges supportées par la société Altarea au titre de son activité foncière (charges locatives, taxes foncières, dotations aux amortissements) et au titre de son activité de holding.

En milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Charges locatives et copropriété ⁽¹⁾	4 958	5 234
Entretien et réparations	324	289
Primes d'assurance	458	771
Commissions et honoraires ⁽²⁾	10 140	9 057
Publicité et relations publiques ⁽³⁾	1 025	1 053
Services bancaires et comptes assimilés	462	278
Impôts et taxes ⁽⁴⁾	1 843	1 846
Charges de personnel ⁽⁵⁾	3 234	3 481
Dotations aux amortissements et provisions	12 799	14 076
Achats immobilisés ⁽⁶⁾	10 612	535
Indemnités de résiliation et d'éviction	40	370
Autres charges	2 776	2 136
Total charges d'exploitation	48 671	39 124

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

(2) Les honoraires comprennent en particulier la rémunération de la gérance d'Altafinance 2, pour sa part fixe et une fraction de sa part variable assise sur les acquisitions ou cessions d'actifs de la société, des honoraires de gestion, de commercialisation et de gérance des centres commerciaux, les honoraires de commissariat aux comptes, les frais liés à certains projets et des prestations de service.

(3) Le poste publicité et communication intègre les coûts encourus pour la communication financière et institutionnelle, la communication interne, le mécénat et le parrainage.

(4) Les taxes foncières sur les centres commerciaux représentent 1 707 milliers d'euros. Ces taxes sont refacturées aux locataires dans leur quasi-totalité.

(5) La rémunération allouée aux membres du conseil de surveillance s'élève à 360 milliers d'euros.

(6) Les achats immobilisés en 2011 sont relatifs à l'extension du centre commercial de Toulouse Occitania et ont été activés en contrepartie de la production immobilisée constatée dans les autres produits d'exploitation.

RÉSULTAT FINANCIER

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2011	31/12/2010
Produits financiers		
– Dividendes	8 569	16 504
– Intérêts sur prêts	3 431	3 265
– Produits de comptes courants	9 465	12 952
– Commissions sur cautions	2 681	2 654
– Boni de transmission universelle de patrimoine Alta Développement Russie	1 180	
– Remontées filiales	432	191
– Reprises sur provisions pour dépréciations des immobilisations financières	20 730	
– Reprises sur provisions pour dépréciations des VMP	18	804
– Autres produits financiers	8	14
Total	46 515	36 383
Charges financières		
– Dotations financières aux amortissements, aux dépréciations et aux provisions		6 191
– Dotations financières pour dépréciations des VMP	13	
– Pertes s/ créance liées à des participations	20 926	
– Intérêts sur emprunts externes	12 969	10 401
– Charges de comptes courants	1 191	546
– Charges sur instruments financiers (swaps, caps)	7 674	30 643
– Intérêts bancaires	1	5
– Remontées filiales	1 090	221
– Mali de fusion Alta Développement Espagne	4 691	
– Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		230
– Autres charges financières		8
Total	48 556	48 244
Résultat Financier	(2 041)	(11 861)

Le poste « dividendes » est constitué d'une distribution effectuée par la filiale Foncière Altarea à hauteur de 7 002 milliers d'euros et d'une distribution de 1 567 milliers d'euros effectuée par la filiale Alta Blue qui détiennent au travers de leurs participations indirectement des centres commerciaux en exploitation.

Les pertes sur créance liée à des participations correspondent à un abandon de créance consenti par la société Alta Développement Espagne (fusionnée dans la société Altarea SCA au 1^{er} janvier 2011) au profit de la société Altarea España pour un montant de 20 926 milliers d'euros. La créance dépréciée dans les comptes au 31 décembre 2010 à hauteur de 16 039 milliers d'euros a été reprise en 2011.

Le poste « reprise pour dépréciation des immobilisations financières » est composé de la reprise sur la créance Altarea España (*cf paragraphe précédent*) et de la reprise pour dépréciation du compte courant Alta Développement Espagne devenue sans objet lors de la fusion à hauteur de 4 691 milliers d'euros.

Les charges sur instruments financiers comprennent les flux d'intérêts de l'exercice payés par Altarea et les soultes encourues en 2011 pour un montant de 7 674 milliers d'euros au titre des restructurations de couverture de taux. Le règlement de ces soultes est intervenu en février 2011.



RÉSULTAT EXCEPTIONNEL

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2011	31/12/2010
Produits Exceptionnels		
— Produits exceptionnels sur opérations en capital	43 692	46 083
Dont produits de cession d'actifs	40 062	37 192
Dont Refacturation livraison actions gratuites aux salariés	3 630	8 890
Total	43 692	46 083
Charges Exceptionnelles		
— Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	1	9
Dont Amendes et pénalités	1	9
— Charges exceptionnelles sur opérations en capital	40 197	36 306
Dont charges sur cession de titres		
Dont charges sur cession d'actifs	36 479	27 413
Dont coût des actions gratuites	3 718	8 894
— Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions	644	
Dont provisions pour garantie locative	644	
Total	40 842	36 315
Résultat Exceptionnel	2 850	9 767

Le résultat exceptionnel est principalement impacté par les opérations de cession d'actifs en 2011.

IMPÔT SUR LES SOCIÉTÉS

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)

Ventilation de la charge d'impôt

<i>En milliers d'euros</i>	Résultat avant impôt			Secteur exonéré	Impôt Secteur taxable	Total	Secteur exonéré	Résultat net Secteur taxable	
	Secteur exonéré	Secteur taxable	Total					Secteur taxable	Total
Résultat d'exploitation	7 245	(2 720)	4 525		57	57	7 245	(2 663)	4 582
Résultat financier	(2 973)	1 002	(1 971)				(2 973)	1 002	(1 971)
Résultat exceptionnel	4 348	(1 567)	2 781				4 348	(1 567)	2 781
Total	8 620	(3 285)	5 335		57	57	8 620	(3 228)	5 392

La Société ne supporte par ailleurs pas d'impôt sur l'exercice.

Accroissement et allègement de la dette future d'impôt

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2010	Variations		31/12/2011
		+	-	
Allègements				
— Organic	(55)	58	(39)	(37)
— Déficit fiscal	(287 942)		(18 834)	(306 776)
Base totale	(287 997)	58	(18 874)	(306 813)
Impôt ou économie d'impôt au taux de 33,33 %	95 989	(19)	6 291	102 261

La totalité du déficit provient du secteur taxable.

Proposition de rectification

Altarea a fait l'objet d'une vérification de comptabilité portant sur les exercices clos les 31 décembre 2007 et 31 décembre

2008. Aucune sortie de ressource n'est susceptible d'être engagée compte tenu de la situation fiscale de la Société. La Société conteste cette proposition de rectification, en accord avec ses conseils. En conséquence, aucune provision n'a été dotée au 31 décembre 2011.

4.3.3.4. Autres renseignements

OPÉRATIONS AVEC LES SOCIÉTÉS LIÉES (EN MILLIERS D'EUROS)

Postes concernés au bilan	Montant au bilan	dont entreprises liées
Actif		
Titres de participations et autres titres	719 844	719 844
Créances rattachées à des participations	252 943	252 943
Prêts	106 101	105 948
Créances clients et comptes rattachés	9 621	6 242
Autres créances	6 501	229
Trésorerie et charges constatées d'avance	27 227	26 890
Amortissements et provisions	576	
Passif		
Provisions pour risques et charges	5 066	644
Emprunts et dettes financières	649 238	34 226
Dettes fournisseurs	9 698	1 524
Dettes fiscales et sociales	3 038	
Dettes diverses et produits constatés d'avance	6 106	5 563
Postes concernés du compte de résultat		
Produits d'exploitation		
Ventes de marchandises et biens		
Prestations de services et loyers	40 159	9 553
Reprises et transfert de charge	2 394	56
Autres Produits	32	
Charges d'exploitation		
Achats et charges externes	34 980	5 567
Dotations aux amortissements et provisions	12 799	
Autres charges	968	
Produits financiers		
Produits financiers de participation	18 466	18 466
Autres intérêts et produits financiers	7 300	7 293
Reprises et transfert de charge	20 748	20 730
Charges financières		
Quote-part de pertes acquis des filiales		
Dotations aux amortissements et provisions	13	
Intérêts et charges assimilées	48 542	27 898
Produits exceptionnels		
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		
Produits exceptionnels sur opérations en capital	43 692	3 560
Reprises sur provisions et transferts de charges		
Charges exceptionnelles		
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	1	
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	40 197	
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions	644	

TRANSACTIONS EFFECTUÉES PAR LA SOCIÉTÉ AVEC DES PARTIES LIÉES NON CONCLUES AUX CONDITIONS NORMALES DE MARCHÉ

La Société n'a pas effectué de transactions avec des parties liées qui soient significatives et qui n'auraient pas été conclues à des conditions normales de marché.



Engagements hors bilan

INSTRUMENTS FINANCIERS

Altarea détient un portefeuille de swaps et de cap 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.

En milliers d'euros	2011	2010
Swap/Total (Nominal)	675 000	650 000
Cap/Total (Nominal)	189 527	189 825
Total	864 527	839 825

La juste valeur des instruments de couverture représente un montant négatif de - 15 250 milliers d'euros au 31 décembre 2011.

Incidence sur le compte de résultat (en milliers d'euros)

En milliers d'euros	2011	2010
Produits d'intérêts		
Charges d'intérêts	(5 156)	(13 593)
Primes et soultes payées	(2 518)	(17 050)
Total	(7 674)	(30 643)

Tableau des échéances de swap et cap à fin décembre (en milliers d'euros)

En milliers d'euros	2011	2012	2013	2014	2015
Swap	675 000	675 000	500 000	500 000	500 000
Cap	189 527	188 937	188 357		
Altarea Payeur Taux Fixe (total)	864 527	863 937	688 357	500 000	500 000

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 SOCIAUX

Les engagements sociaux liés aux indemnités de fin de carrière sont estimés à 81 milliers d'euros au 31 décembre 2011.

ENGAGEMENTS DONNÉS

La tranche A (263 millions d'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 LTV (« *Loan to Value* ») inférieur à 65 % et un ratio de couverture des frais financiers nets 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 milliers d'euros (348 millions d'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 638 millions d'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 250 millions d'euros.

Les principaux autres engagements donnés par la Société sont principalement des cautions ou des cautions solidaires et portent sur un montant de 97 millions d'euros.

Altarea SCA a consenti une garantie de loyer à la société Deka, société propriétaire des murs d'un hôtel et de trois commerces situés avenue de Wagram à Paris. Cette garantie à première demande (GAPD) d'un montant maximum de 17 597 milliers d'euros est valable jusqu'au 5 mai 2016. À partir du 6 mai 2016, une nouvelle GAPD sera émise, déterminée en fonction d'un ratio de performance.

4 COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011 / ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX

Plans de stock-options

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

Bons de souscription d'actions

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

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

Date d'attribution (*)		Nombre de droits attribués	Dates d'acquisition	Droits en circulation au 31/12/2010	Attribution	Droits exercés	Droits annulés (**)	Droits en circulation au 31/12/2011
Plans d'attribution sur titres altarea								
31 décembre 2008	Plan 12	2 500	30 septembre 2011	2 500		(2 500)		0
17 juillet 2009	Plan 14	17 680	17 juillet 2011	15 465		(14 930)	(535)	0
17 juillet 2009	Plan 15	10 000	17 juillet 2011	10 000		(10 000)		0
15 septembre 2009	Plan 16	11 000	15 septembre 2011	11 000		(11 000)		0
5 mars 2010	Plan 17	32 190	31 mars 2012	31 110			(1 110)	30 000
5 mars 2010	Plan 18	73 800	20 décembre 2012	72 300			(1 000)	71 300
5 mars 2010	Plan 19	20 000	20 décembre 2012	20 000				20 000
5 mars 2010	Plan 20	20 000	20 décembre 2013	20 000				20 000
5 mars 2010	Plan 21	20 000	20 décembre 2014	20 000				20 000
5 mars 2010	Plan 22	16 700	5 mars 2012	16 700				16 700
16 décembre 2010	Plan 23	15 400	30 juin 2013	15 400			(1 100)	14 300
29 mars 2011	Plan 24	413	29 mars 2013	0	413			413
15 décembre 2011	Plan 25	1 000	15 décembre 2014	0	1 000			1 000
TOTAL		371 320		234 475	1 413	(38 430)	(3 745)	193 713

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

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

ENGAGEMENTS REÇUS

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 dix 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 Altareit dont la cause ou l'origine est antérieure au 20 mars 2008 et ce pour une durée de dix ans.

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



Effectifs

L'effectif de la société est de 5 personnes.

Événements postérieurs à la clôture

Néant

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 dettes rattachées à des participations	Valeur nette des prêts et avances	Montant des cautions et avals	Résultats du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la société	CAHT
FILIALES (+50 %)											
SAS FONCIÈRE ALTAREA – 353 900 699	6 287	257 425	99,99 %	579 507	579 507	193 497	193 497		17 401	7 003	6
SCA ALTAREIT – 553 091 050	2 627	187 059	99,63 %	91 635	91 635	(32 951)	(32 851)		41 742		587
SNC TOULOUSE GRAMONT – 352 076 145	450	-1 083	99,99 %	457	457	3 834	3 834		(1 091)		499
SNC ALTAREA MANAGEMENT – 509 105 537	10	432	99,99 %	10	10	746	746		432		6 191
SAS ALTA DÉVELOPPEMENT ITALIE – 444 561 476	12 638	-2 819	99,80 %	13 800	13 800	48 507	48 507		(820)		1 300
SARL SOCOBAC – 352 781 389	8	154	100,00 %						(2)		
SARL ALTALUX SPAIN			100,00 %	1 100	1 100	6 359	6 359				
PARTICIPATIONS (10 à 50 %)											
SAS ALTA BLUE – 522 193 796	1 000	74 498	33,33 %	33 333	33 333				(15 016)	1 567	
AUTRES TITRES											

Siège social des filiales et participations : 8 avenue Delcassé Paris 8^e

4.4. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

[Exercice clos le 31 décembre 2011]

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 2011, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la Société **ALTAREA**, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques 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 :

- Sous la rubrique 2.2 « *Principes et méthodes comptables* » de l'annexe :
 - La note sur les « *immobilisations corporelles* » expose les règles et méthodes relatives à la comptabilisation et 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 notamment 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 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. VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES :

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion de la Gérance et dans les documents adressés aux Actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

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 2 avril 2012

Les Commissaires aux Comptes

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

Membre français de Grant Thornton International

ERNST & YOUNG et Autres

Patrick UGHETTO

Jean-Roch VARON

4 COMPTES SOCIAUX EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011 / RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS

4.5. RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS

RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS

(Assemblée Générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011)

Aux Actionnaires,

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

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R226-2 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R226-2 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé 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.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS SOUMIS À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE :

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisés au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L226-10 du code de commerce.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS DÉJÀ APPROUVÉS PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs

a) dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé :

En application de l'article R.226-2 du Code de Commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Avec la SAS COGEDIM :

Votre Société est caution auprès de **IXIS CORPORATE & INVESTMENT BANK** en faveur de la société **SAS COGEDIM** 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 l'ancienne société **COGEDIM**.

Une commission de caution a été facturée en 2011 par votre Société pour un montant de 1.000.000 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 et 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 2011, votre Société a enregistré un produit financier en rémunération du prêt subordonné d'un montant de 1.368.000 Euros.

Avec la SA MEZZANINE PARIS NORD :

Votre Société se porte caution personnelle et indivise de la **SA MEZZANINE PARIS NORD** afin de garantir le **CREDIT FONCIER DE FRANCE** (agissant aux droits d'ENTENIAL) :

- 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 % due par la société **MEZZANINE PARIS NORD** au titre de l'exercice 2011 s'élève à 5.913 Euros.

b) Sans exécution au cours de l'exercice écoulé :

Par ailleurs, nous avons été informés de la poursuite des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, qui n'ont pas donné lieu à exécution au cours de l'exercice écoulé.

Avec la Société ALTA DEVELOPPEMENT ESPAGNE :

Dans le cadre de la cession réalisée le 22 décembre 2009 des titres de la société **ALTA DEVELOPPEMENT RUSSIE** par votre Société à sa société filiale **ALTA DEVELOPPEMENT ESPAGNE**, cette dernière a pris l'engagement de verser un complément de prix sur l'acquisition plafonné à 35.970.779 Euros représentant 50 % du prix de cession ultérieur à un éventuel tiers acquéreur dans un délai de deux ans à compter de la date d'acquisition.

Cette convention a cessé de produire ses effets par suite de la dissolution de la société **ALTA DEVELOPPEMENT RUSSIE** le 17 octobre 2011 avec transmission universelle de son patrimoine à son associé unique **ALTA DEVELOPPEMENT ESPAGNE**.

Dans le cadre de la cession réalisée le 22 décembre 2009 de la créance détenue par votre société à l'encontre de la société **ALTAREA ESPANA** à sa société filiale **ALTA DEVELOPPEMENT ESPAGNE**, cette dernière a pris l'engagement de verser un complément de prix en cas de retour à meilleure fortune de la société **ALTAREA ESPANA** représentant 75 % du remboursement ou de la cession de la créance à un éventuel tiers acquéreur dans les 5 années à compter de la date d'acquisition.

Cette convention a cessé de produire ses effets en fin d'exercice 2011 par suite de la dissolution de la société **ALTA DEVELOPPEMENT ESPAGNE** avec effet au 31 décembre 2011, en raison de sa fusion par absorption par votre Société.

Paris et Paris-La Défense, le 2 avril 2012

Les Commissaires aux Comptes

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

Membre français de Grant Thornton International

ERNST & YOUNG et Autres

Patrick UGHETTO

Jean-Roch VARON



5

RESPONSABILITÉ SOCIALE D'ENTREPRISE

5.1.	CONTEXTE ET VISION DU GROUPE	204
5.2.	GOUVERNANCE	206
5.3.	ENVIRONNEMENT	209
5.4.	SOCIAL	228
5.5.	SOCIÉTAL	232
5.6.	TABLEAU DE BORD GÉNÉRAL	234
5.7.	CAHIER DE PERFORMANCE	240
5.8.	RAPPORT D'EXAMEN INDÉPENDANT SUR UNE SÉLECTION D'INDICATEURS ENVIRONNEMENTAUX ET SOCIAUX	252



5.1. CONTEXTE ET VISION DU GROUPE

5.1.1. CONTEXTE : UN SECTEUR EN FORTE MUTATION

5.1.1.1. Le marché de l'immobilier : tendances, risques et opportunités

Avec 43 % des consommations d'énergie, 21 % des émissions de gaz à effet de serre (GES), une grande part de responsabilité en termes de production de déchets, de consommation d'eau et d'impact sur la biodiversité, le secteur de l'immobilier est, avec celui des transports, celui où les enjeux de durabilité – particulièrement environnementaux – pèsent le plus.

L'ampleur des impacts est génératrice de risques de dégradation de la valeur du patrimoine des acteurs de l'immobilier, qui doivent anticiper les mutations sociétales en cours et à venir :

- difficultés croissantes d'accès au logement ;
- augmentation des problèmes de santé publique et de précarité énergétique ;
- vieillissement de la population et dépendance ;
- ralentissement de l'encouragement fiscal favorisant l'acquisition de biens immobiliers durables ;
- tension sur les marchés de l'énergie impactant la facture énergétique des bâtiments et les modes de transport ;
- pressions sur l'étalement urbain.

Gisement d'innovations technologiques et sociétales, la prise en compte des enjeux de développement durable est aujourd'hui un marqueur fort du secteur et constitue une réelle source de création de valeur pour les acteurs du marché.

5.1.1.2. Le Grenelle de l'Environnement : un saut technologique nécessaire

En 2009, le Grenelle de l'Environnement définit les premiers objectifs concrets pour préparer les défis environnementaux de demain. Les 57 articles portent sur l'énergie, le bâtiment, les transports, la biodiversité, la gouvernance et les risques pour l'environnement et la santé. Pour Altarea Cogedim, promoteur et foncière, l'impact est double :

Améliorer la performance énergétique des bâtiments neufs

Si la Réglementation Thermique RT 2012 généralise le niveau de performance énergétique Bâtiment Basse Consommation® (BBC®), la future Réglementation Thermique RT 2020 imposera la réalisation d'immeubles à énergie positive (BEPOS). Cette prochaine étape marquera une réelle avancée par la recherche d'une très grande sobriété, mais aussi par la compensation du besoin énergétique résiduel.

Améliorer la performance énergétique des bâtiments existants

La question de la rénovation du parc tertiaire, privé et public, d'ici à 2020, a été inscrite dans la loi Grenelle, avec pour objectif de réduire de 38 % les consommations énergétiques de 2012 à 2020. Sa mise en œuvre doit être formalisée dans un prochain décret d'application. Celui-ci devra notamment préciser la définition des niveaux de performance à atteindre en fonction de l'état initial du bâtiment, de sa typologie, de son intensité d'usage et du niveau de responsabilité de chacune des parties prenantes.

5.1.1.3. Les exigences des parties prenantes

Le secteur immobilier regroupe un grand nombre de parties prenantes qui, en France, exercent sur l'ensemble des opérateurs du secteur une pression croissante, notamment depuis la publication du Grenelle de l'Environnement. Les parties prenantes d'Altarea Cogedim sont composées essentiellement des partenaires financiers et de notation extra-financière, des investisseurs nationaux et internationaux, des clients des logements, des utilisateurs de bureaux, des enseignes des centres commerciaux et des hôtels, des élus et des collectivités locales, des fournisseurs, des prestataires et de l'ensemble des partenaires de la construction.

La croissance du Groupe, l'ouverture de son actionariat et la dimension de ses projets ont renforcé les exigences de transparence, de précision et de comparabilité des informations extra-financières de tous ses interlocuteurs, soucieux d'apprécier les performances réelles des nouveaux projets, des actifs immobiliers existants et de l'entreprise.

5.1.2. VISION DU GROUPE

5.1.2.1. Faire émerger la valeur verte

Altarea Cogedim fait du développement durable une opportunité de développement pour ses métiers de promoteur et de foncière, en favorisant l'émergence de la valeur verte de ses nouveaux développements et de son patrimoine commercial.

Dans son métier de promoteur, le Groupe fait de la performance environnementale une composante de son exigence qualité pour l'ensemble de sa production. C'est pourquoi, il se positionne et fait progresser ses métiers et ses équipes autour de quatre axes de travail complémentaires couvrant ses domaines de responsabilité directe et indirecte :

- améliorer le confort d'usage des nouveaux projets à travers le choix de certifications et de profils environnementaux adaptés à chaque typologie d'actif ;
- renforcer la pérennité des réalisations en réduisant leurs besoins énergétiques et en les rendant moins vulnérables aux hausses du prix de l'énergie ;



- favoriser un usage durable en étant exigeant dans le choix des sites et sur le degré de proximité des transports en commun ;
- réduire l'empreinte environnementale de la construction et de la fin de vie des nouveaux projets en favorisant des matériaux et des procédés constructifs moins énergivores et moins émetteurs de GES.

Afin de faire progresser l'ensemble de sa production, Altarea Cogedim a mis en place quatre indicateurs découlant directement de ces axes de progrès. Pour l'exercice 2011, ils ont fait l'objet d'une vérification par un auditeur externe.

Altarea Cogedim s'engage en faveur de la compréhension, de la comparabilité et du caractère incontestable des performances environnementales de ses nouveaux projets pour constituer les facteurs majeurs de valorisation verte pour l'ensemble des clients du Groupe. Dans son métier de foncière, le Groupe porte sa stratégie sur la maîtrise et l'amélioration de l'empreinte et des performances environnementales de ses actifs.

À cet effet, il rend compte des performances environnementales de son patrimoine à travers des indicateurs précis, transparents et conformes aux recommandations du secteur pour assurer leur comparabilité. Ce reporting constitue une base solide et fiable pour réduire l'impact environnemental du patrimoine. Pour l'exercice 2011, Altarea Cogedim a fait vérifier par un auditeur externe les principaux indicateurs environnementaux de son patrimoine de manière à renforcer la qualité de son processus de reporting et la fiabilité des données.

Par l'ensemble de ses actions, le Groupe limite, pour son patrimoine, l'impact environnemental de ses actifs et sa vulnérabilité à l'augmentation du prix des ressources naturelles et aux fiscalités environnementales futures. Il renforce l'attractivité et la liquidité de ses centres commerciaux auprès des investisseurs tout en préservant leurs valeurs d'expertises en limitant leur obsolescence technique et énergétique.

5.1.2.2. Maîtriser notre empreinte environnementale

Altarea Cogedim s'engage à maîtriser et réduire son empreinte environnementale dans chacun de ses domaines d'activité : promoteur, foncière et corporate.

Dans son métier de promoteur, Altarea Cogedim réalise des projets immobiliers de haute ambition environnementale et énergétique tout en réduisant graduellement l'impact de la construction et de la fin de vie des bâtiments. Pour preuve, le Groupe a lancé, en 2011, une vague de Bilans Carbone® construction sur les différentes typologies de projets, de manière à réduire, aujourd'hui et demain, le poids carbone de chacune de ses réalisations.

Dans son métier de foncière, le Groupe maîtrise l'impact environnemental de son patrimoine de centres commerciaux

en réalisant un reporting précis et vérifié, en prenant des engagements environnementaux à court et moyen termes, et en élaborant des plans d'actions ciblés.

En 2010, le Groupe a réalisé son premier Bilan Carbone® corporate portant sur son siège social et ses implantations régionales de manière à sensibiliser l'ensemble des collaborateurs à un mode de vie et de travail durable et décarboné.

5.1.2.3. Valoriser tous les talents

Dans un contexte de forte croissance de ses métiers, Altarea Cogedim s'est engagé dans le chantier d'une politique sociale ambitieuse en termes de qualité de travail, de bien-être, de performance, de développement personnel, pour amener chaque collaborateur à son meilleur niveau.

Le Groupe souhaite activer trois leviers principaux : le développement permanent des compétences, la fidélisation des collaborateurs et leur motivation tout au long de leur carrière.

5.1.2.4. Favoriser la diffusion des pratiques durables

Considéré aujourd'hui comme un acteur majeur du « mieux vivre en ville », Altarea Cogedim s'attache à s'impliquer de façon concrète dans une démarche d'exemplarité envers l'ensemble de ses parties prenantes : clients, collaborateurs, fournisseurs/sous-traitants, partenaires, communautés locales.

Compte tenu de la place de plus en plus importante que prennent ses parties prenantes dans le cadre de ses activités, le Groupe avance dans sa réflexion pour les associer toujours davantage à sa stratégie de développement durable et les installer dans un dialogue quotidien, notamment pour mieux diffuser les pratiques durables.

5.1.2.5. Une démarche transversale et participative

Co-construite avec les collaborateurs du Groupe, la démarche Altageen repose sur trois piliers que sont la pertinence, le partage et la soutenabilité pour garantir un effort ambitieux mais équilibré de l'entreprise.

Transversale par nature, la démarche Altageen permet de mutualiser les différents savoirs et compétences techniques de chaque métier du Groupe, de manière à faire progresser plus vite le niveau de maturité de l'entreprise et la performance de ses réalisations.

Avant validation par la direction générale, l'ensemble des engagements du Groupe est défini conjointement entre la direction du développement durable et l'ensemble des référents, permettant à Altageen de renforcer la stratégie de chaque métier.

5.2. GOUVERNANCE

5.2.1. ORGANISATION ET FONCTIONNEMENT

La direction du développement durable est composée de quatre collaborateurs :

- un directeur du développement durable, de la communication et des ressources humaines, en charge des fonctions transverses du Groupe ;
- un responsable du développement durable pour le Groupe, en charge de l'ensemble de la démarche Altageen pour les différents métiers et activités ;
- un ingénieur développement durable, en charge du reporting environnemental du patrimoine, des Bilans Carbone® exploitation, de la définition et du suivi des plans d'actions pour le métier de foncière ;
- un chargé de communication et développement durable responsabilisé sur les enjeux de communication interne et sur l'organisation de manifestations de développement durable.

Cette direction conseille la direction générale du Groupe dans la définition de la stratégie de développement durable d'Altarea Cogedim et coordonne l'ensemble de la communication extra-financière du Groupe.

Cette équipe s'appuie sur un réseau de référents développement durable de dix personnes qui représentent chaque métier du Groupe (bureau, logement et commerce) dans le cadre du comité développement durable bimestriel. Par ailleurs, un grand nombre de réunions de travail sont réalisées avec les référents sur des sujets plus spécifiques et plus opérationnels.

La direction du développement durable bénéficie également d'interlocuteurs réguliers pour l'ensemble des métiers transverses : ressources humaines, communication, finance et services généraux. Des réunions spécifiques, mais non régulières, permettent d'échanger avec eux.

Cette organisation permet de faire progresser significativement la démarche développement durable du Groupe grâce aux collaborateurs responsabilisés à 100 % sur ces enjeux, tout en facilitant la remontée d'informations, le partage et le déploiement de la démarche dans les métiers grâce au réseau transversal des référents.

5.2.2. SYSTÈME DE MANAGEMENT GÉNÉRAL

Altarea Cogedim met en place, pour l'ensemble de ses équipes de promotion et d'exploitation, des systèmes de

management environnementaux adaptés à chaque métier. Ces guides permettent d'améliorer les processus de développement, de construction et d'exploitation, ainsi que de renforcer la performance environnementale et énergétique des nouveaux développements et du patrimoine de centres commerciaux.

5.2.2.1. Système de Management Environnemental construction logement

Pour son métier de promoteur logement, Altarea Cogedim a intégré une démarche de certification dans son processus de développement et de réalisation d'opérations : le « *Guide des bonnes pratiques logements* ». Cette certification de processus permet au Groupe de bénéficier d'une certification qualitative NF Logement pour la totalité de sa production et de généraliser la certification NF Logement — Démarche HQE à l'ensemble de ses opérations en Île-de-France.

5.2.2.2. Système de Management Environnemental construction tertiaire

Parallèlement, le Groupe a conçu en 2010 et 2011 le « *Guide des bonnes pratiques environnementales tertiaires* ». Il offre à chaque développeur ou opérationnel un outil de travail lui permettant d'accéder à la totalité des exigences des certifications Haute Qualité Environnemental® (HQE®), BREEAM (Building Research Establishment Environmental Assessment Method) ou LEED (Leadership in Energy and Environmental Design) à chaque étape du projet et d'être accompagné dans le développement et la réalisation des opérations tertiaires du Groupe (commerces, bureaux et hôtel).

5.2.2.3. Système de Management Environnemental exploitation

En 2012 et 2013, le Groupe développera le « *Guide des bonnes pratiques environnementales d'exploitation* » afin de fiabiliser, davantage encore, le reporting des données environnementales et le suivi des plans d'actions environnementaux. La mise en place de ce guide permettra au Groupe d'avancer vers une certification environnementale pour l'ensemble de son processus d'exploitation.

La mise en place de ce Système de Management Général, étendu aux deux grands métiers du Groupe (promoteur et foncière), permettra de renforcer la performance environnementale de l'ensemble de ses actifs en facilitant l'accès aux différents référentiels de certifications et en favorisant une amélioration de l'ensemble des pratiques.



5.2.3. RENFORCER LES LIENS AVEC LES PARTENAIRES ÉCONOMIQUES

Altarea Cogedim fait le choix de tisser des relations pérennes avec ses partenaires économiques, en organisant avec eux des moments d'échanges privilégiés et en réalisant pour eux des publications dédiées.

5.2.3.1. Investisseurs corporate

Enjeux

- Entretenir une relation constructive et régulière avec les investisseurs ou futurs investisseurs d'Altarea Cogedim.
- Présenter la performance économique, environnementale, sociale et sociétale du Groupe.

Actions 2011

Dans le cadre des journées investisseurs, le Groupe bénéficie de moments privilégiés pour échanger avec les investisseurs nationaux et internationaux, actionnaires ou futurs actionnaires, autour de son actualité, sa stratégie, ses réalisations et ses données financières.

En 2011, Altarea Cogedim a lancé le premier exemplaire de la lettre « *Actions* », la publication semestrielle dédiée aux investisseurs corporate afin de les informer de l'activité du Groupe.

5.2.3.2. Clients investisseurs projets

Enjeux

- Présenter les projets et actifs immobiliers du Groupe, ainsi que l'ensemble de leurs caractéristiques techniques, économiques et environnementales.
- Présenter les possibilités d'intervention et d'accompagnement d'Altarea Cogedim, ainsi que l'ensemble de ses références.

Actions 2011

Dans le cadre de son métier de promoteur et de prestataire de services, Altarea Cogedim réalise des opérations pour des partenaires investisseurs. Outre des réunions régulières, le Groupe développe des supports de communication présentant ses savoir-faire, ses références (« *Le commerce par Altarea Cogedim* », « *L'immobilier d'entreprise par Altarea Cogedim* »...), et ses possibilités d'interventions et d'accompagnement.

Le Groupe intervient également très régulièrement dans les plus grandes manifestations professionnelles de l'immobilier national ou international (MIPIM, SIMI, MAPIC, SIEC).

5.2.3.3. Agences de notation

Enjeux

- Présenter la performance économique, environnementale, sociale et sociétale du Groupe.

Actions 2011

La publication du « *Rapport d'activité et de développement durable* » et du « *Document de référence* » est un rendez-vous particulier pour rendre compte de l'activité de l'entreprise. Altarea Cogedim a fait le choix de la transparence pour l'intégralité de son reporting financier et extra-financier, pour l'ensemble de ses plans d'actions également, de manière à faciliter la lecture de sa performance et de permettre sa comparabilité.

5.2.3.4. Clients logements

Enjeux

- Présenter les projets immobiliers du Groupe, ainsi que l'ensemble de leurs caractéristiques techniques, économiques et environnementales.
- Accompagner les clients du Groupe et renforcer leur satisfaction.

Actions 2011

Dans le cadre de la réalisation de logements, Altarea Cogedim a renforcé en 2010 et 2011 sa démarche d'accompagnement des clients finaux en créant une direction qualité livraison service après-vente. Celle-ci est en charge de l'accompagnement des clients jusqu'à la livraison, veille au respect des standards de qualité du Groupe, gère les éventuelles dernières réserves et assure le service après-vente autant que de besoin. Parallèlement à la livraison, Altarea Cogedim remet à l'ensemble de ses clients un « *Livret d'accueil* » incluant le descriptif technique et environnemental du programme, et un « *Livret gestes verts* » encourageant un mode de vie et un usage durable du nouveau logement.

Le Groupe intervient, par ailleurs, très régulièrement dans les plus grandes manifestations et salons de l'immobilier national ou régional afin de dialoguer avec ses clients et de présenter l'ensemble de ses programmes immobiliers.

5.2.3.5. Utilisateurs de bureaux et d'hôtels

Enjeux

- Accompagner les clients dans la définition de leurs besoins et la réalisation de leurs projets immobiliers.
- Présenter les possibilités d'intervention, d'accompagnement et toutes les références du Groupe.

Actions 2011

Altarea Cogedim accompagne les grands utilisateurs dans la définition de leurs besoins et la réalisation de projets sur mesure. Dans le cadre de réunions régulières ou dans les plus grandes manifestations professionnelles de l'immobilier national ou international (MIPIM, SIMI), Altarea Cogedim se positionne comme un partenaire privilégié des grands utilisateurs.

La publication annuelle « *L'immobilier d'entreprise par Altarea Cogedim* » leur est dédiée. Elle leur présente les domaines d'intervention et les références du Groupe en matière d'immeubles de bureaux et d'hôtels.

5.2.3.6. Enseignes des centres commerciaux

Enjeux

- Présenter les projets et actifs immobiliers, ainsi que l'ensemble de leurs caractéristiques techniques, économiques et environnementales.
- Maîtriser les impacts environnementaux et économiques liés aux contraintes énergétiques et réglementaires.

Actions 2011

Afin de présenter son actualité et l'ensemble de ses projets, le Groupe a lancé en 2011 la lettre « *Le rendez-vous retail* »,

publication semestrielle dédiée aux enseignes commerciales. Altarea Cogedim est également présent dans les plus grandes manifestations professionnelles de l'immobilier national ou international (MAPIC, SIEC).

Sur le plan environnemental, et pour anticiper les impositions réglementaires sur son patrimoine commercial, Altarea Cogedim souhaite renforcer sa collaboration environnementale avec l'ensemble de ses locataires. C'est pourquoi le Groupe a généralisé, dans le cadre de ses nouveaux baux et de ses baux en renouvellement, la signature du bail vert dès 2010.

Ce type de bail constitue un cadre formalisé engageant propriétaire et locataire : il prévoit l'échange d'informations environnementales et énergétiques, ainsi que la création d'un comité environnemental regroupant propriétaire, locataire et l'ensemble des parties prenantes sur chaque site.

Au 31 décembre 2011, le Groupe avait signé 448 baux verts sur les 1 513 baux de son patrimoine, soit un taux de 29,6 %.

Parallèlement à ses objectifs de réduction de consommation d'énergie et d'émissions de CO₂, Altarea Cogedim s'est fixé un objectif de 65 % de baux verts pour son patrimoine à la fin 2015.



5.3. ENVIRONNEMENT

L'enjeu environnemental pour Altarea Cogedim se décompose en trois volets distincts : un premier volet autour de son métier de promoteur, un second autour de son métier de foncière et un dernier autour de son activité composé du siège social et de ses implantations régionales.

Pour s'améliorer sur l'ensemble de ses métiers, le Groupe a défini des indicateurs de progrès couvrant l'ensemble de ces enjeux de manière à mesurer et à suivre l'action environnementale de l'entreprise et l'ensemble des progrès réalisés.

L'intégralité des indicateurs RSE du Groupe, le détail des périmètres, des formules et des méthodologies de calcul est disponible dans le chapitre « Cahier de performances ».

5.3.1. ACCROÎTRE LES PERFORMANCES DE TOUTES LES NOUVELLES RÉALISATIONS

Altarea Cogedim souhaite faire progresser l'ensemble des performances environnementales et énergétiques de ses nouveaux projets tout en limitant l'impact environnemental lié à leur développement. Le Groupe structure son effort autour de plusieurs axes de progrès pour ses nouveaux projets de commerces, de logements, de bureaux et d'hôtels.

5.3.1.1. Performance environnementale

Enjeux

- Proposer des projets immobiliers conformes aux attentes des clients du Groupe.
- Mettre la performance environnementale au service du confort d'usage.
- Réaliser des projets immobiliers à la performance environnementale incontestable.

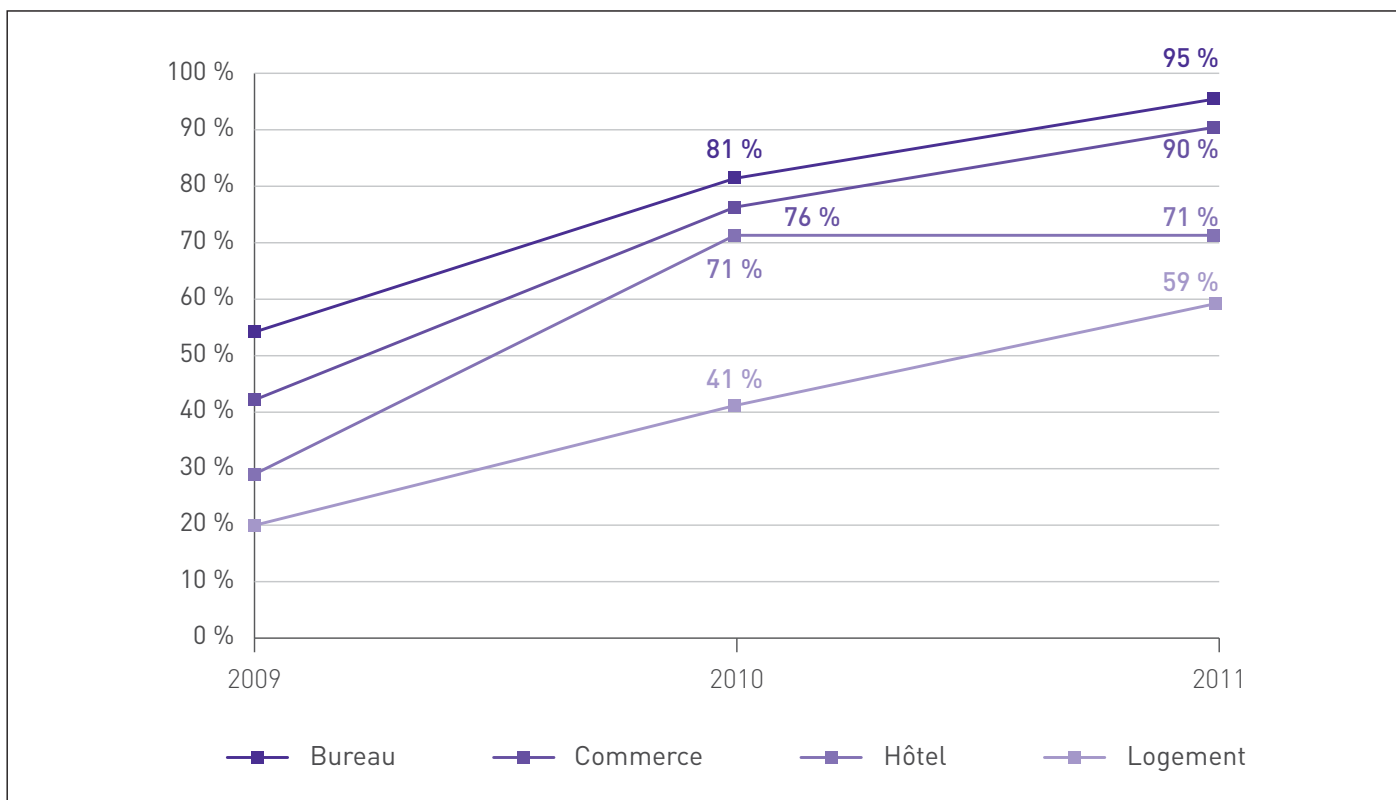
Actions 2011

Pour faire progresser les performances environnementales des opérations, Altarea Cogedim a choisi des certifications environnementales ou qualitatives différenciées suivant la typologie de ses projets, pour l'ensemble de sa production. La sélection de ces certifications a été réalisée en fonction de deux critères prépondérants :

- la pertinence du référentiel applicable et du mode d'évaluation ;
- les attentes des parties prenantes pour chaque famille de projet.

Altarea Cogedim a choisi de faire progresser l'ambition environnementale de ses projets de manière généralisée afin de permettre à l'ensemble des parties prenantes d'apprécier le niveau global de qualité de production du Groupe. C'est pourquoi l'indicateur « Niveaux de performance environnementale » porte sur la totalité des nouveaux projets.

Évolution des niveaux de performance environnementale des nouveaux développements



Part des surfaces ou du nombre de logements certifiés ou en cours de certification environnementale NF Démarche HQE®, BREEAM ou Habitat et Environnement sur l'ensemble des opérations bénéficiant d'un permis de construire (définitif ou non), en travaux ou livrées dans l'année de référence (cf. cahier de performance).

Depuis 2009, le niveau de certification de l'ensemble des nouveaux projets a progressé de manière significative pour les typologies commerces, bureaux et logements par l'engagement de nouvelles opérations faisant l'objet d'une certification environnementale et par la sortie d'opérations non certifiées du périmètre de l'indicateur.

La typologie hôtelière a stabilisé sa performance en 2011, car aucune nouvelle opération n'a été engagée en 2011.

En 2010, le Groupe s'est engagé dans une démarche de certification environnementale ou qualitative systématique pour ses nouveaux projets :

- une double certification environnementale NF bâtiment tertiaire — démarche HQE® et BREEAM pour les nouveaux développements commerciaux ;
- une certification environnementale NF bâtiment tertiaire — démarche HQE® pour les nouveaux développements de bureaux et d'hôtels ;
- une certification environnementale NF logement — démarche HQE® pour les nouveaux développements de logements en Île-de-France et une grande partie des logements en régions ;

- une certification qualitative NF logement pour l'ensemble de la production de logements.

Cette ambition environnementale généralisée est susceptible d'évoluer en fonction de cas spécifiques : achat de projet avec un permis de construire définitif, prestation de service auprès d'un partenaire investisseur, impossibilité technique...

Axes de progrès

En 2012, le Groupe maintiendra ses engagements pour les opérations de logements, de bureaux et d'hôtels. Il renforcera néanmoins son engagement pour ses nouveaux développements commerciaux en se positionnant exclusivement sur la certification BREEAM avec un niveau « Very Good » *a minima*.

Parallèlement, Altarea Cogedim lancera une opération de logements pilote de Haute Qualité Sanitaire, dans la continuité de son travail sur la qualité de l'air, le confort visuel et acoustique.

5.3.1.2. Performance énergétique

Enjeux

- Renforcer la pérennité des nouveaux développements du Groupe en limitant le risque d'obsolescence énergétique.
- Réaliser des projets immobiliers à la performance énergétique incontestable.
- Répondre aux impératifs énergétiques réglementaires et de marché.

Actions 2011

Le positionnement d'Altarea Cogedim est de réaliser des opérations performantes tout en étant le plus conforme à l'usage qui est effectivement fait du bâtiment. Pour cela, le Groupe fait le choix de solutions adaptées et durables moins sujettes à l'obsolescence technique à moyen ou long terme.

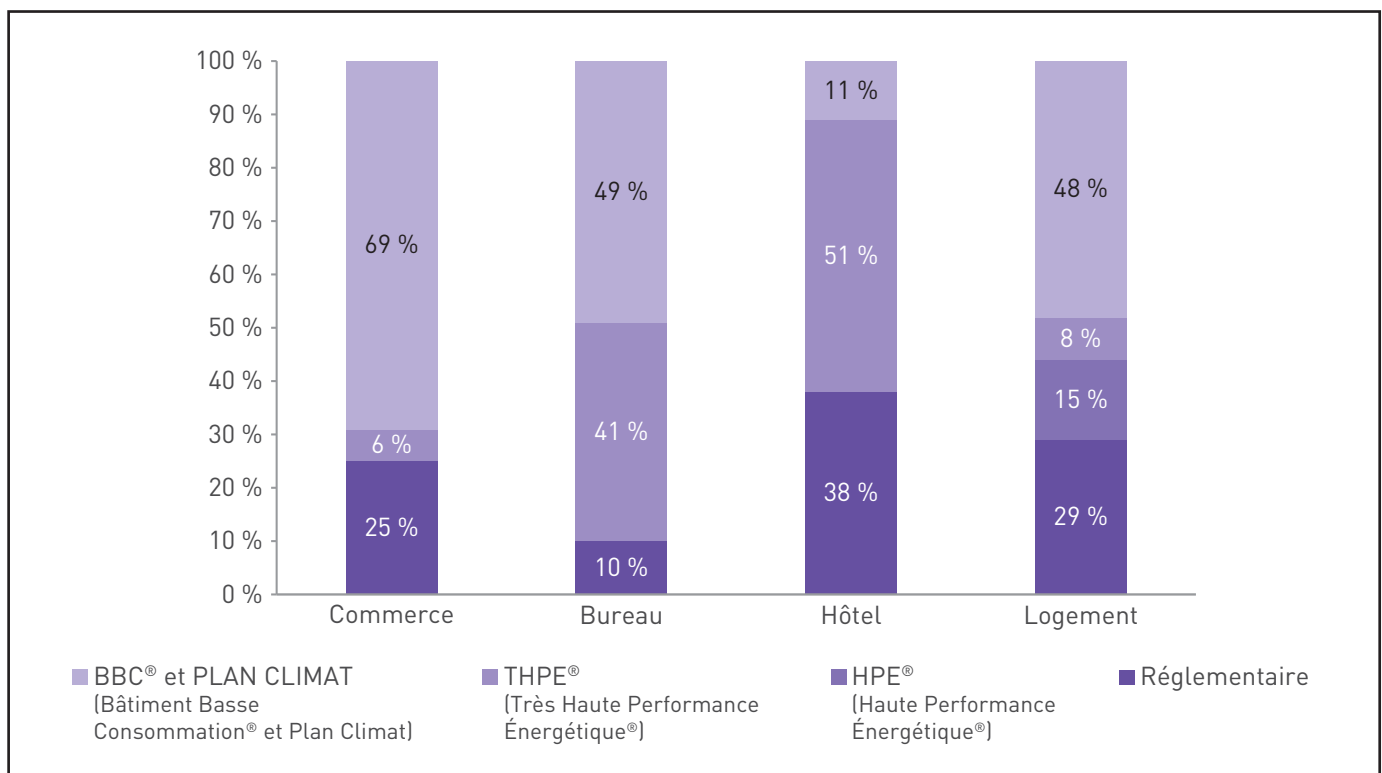
Depuis 2010, le Groupe a généralisé le niveau de performance énergétique BBC® à l'ensemble de ses projets de logements, bureaux, commerces et hôtels. Mais il souhaite faire progresser davantage encore la performance énergétique de

ses opérations. Toutes les demandes de permis de construire doivent ainsi se conformer à la réglementation thermique en vigueur. Le Groupe a également décidé d'anticiper les exigences des prochaines réglementations thermiques (RT2012) dans le but de proposer des projets immobiliers pérennes pour ses clients et utilisateurs tout en maximisant le confort d'usage.

Afin d'être transparent sur le niveau de performance énergétique de sa production, Altarea Cogedim fait le choix de reporter la performance énergétique de l'ensemble de ses projets de commerces, bureaux, logements et hôtels par niveaux de performance énergétique, qui sont les suivants :

- Réglementaire — Base ;
- Haute Performance Énergétique (HPE)® — Base améliorée de 10 % ;
- Très Haute Performance Énergétique (THPE)® — Base améliorée de 20 % ;
- Bâtiment basse consommation (BBC)® — Base améliorée de 50 % pour les opérations tertiaires et 50 kWhep/m²/an modulé pour les logements ;
- Plan Climat — 50 kWhep/m²/an pour les logements.

Niveaux de performance énergétique des nouveaux développements



Ventilation des surfaces ou du nombre de logements des opérations bénéficiant d'un permis de construire (définitif ou non), en travaux ou livrées en 2011 par label énergétique. (cf. cahier de performance)

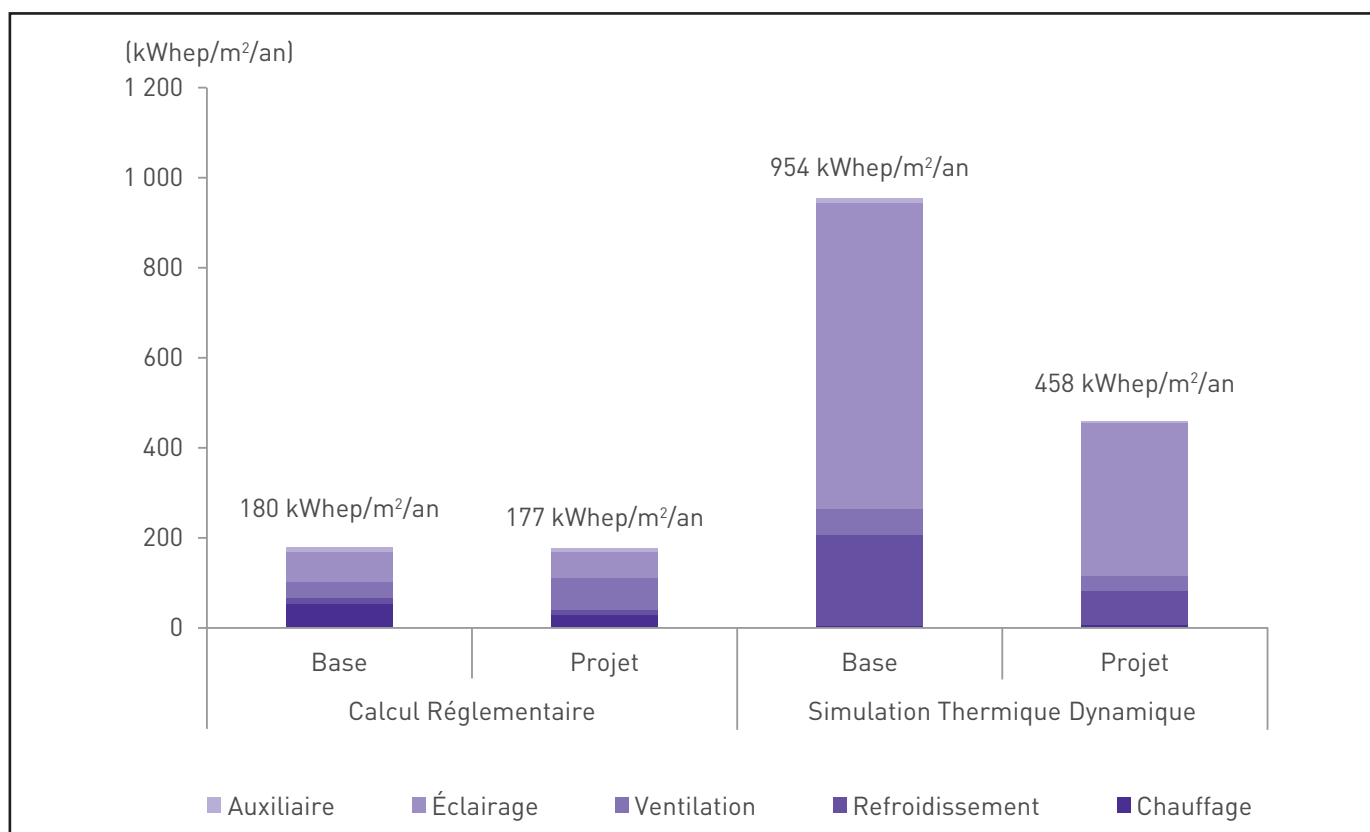
5 RESPONSABILITÉ SOCIALE D'ENTREPRISE / ENVIRONNEMENT

Le Groupe s'est engagé, en 2010, à généraliser le niveau de performance énergétique BBC® pour l'ensemble de ses nouveaux projets, toutes typologies confondues. L'entrée dans le périmètre de nouvelles opérations BBC® et Plan Climat, et la sortie du périmètre d'opérations d'un niveau de performance réglementaire, HPE® et THPE®, font progresser le niveau de performance énergétique moyen de chacune des typologies de produits du Groupe.

Afin d'améliorer la performance de ses opérations et d'apprécier la future consommation énergétique réelle, Altarea Cogedim doit réaliser des études complémentaires

pour les projets moins standardisés ou d'une surface importante. Ainsi, pour aller au-delà du calcul réglementaire permettant d'apprécier une performance uniquement conventionnelle, des simulations thermiques dynamiques sont réalisées par le Groupe pour les projets de bureaux, de commerces et d'hôtels : elles permettent d'apprécier les futurs besoins énergétiques du bâtiment en intégrant l'apport des utilisateurs avec les puissances réelles installées. La réalisation de ces simulations thermiques dynamiques intervient comme un outil de conception qui permet de définir les caractéristiques d'isolation d'une façade ou de dimensionner les équipements techniques.

Comparaison calcul réglementaire et simulation thermique dynamique [centre commercial de Villeneuve-la-Garenne]



Axes de progrès

Dans les prochaines années, Altarea Cogedim maintiendra son effort de recherche d'une performance énergétique maximisée au service de l'utilisateur. Le Groupe prendra de nouveaux engagements de performance énergétique pour ses

nouveaux projets quand les contours de la réglementation thermique 2012 pour l'ensemble des nouvelles constructions seront figés.

5.3.1.3. Proximité des transports en commun

Enjeux

- Connecter les projets du Groupe aux différents lieux de vie.
- Favoriser une mobilité moins carbonée par l'usage des transports en commun.

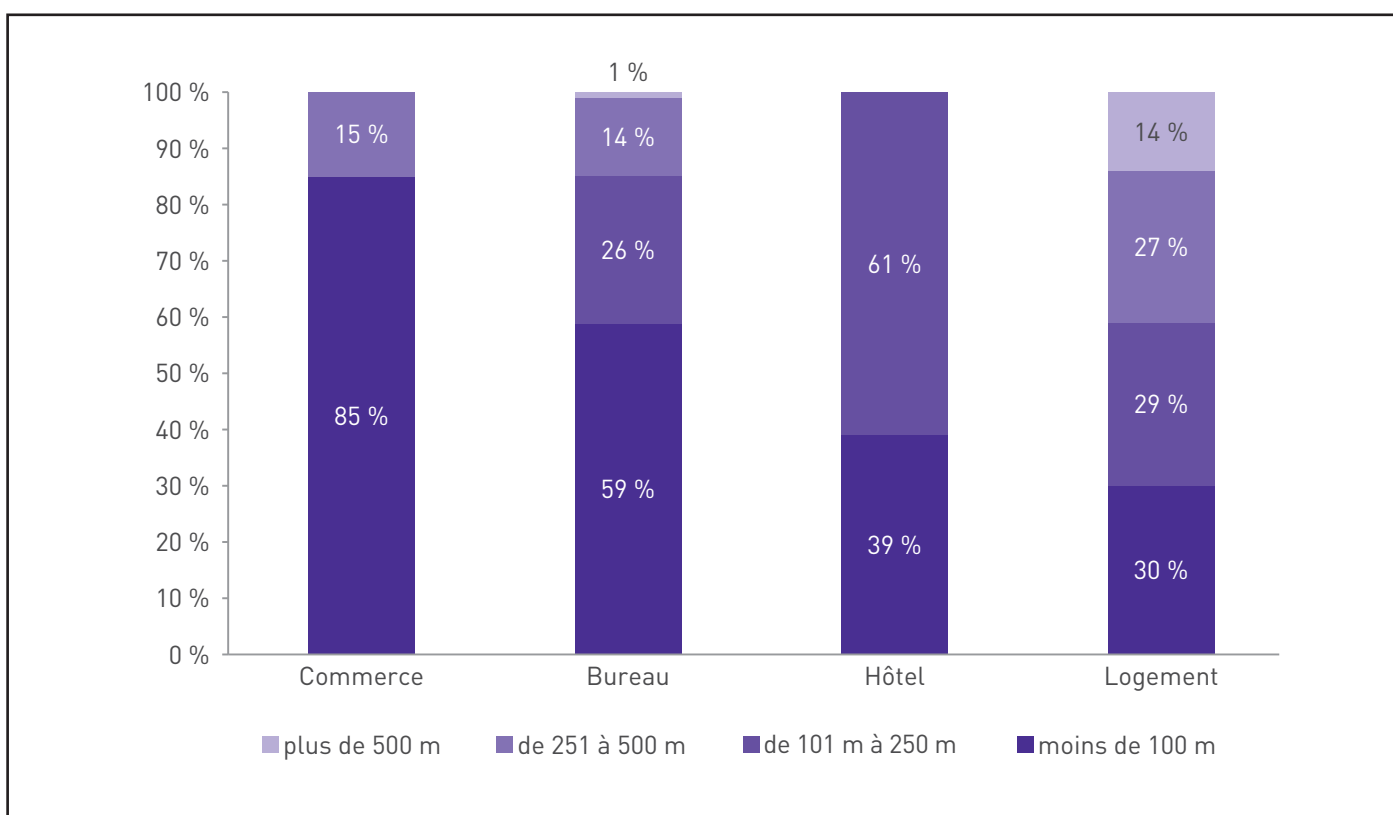
Actions 2011

Profitant de son positionnement d'opérateur réalisant des immeubles de commerces, de bureaux, de logements et

d'hôtels, Altarea Cogedim est convaincu de l'importance de connecter les différents lieux de vie ensemble, en facilitant l'accès à des transports doux et à faible impact carbone.

Comme pour les indicateurs « Niveaux de performance environnementale » et « Niveaux de performance énergétique », Altarea Cogedim fait le choix d'être transparent sur la proximité des réseaux de transports pour l'ensemble de ses projets, quelle que soit leur typologie. Ce positionnement permet au Groupe de favoriser un usage et un mode de vie durable auprès de ses clients et utilisateurs.

Niveaux de proximité des transports en commun des nouveaux développements



Ventilation des surfaces ou du nombre de logements des opérations bénéficiant d'un permis de construire, en travaux ou livrées en 2011, par niveaux de proximité en transports en commun (cf. cahier de performance).

Axes de progrès

Dans la continuité de sa stratégie de sélection de foncier, Altarea Cogedim maintiendra son exigence quant à la sélection des emplacements, à l'insertion dans le site et à la proximité des réseaux de transports en commun.

5.3.1.4. Empreinte environnementale des constructions

Enjeux

- Limiter les émissions de gaz à effet de serre (notamment CO₂) liées à la construction des nouveaux projets.
- Anticiper l'usage et la fin de vie des bâtiments.

Actions 2011

Depuis 2010, et de manière renforcée en 2011, Altarea Cogedim s'engage à limiter l'impact environnemental lié à la construction (conception, chantier et fin de vie) de ses projets immobiliers. Pour avancer dans cette démarche, le Groupe a lancé une vague de 8 Bilans Carbone® construction sur ses différentes familles de projets. Ne pouvant intervenir que sur les opérations où il est maître d'ouvrage, le Groupe lancera des Bilans Carbone® complémentaires sur d'autres développements spécifiques.

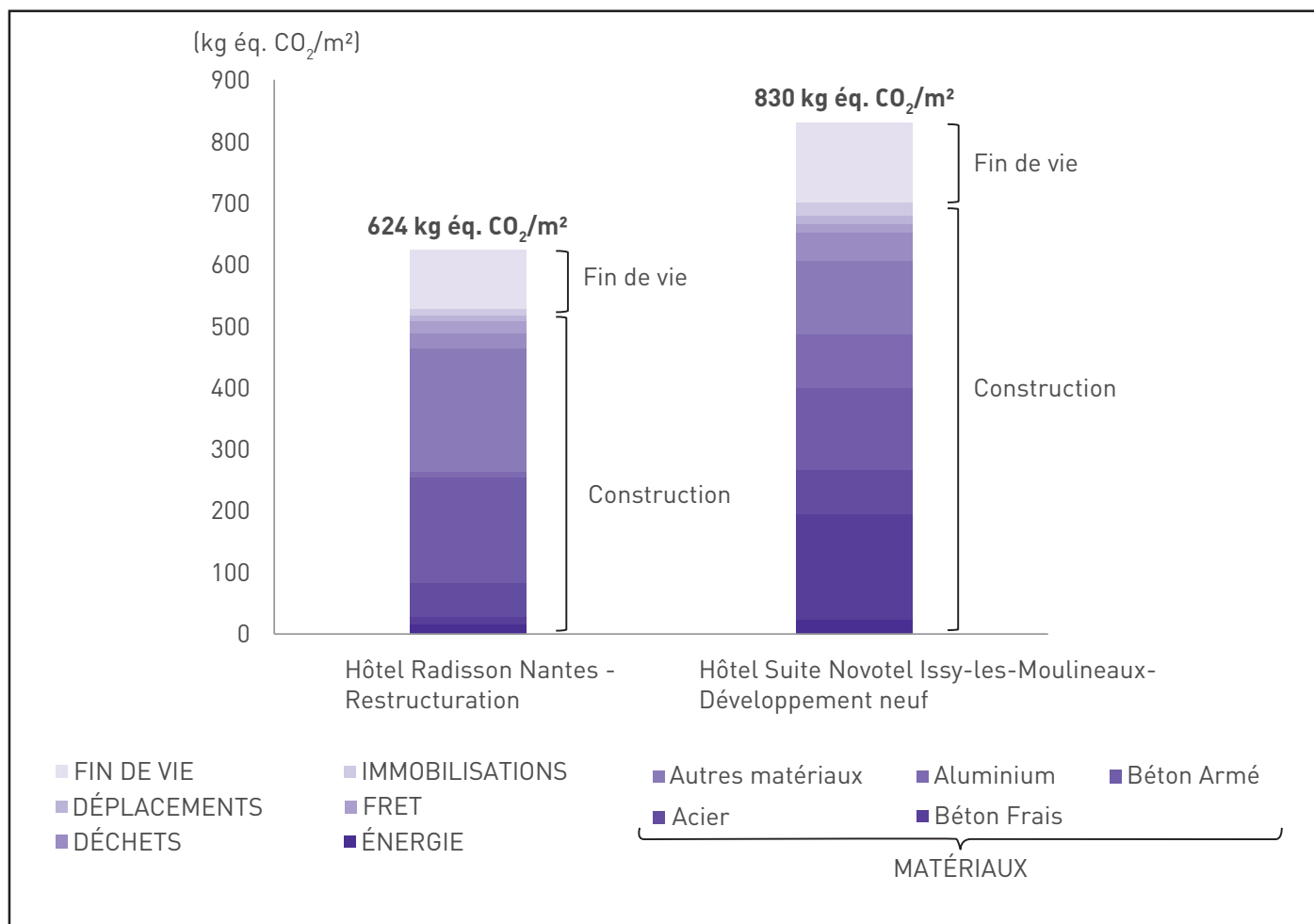
5 RESPONSABILITÉ SOCIALE D'ENTREPRISE / ENVIRONNEMENT

Cette démarche permet à Altarea Cogedim d'appréhender l'impact carbone de la construction des projets, de sensibiliser l'équipe projet aux calculs des émissions de gaz à effet de serre et à la collecte d'une information fiable limitant les incertitudes. Suivant le stade d'avancement du projet, le Groupe est en mesure d'utiliser des solutions techniques ou des matériaux alternatifs moins émetteurs de CO₂ directement sur l'opération. Dans le cas de la réalisation d'un Bilan Carbone® construction plus précis, mais intervenant à un stade plus avancé de l'opération, l'ensemble

des conclusions pourront être répercutées sur les projets suivants de typologies comparables.

Lors des études de faisabilité sur des immeubles existants, la réalisation du Bilan Carbone® construction permet à Altarea Cogedim de dimensionner les économies d'émissions de CO₂ liées à la conservation d'une partie de la structure ou de la façade du bâtiment existant.

Comparaison du Bilan carbone® construction et fin de vie d'un hôtel neuf 4 * et d'un hôtel restructuré 4 *



Axes de progrès

Convaincu de l'importance de l'enjeu carbone lié à la construction des bâtiments, le Groupe s'est engagé pour 2012 à généraliser les Bilans Carbone® construction pour l'ensemble de ses nouvelles opérations de promotion tertiaire

d'une surface supérieure à 10 000 m² HON. La réalisation de ces Bilans Carbone® permettra à Altarea Cogedim de réduire les émissions de CO₂ de la construction et de la fin de vie de ses opérations.

Après avoir réalisé un nombre important de Bilans Carbone® complets (conception, construction, exploitation, fin de vie), le Groupe identifie les transports d'usage ou d'exploitation comme le poste majeur des émissions de gaz à effet de serre sur l'ensemble du cycle de vie des nouveaux projets.

La connaissance des consommations d'énergies futures, associée aux informations sur l'éloignement des transports en commun pour l'ensemble des projets, permettra à Altarea Cogedim d'évaluer l'impact de l'usage ou de l'exploitation sur les différentes familles de projets de bureaux, de commerces, de logements et d'hôtels. Ce prolongement permettra, à terme, de quantifier l'intensité carbone d'usage d'un bâtiment à travers son exploitation en fonction de sa situation géographique, sa taille, son nombre d'usagers et de visiteurs et sa fonction.

5.3.1.5. Eau et biodiversité

Enjeux

- Limiter l'imperméabilisation des sols.
- Respecter la faune et la flore locale et introduire la biodiversité dans les nouveaux projets.

Actions 2011

Pour la typologie commerciale, très consommatrice d'espace, Altarea Cogedim intègre dès la phase de conception des solutions techniques limitant l'imperméabilisation des sols et réalise des bassins de rétention de manière à limiter le débit de fuite dans les réseaux locaux. La majorité des projets commerciaux du Groupe intègre des équipements de récupération d'eau de pluie pour l'arrosage, le nettoyage des sols et les sanitaires.

Par ailleurs, afin de maîtriser l'impact de ses réalisations, Altarea Cogedim réalise des études sur la biodiversité du site avec un écologue pour ses projets significatifs. Intégrée dans les certifications environnementales, la prise en compte de la faune et la flore locale fait partie intégrante du cahier des charges transmis à l'équipe de maîtrise d'œuvre pendant la phase de programmation.

Axes de progrès

Le Groupe maintiendra son effort pour continuer de relever les enjeux de gestion de l'eau, d'imperméabilisation des sols et de biodiversité sur ses nouveaux projets, en systématisant le travail avec un écologue sur ses nouveaux développements commerciaux.

5.3.2. PROTÉGER ET PÉRENNISER LA VALEUR DU PATRIMOINE DU GROUPE

La performance environnementale du patrimoine constitue un enjeu majeur pour Altarea Cogedim. Pour protéger et pérenniser sa valeur, l'objectif est de réduire toujours plus son empreinte environnementale.

Compte tenu de son orientation exclusivement commerciale, le patrimoine du Groupe comporte peu d'actifs ouverts au public faisant l'objet d'une certification environnementale construction. Ainsi, les centres commerciaux Okabé au Kremlin-Bicêtre et la Cours de Capucins à Thionville, livrés respectivement en 2010 et 2011, sont certifiés NF bâtiment tertiaire – démarche HQE® et d'un niveau de performance Très Haute Performance Énergétique (THPE®). Au 31 décembre 2011, ils représentent 3,4 % du patrimoine en surface, soit 23 627 m² GLA. Le Groupe fait le choix de se concentrer, lors des prochains exercices, sur le développement d'un Système de Management Environnemental certifié par un tiers externe pour l'ensemble de son patrimoine plutôt que de s'engager dans une démarche de certification environnementale d'exploitation actif par actif.

L'empreinte environnementale du patrimoine ne pouvant être réduite sans être quantifiée et précisément suivie, Altarea Cogedim a affiné son processus de reporting pour le rendre conforme au supplément sectoriel immobilier GRI CRESS. Les périmètres et la méthodologie de reporting sont décrits dans la partie « Cahier de performance ». Ce suivi des indicateurs permet de déterminer des plans d'actions et des engagements de réduction des consommations.

5.3.2.1. Performance énergétique

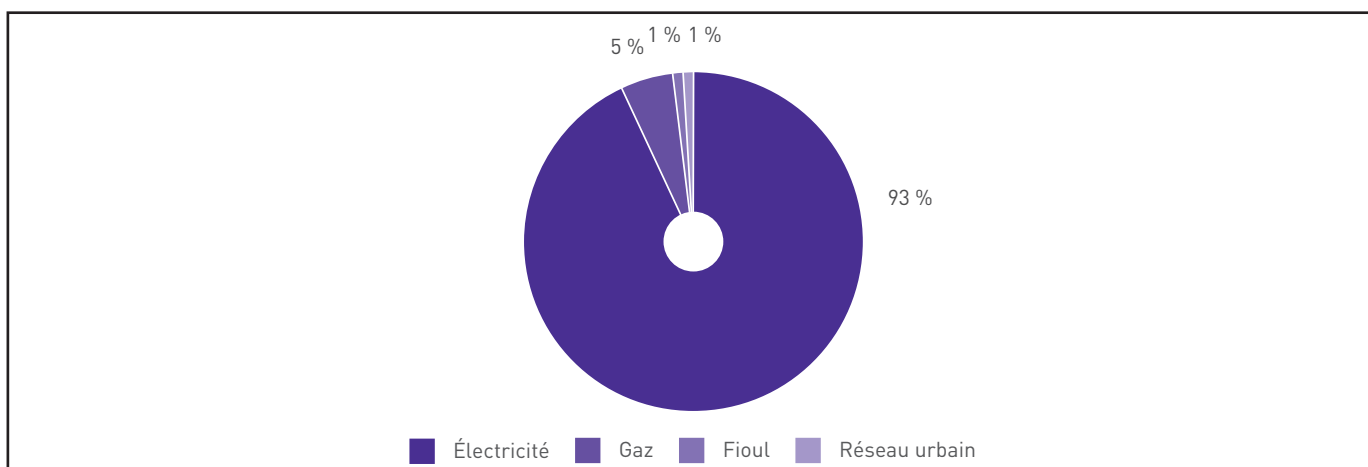
Enjeux

- Maîtriser et réduire les consommations d'énergie du patrimoine.

Actions 2011

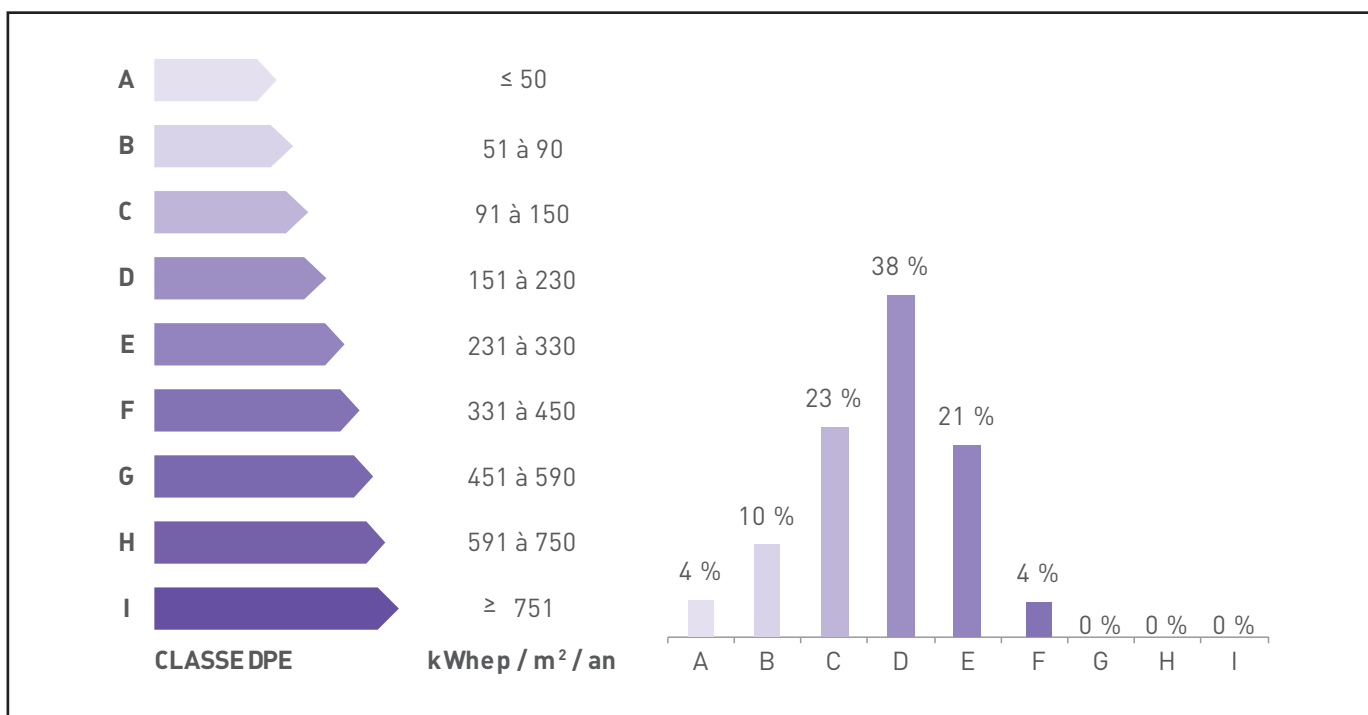
Le Groupe bénéficie d'un approvisionnement énergétique constitué à 93 % par de l'énergie électrique. Cette consommation énergétique est composée des consommations des parties communes et privatives gérées par le bailleur. Les postes les plus consommateurs sont l'éclairage puis la climatisation et la ventilation.

Mix énergétique du périmètre global en 2011 (énergie primaire)



À périmètre global et tous types d'actifs commerciaux confondus, la consommation énergétique moyenne du patrimoine est de 186 kWh_{ep}/m² en 2011. L'ensemble des méthodologies de calcul est décrit dans le chapitre « Cahier de Performance ».

Classes énergétiques du patrimoine global en énergie primaire en 2011 (répartition en surface) hors consommations preneurs



(cf. cahier de performance)

La variation des consommations énergétiques au m² entre 2010 et 2011 est de +1,2 % à périmètre global. Ce périmètre prend en compte les entrées et les sorties d'actifs dans le patrimoine, ainsi que l'évolution du ratio énergie par m². Il met en évidence la politique d'arbitrage du Groupe au profit des grands centres commerciaux, intrinsèquement plus énergivores étant donné leur mail couvert éclairé, climatisé et chauffé majoritairement artificiellement.

Pour sa part, la variation des consommations énergétiques au m² entre 2010 et 2011 est de -8,3 % à périmètre constant. Au-delà d'un effet météo favorable en 2011, les actions menées, le pilotage énergétique et les plans de travaux 2010 et 2011, ont donc permis de réduire les consommations énergétiques sur le parc présent 24 mois dans le patrimoine ces deux dernières années.

Axes de progrès

Sur la base de ce reporting fiable, le Groupe a formalisé un objectif de réduction des consommations énergétiques des centres de 22 % de consommations d'énergie primaire par m² entre 2010 et 2015.

Cette optimisation énergétique sera effectuée *via* la réalisation de travaux d'amélioration et d'optimisation énergétique intégrés dans les plans pluriannuels d'investissement, la mise en place d'un Système de Management Environnemental d'exploitation permettant un pilotage énergétique et environnemental plus fin, et la politique d'arbitrage du Groupe.

5.3.2.2. Empreinte carbone des centres commerciaux

Enjeux

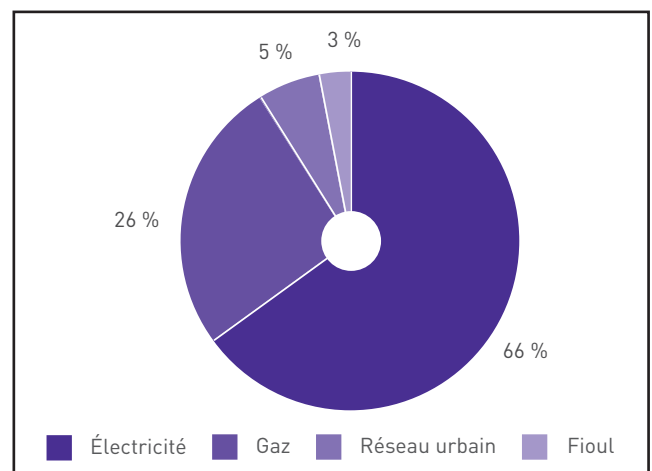
- Maîtriser et réduire les émissions de gaz à effet de serre (CO₂ notamment) liées aux consommations d'énergie du patrimoine.
- Quantifier et réduire les émissions de gaz à effet de serre (CO₂ notamment) du patrimoine d'Altarea Cogedim sur l'ensemble de son cycle de vie en intégrant les périmètres du bailleur, des locataires et des visiteurs.
- Appréhender et limiter le niveau de vulnérabilité de l'activité de foncière à l'augmentation du prix des énergies fossiles et aux fiscalités environnementales futures.

Émissions de gaz à effet de serre liées aux consommations d'énergie du patrimoine

Actions 2011

Le Groupe réalise un suivi précis du mix énergétique global et des émissions de gaz à effet de serre liées à chaque type d'énergie. Pour effectuer ces calculs, Altarea Cogedim se base sur les facteurs d'émissions issus de l'arrêté du 15 septembre 2006 relatif au diagnostic de performance énergétique pour les bâtiments existants en France métropolitaine.

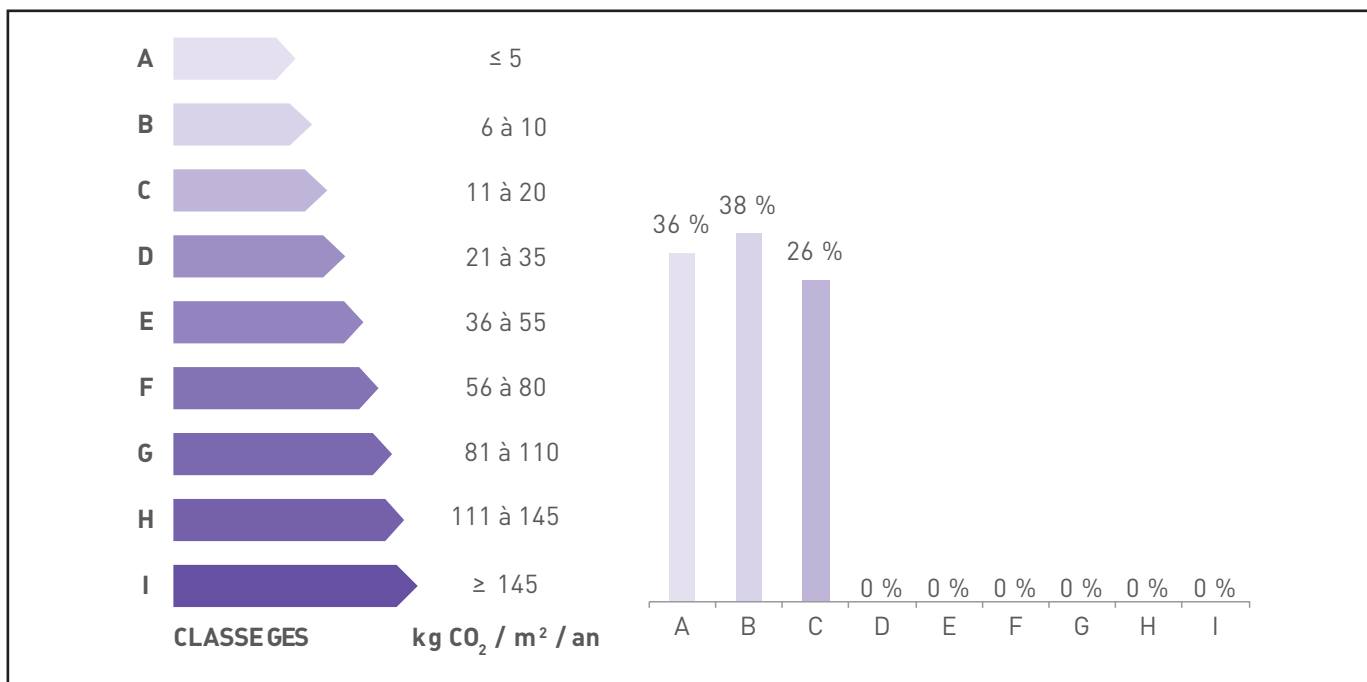
Mix CO₂ du périmètre global en 2011



L'énergie électrique est la source d'énergie la plus contributrice aux émissions globales, bien que la moins émettrice au kWh car c'est de loin la plus utilisée. Le fioul, utilisé comme source d'énergie à raison de moins de 1 % du global, est à l'origine de 3 % des émissions totales car il est très émetteur de gaz à effet de serre. Le Groupe profite de sa situation géographique et de son approvisionnement d'énergie électrique d'origine nucléaire pour bénéficier d'un kWh moyen très peu carboné.

À périmètre global et tous types d'actifs commerciaux confondus, les émissions de gaz à effet de serre moyennes du patrimoine sont de 8,6 kg éq. CO₂ par m² en 2011.

Classe GES du patrimoine global en 2011 (répartition en surface) hors consommations preneurs



(cf. cahier de performance)

La variation des émissions de gaz à effet de serre au m² entre 2010 et 2011 est de -2,4 % à périmètre global. Ce périmètre prend en compte les entrées et les sorties d'actifs dans le patrimoine. Ces émissions ont plus baissé que les consommations d'énergies car les énergies plus émissives comme le gaz ont été utilisées en moindre proportion en 2011.

Pour sa part, la variation des émissions de gaz à effet de serre au m² entre 2010 et 2011 est de -14,5 % à périmètre constant. Au-delà d'un effet météo favorable en 2011, les actions menées — pilotage énergétique et plans de travaux 2010 et 2011 ont donc permis de réduire les émissions de CO₂ liées aux consommations énergétiques sur le parc présent 24 mois dans le patrimoine ces deux dernières années.

Axes de progrès

Sur la base de ce reporting fiable, le Groupe a formalisé un objectif de réduction des émissions liées aux consommations d'énergie de 24 % d'émissions de gaz à effet de serre par m² entre 2010 et 2015.

Cette baisse peut être réalisée *via* l'optimisation du mix énergétique visant à privilégier les sources d'énergies les moins émettrices. Mais les facteurs d'émissions associés aux différentes sources d'énergies ayant une incertitude élevée et

des valeurs significativement différentes selon les sources, le Groupe considère cette solution comme un axe de réduction secondaire.

La réduction des émissions de CO₂ liées aux énergies consommées sera donc réalisée grâce à des travaux d'amélioration et d'optimisation énergétique intégrés dans les plans pluriannuels d'investissement, à la mise en place d'un Système de Management Environnemental permettant un pilotage énergétique et environnemental plus fin, et à la politique d'arbitrage du Groupe.

Bilans Carbone® exploitation du patrimoine

Méthodologie et périmètre

Altarea Cogedim a réalisé, en 2011, les Bilans Carbone® exploitation de quatre centres commerciaux types du patrimoine. L'enjeu était double : quantifier les émissions de gaz à effet de serre engendrées par l'activité des centres en intégrant les sources d'émissions liées au bailleur, aux locataires et aux visiteurs ; définir un plan de réduction global et élargi à chaque partie prenante. Ces études ont été menées exclusivement en interne par un collaborateur responsabilisé à plein-temps sur la mesure de l'empreinte environnementale et carbone du patrimoine du Groupe.

Un périmètre d'étude a été défini en sélectionnant quatre actifs représentatifs des grandes familles du patrimoine du Groupe. Les principaux critères de différenciation ont été le type de centre, sa localisation (entrée de ville ou centre-ville) et l'âge des actifs. L'objectif était de bénéficier d'un échantillon représentatif des différentes familles d'actifs d'Altarea Cogedim couvrant une part équivalente à 25 % de la valeur du patrimoine en France. Dans ce cadre, les sites retenus ont été les suivants :

- pour la catégorie Centre Commercial Régional d'entrée de ville : Cap 3000 à Saint-Laurent-du-Var, site ancien, surface SHON : 80 000 m² ;
- pour la catégorie Centre Commercial de centre-ville : Okabé au Kremlin-Bicêtre, site récent, surface SHON : 40 200 m² ;

- pour la catégorie «Life Style Center» d'entrée de ville : Carré de Soie à Vaulx-en-Velin, site récent, surface SHON : 77 500 m² ;
- pour la catégorie Family Village®/Retail Park de centre-ville : Bercy Village à Paris, site ancien, surface SHON : 24 300 m².

Postes pris en compte par partie prenante

Pour chaque actif, le « périmètre global » du Bilan Carbone® défini par l'ADEME est considéré, mais les sources d'émissions sont réorganisées de façon à avoir des postes d'émissions adaptés à l'activité d'un centre commercial et à l'origine des émissions par partie prenante (bailleur, preneurs et visiteurs du centre).

	Énergie (électricité, gaz, fioul, vapeur)	Fuites de fluides frigorigènes	Déplacements			Immobilisations (bâtiment, informatique)	Déchets
			Domicile Travail	Professionnels	Visiteurs		
Périmètre bailleur	x	x	x	x		x	x
Périmètre preneurs	x	x	x				x
Périmètre visiteurs					x		

- Le « bailleur » est le propriétaire de l'actif : Altarea Cogedim.
- Les « preneurs » sont les enseignes locataires des boutiques et des surfaces commerciales.
- Les « visiteurs » sont les personnes physiques, clients principalement, se rendant sur le site.

Les émissions liées à la fabrication et au transport des produits vendus par les enseignes sont exclues du périmètre faute d'informations satisfaisantes disponibles, et du manque de leviers pouvant être actionnés par le bailleur pour les réduire.

Les données sont collectées de manière spécifique pour chacun de ces périmètres, ce qui entraîne des niveaux de précision différents :

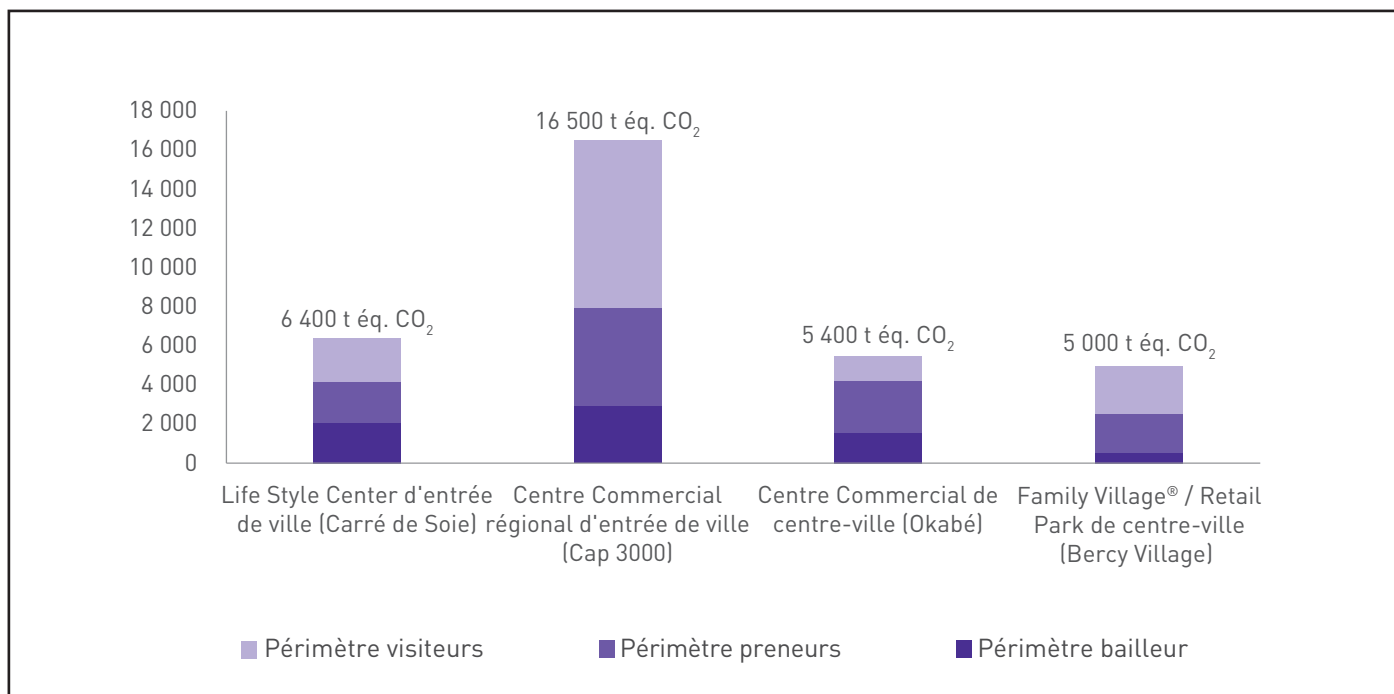
- les données du bailleur sont fournies par les directions de centres, avec un taux de renseignement et une précision élevés. L'incertitude associée est de +/- 10 % ;

- les données des preneurs sont fournies soit par les directions de centres (quand elles gèrent les consommations, notamment le gaz pour la boucle d'eau et les déchets), soit par les preneurs directement. Globalement, 66 % des informations des preneurs ont pu être collectées. Une extrapolation a ensuite été réalisée sur l'ensemble des boutiques. L'incertitude associée à ces données est de +/- 20 % ;
- les données des déplacements des visiteurs sont issues d'enquêtes réalisées auprès d'un échantillon de visiteurs et du comptage du nombre de véhicules fréquentant les parkings des centres. L'incertitude associée est de +/- 30 %.

Les émissions de gaz à effet de serre sont calculées en utilisant les facteurs d'émissions issus de la base de données Bilan Carbone® V6.1 de l'ADEME.

Émissions des 4 sites types

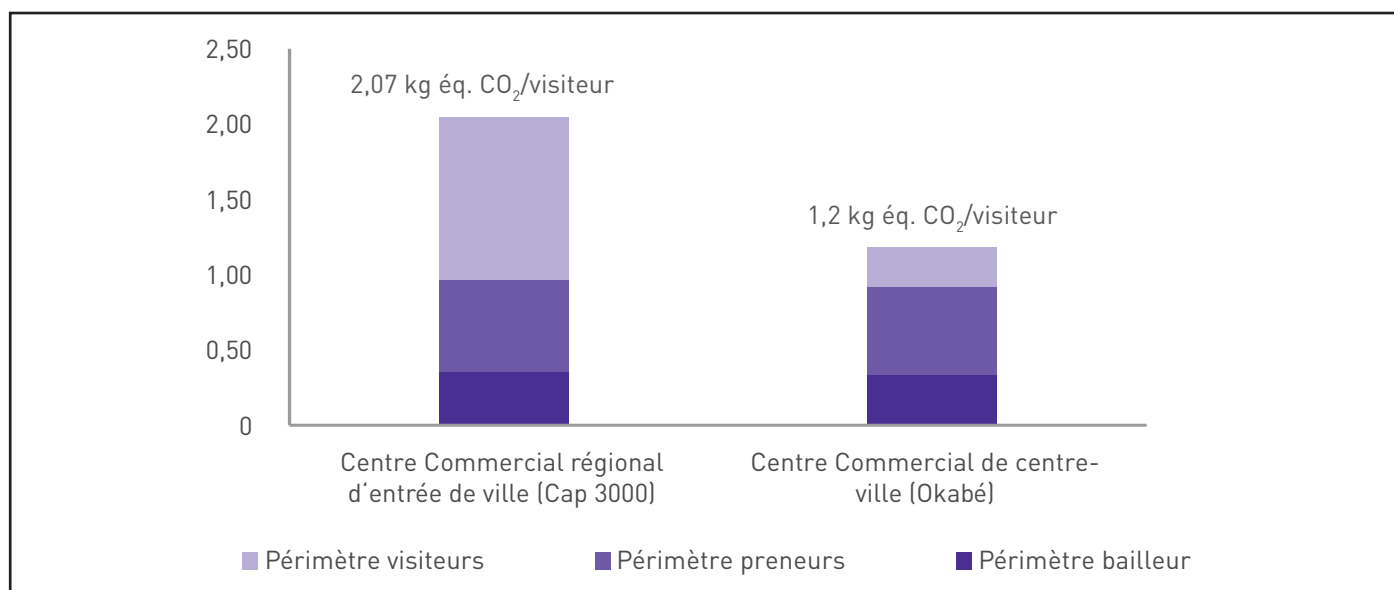
Comparaison des émissions totales pour les 4 centres types (tonnes éq. CO₂)



Afin de dégager les caractéristiques d'émissions selon les grandes familles de sites, des corrections peuvent être effectuées pour lisser les cas particuliers. Ainsi, pour des centres anciens comme Cap 3000, théoriquement amortis, les émissions liées à la construction du bâtiment et des parkings peuvent être réintégrées.

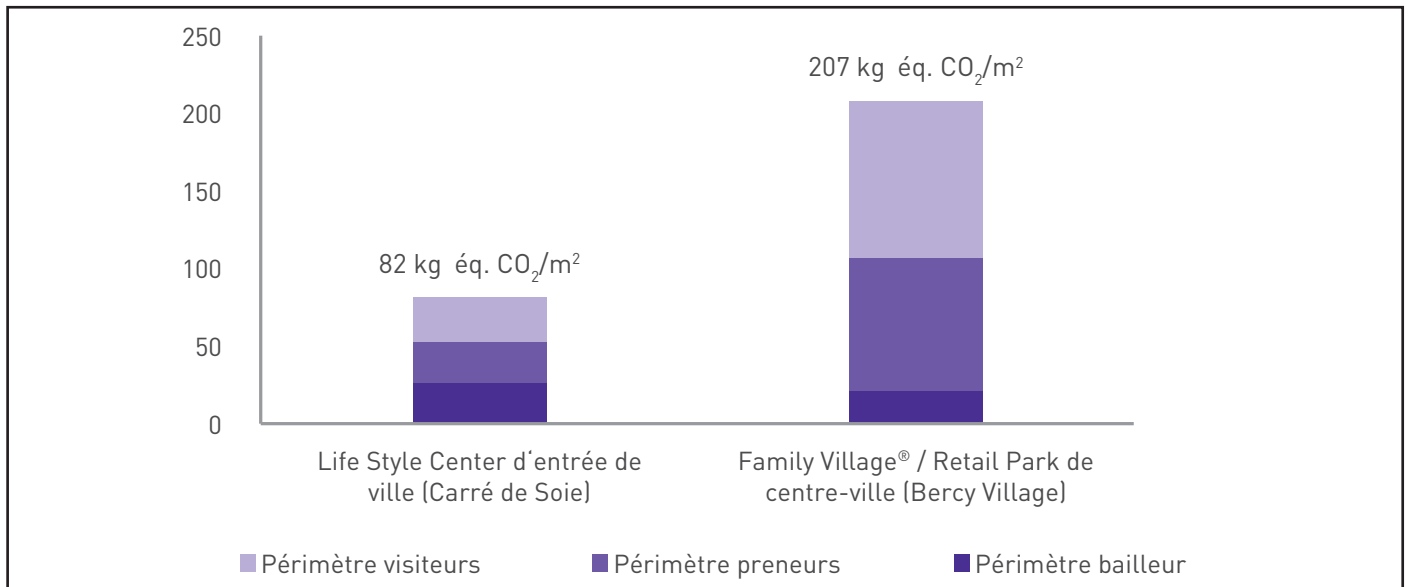
Des ratios permettent de mettre en évidence trois caractéristiques différenciant les émissions propres à chaque type de site : la situation géographique, l'âge de l'actif et le type de mail.

La situation géographique — Ratios émissions/nombre visiteurs (kg éq. CO₂/visiteur)



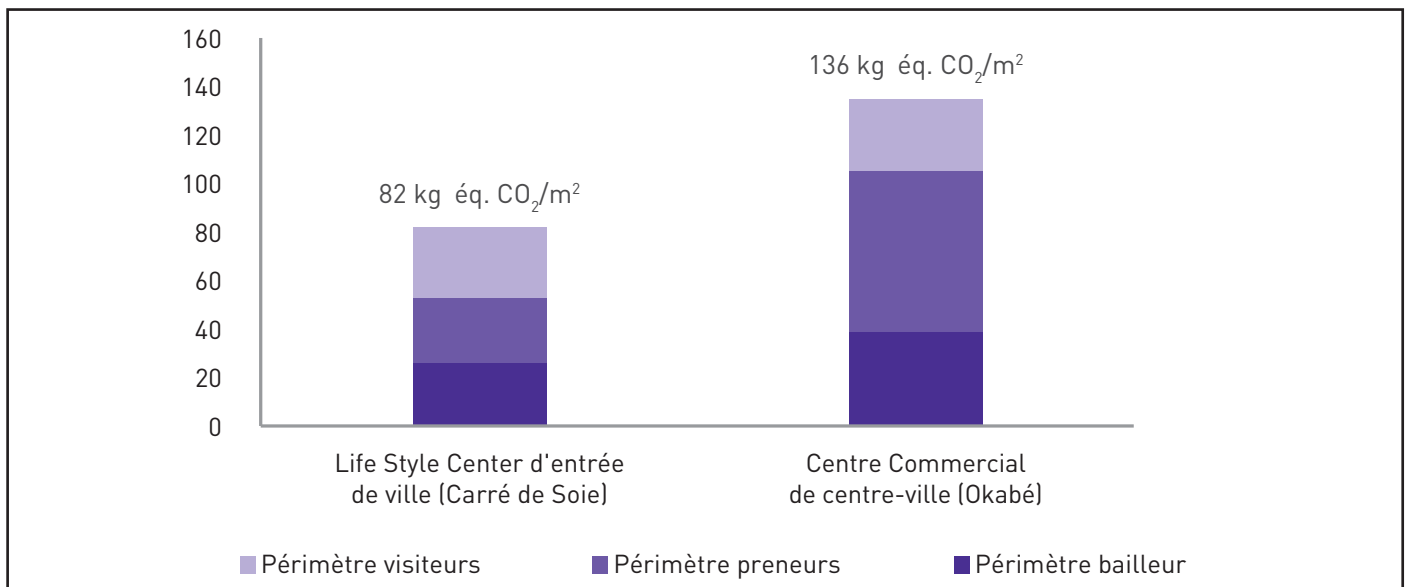
Un site situé à proximité des transports en commun bénéficie d'émissions ramenées au nombre de visiteurs plus faibles qu'un site mal desservi car les transports en commun émettent moins que les voitures ou deux-roues motorisées.

L'âge de l'actif — Ratios émissions / surface SHON (kg éq. CO₂/m²)



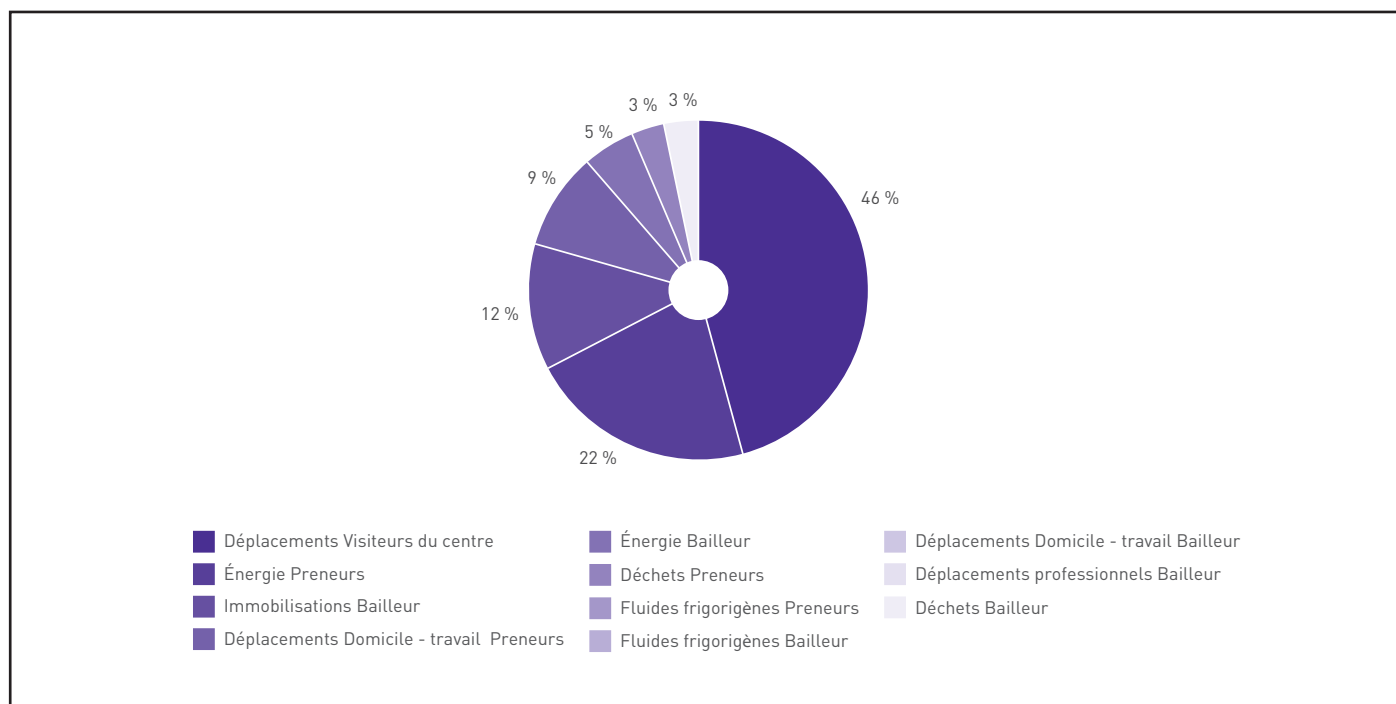
Un site récent bénéficie d'émissions ramenées au m² plus faibles qu'un site ancien, qui est plus énergivore du fait de ses caractéristiques d'isolation, de la ventilation et de la performance de ses équipements techniques.

Le type de mail — Ratios émissions / surface SHON (kg éq. CO₂/m²)

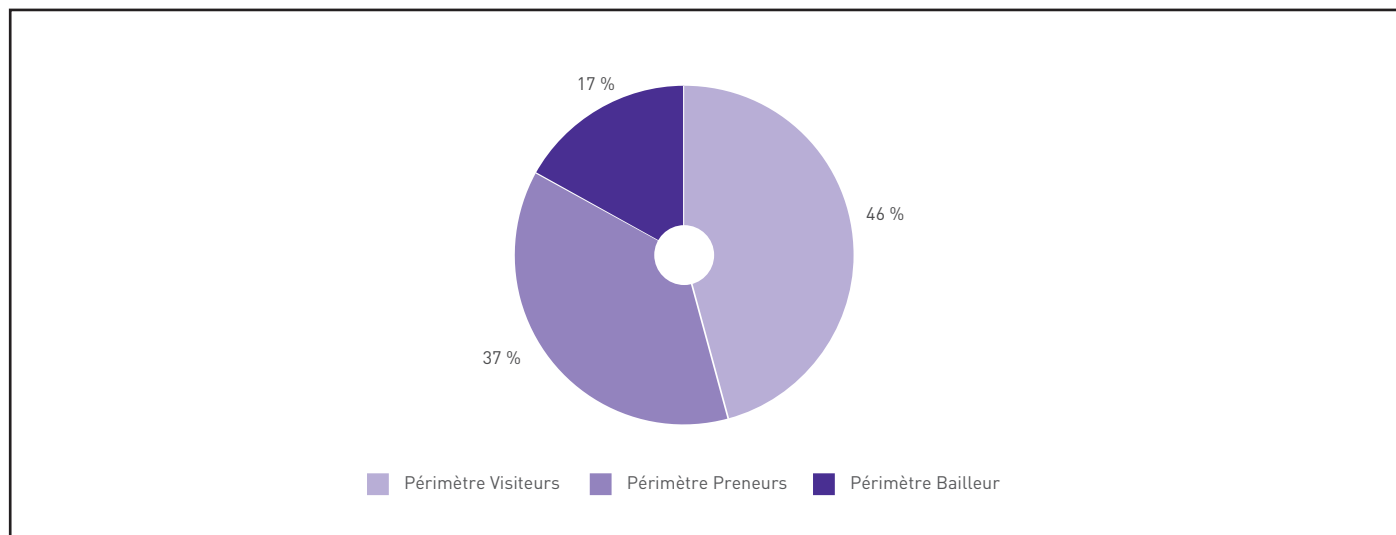


Un site à mail couvert émet plus au m² qu'un site à mail ouvert. Cela est dû à une utilisation importante d'énergie pour éclairer, climatiser et chauffer un mail couvert, et à l'utilisation par les preneurs d'une boucle d'eau fonctionnant au gaz en hiver (plus émetteur de CO₂ que l'électricité) dans les centres commerciaux.

Répartition des émissions par poste (échantillon total)



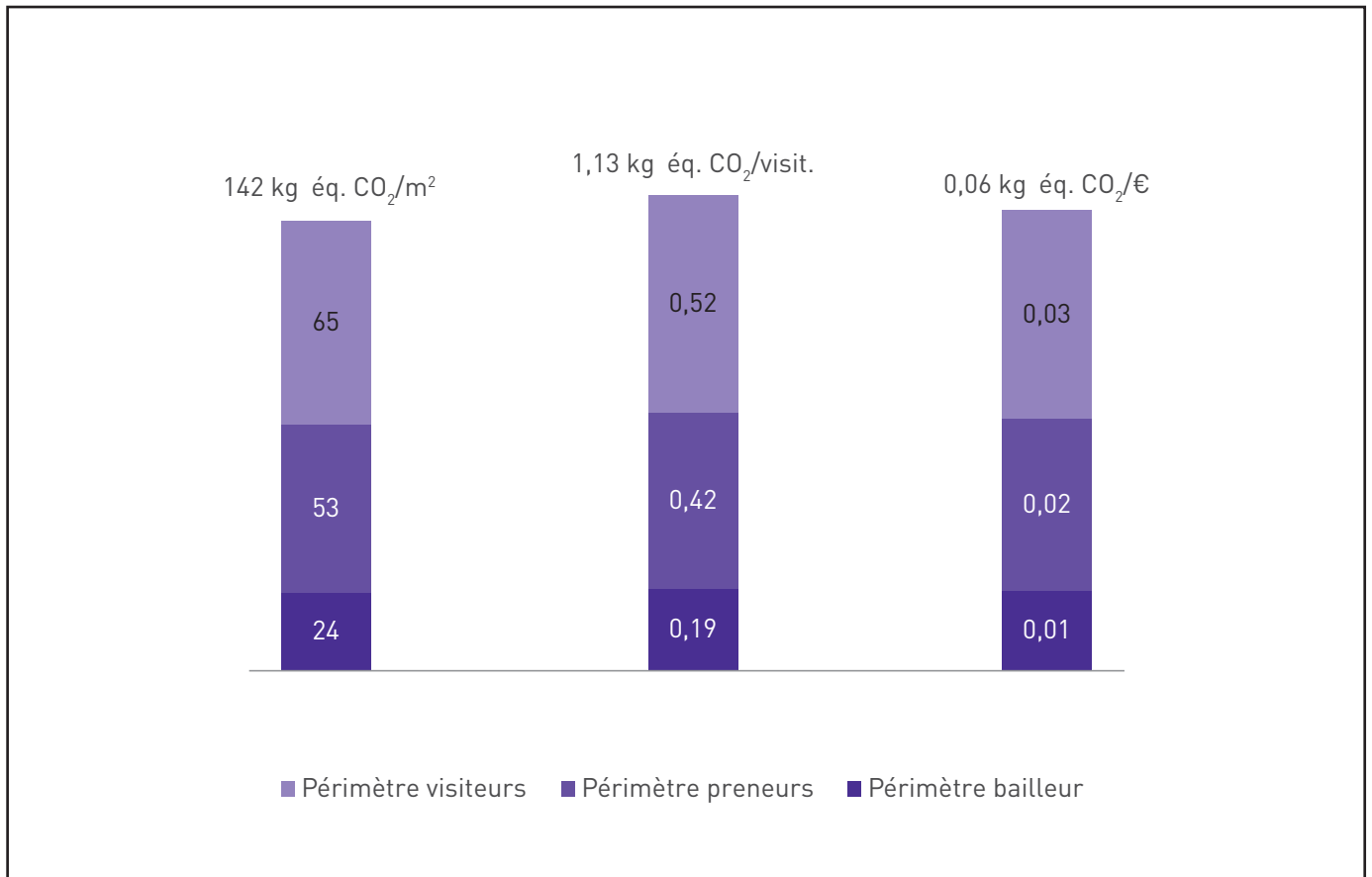
Répartition des émissions par partie prenante (échantillon total)



Trois ratios permettent un suivi des émissions indépendant d'un paramètre choisi. Le ratio des émissions ramenées au chiffre d'affaires permet notamment de lisser l'évolution de

l'activité commerciale d'un centre et sera un important indicateur de suivi pour Altarea Cogedim.

Ratios des émissions des Bilans Carbone® par m² HON, par visiteur et par euro de chiffre d'affaires (échantillon total)



L'échantillon étudié étant représentatif du patrimoine commercial du Groupe, ses émissions agrégées le sont également. La répartition des émissions permet de définir des actions de réduction pouvant être directement effectuées par le bailleur ou, indirectement, par les preneurs ou visiteurs sous l'impulsion du bailleur. Par ailleurs, ces actions peuvent, parfois, être réalisées uniquement lors de la conception du site, ou uniquement pendant l'exploitation. Le plan d'actions concerne la totalité du cycle de vie du bâtiment.

Résultats

Le poste le plus émetteur est représenté par les déplacements : ceux des visiteurs, mais aussi ceux du bailleur et des preneurs, effectués entre le domicile et le travail ou lors de déplacements professionnels. Au total, les déplacements comptent pour 55 % des émissions.

Les solutions pour réduire ces émissions : le raccordement aux réseaux de transports en commun, la promotion de la mobilité durable et l'amélioration de la performance carbone du parc automobile.

Les preneurs sont globalement les deuxièmes contributeurs aux émissions, notamment *via* les consommations d'énergie des parties privatives.

Les solutions pour réduire ces émissions : la mise en place du bail vert, qui permet notamment de limiter la puissance des équipements installés, et de faire respecter les consignes de chauffage et de climatisation énergétiquement optimaux dans les parties privatives.

Le bailleur contribue aux émissions principalement *via* les immobilisations des bâtiments.

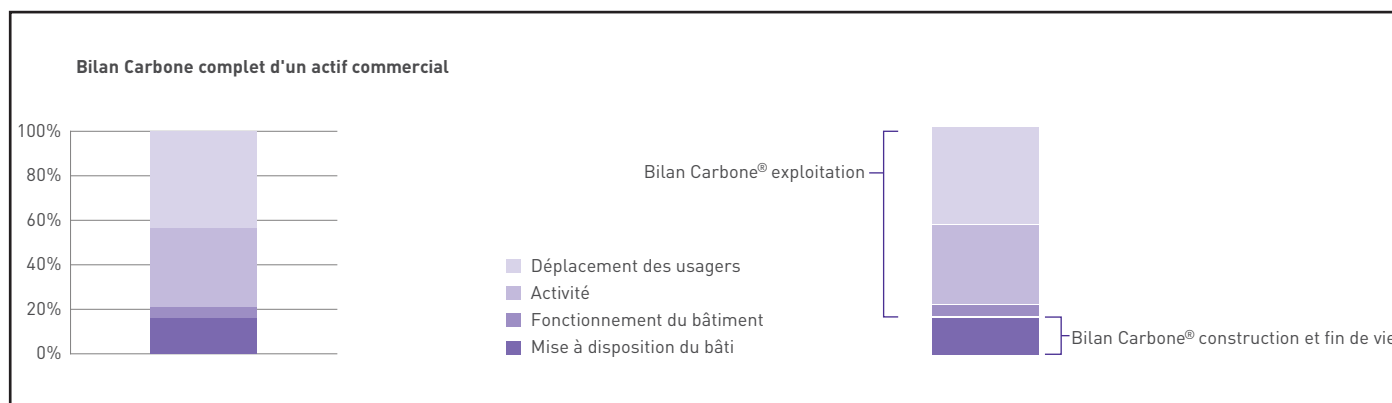
5 RESPONSABILITÉ SOCIALE D'ENTREPRISE / ENVIRONNEMENT

Les solutions pour réduire ces émissions : diminuer l'impact carbone d'un m² lié à la construction du bâtiment. La première étape consiste à mesurer plus précisément les émissions de ce poste en remplaçant le facteur d'émissions commun à tout bâtiment « type commerce — béton » fourni par l'ADEME par un facteur d'émissions propre au bâtiment construit. Celui-ci peut être calculé en réalisant le Bilan Carbone® construction de l'opération.

Les consommations d'énergie des parties communes constituent le deuxième poste le plus émetteur pour le bailleur.

Les solutions pour réduire ces émissions : l'accroissement de la performance énergétique des équipements des parties communes et l'optimisation du mix énergétique.

Bilan Carbone® complet d'un actif commercial



L'ensemble des nouveaux développements de promotion tertiaire d'une surface supérieure à 10 000 m² HON, incluant l'ensemble des centres commerciaux qu'Altarea Cogedim développe pour son compte, feront l'objet d'un Bilan Carbone® construction.

Les Bilans Carbone® permettront de calculer la vulnérabilité économique du Groupe à la mise en place d'une fiscalité carbone, et à l'augmentation du prix des ressources fossiles.

5.3.2.3 Eau

Enjeu

- Maîtriser et réduire les consommations d'eau du patrimoine.

Ces Bilans Carbone® exploitation, associés aux Bilans Carbone® construction, permettent d'évaluer, de suivre et de réduire les émissions liées à l'ensemble du cycle de vie d'un site commercial, de sa conception à sa fin de vie.

Axes de progrès

La démarche sera étendue. Aujourd'hui, la partie « Mise à disposition du bâti » du graphique ci-dessous est prise en compte *via* un facteur d'émissions standard de l'ADEME. À terme, cette partie sera prise en compte de manière plus précise, en réalisant le Bilan Carbone® construction de l'opération.

Actions 2011

À périmètre global, et tous types d'actifs commerciaux confondus, la consommation d'eau moyenne du patrimoine est de 801 litres par m² en 2011.

Les centres commerciaux consomment plus d'eau que les autres types de centres car ils ont généralement plus d'équipements sanitaires et font l'objet d'un système de sprinklage plus consommateur dans les parties non privatives.

Axes de progrès

La mise en place d'un Système de Management Environnemental autorisant un pilotage environnemental plus fin permettra de mieux maîtriser les consommations d'eau.

5.3.2.4. Déchets

Enjeux

- Maîtriser et réduire la production de déchets.
- Renforcer la démarche de tri sélectif pour faciliter le recyclage et la valorisation énergétique.

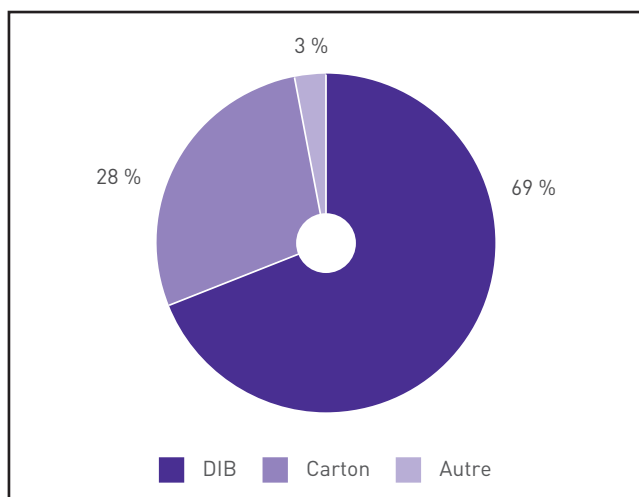
Actions 2011

À périmètre global, et tous types d'actifs commerciaux confondus, ont été produites en 2011 :

- 3 727 tonnes de DIB (Déchets Industriels Banals);
- 1 505 tonnes de carton;
- 176 tonnes d'autres déchets recyclables.

L'un des principaux défis pour les déchets est de pouvoir suivre précisément la proportion de ceux étant triés, et donc pouvant être recyclés.

Répartition des déchets par types en 2011



Les déchets sont triés à 31 % : 28 % pour les cartons et 3 % pour les autres (encombrants des commerçants, verre et végétaux triés).

Axes de progrès

La mise en place d'un Système de Management Environnemental permettant un pilotage environnemental plus fin permettra de mieux maîtriser la production de déchets et d'augmenter le tri sélectif.

5.3.2.5. Transports

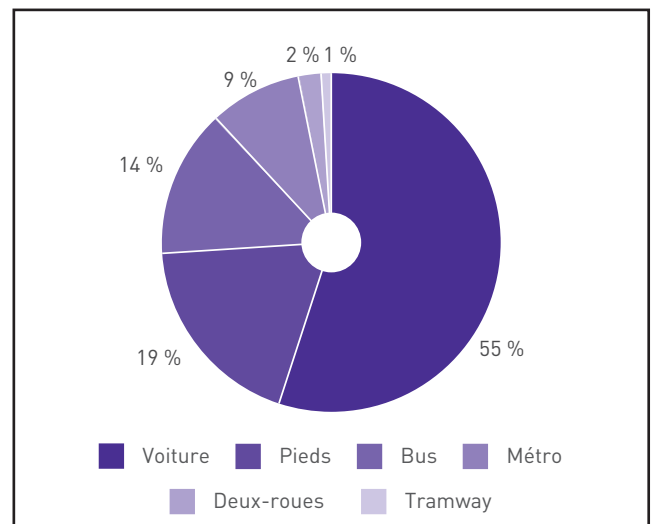
Enjeu

- Étudier les lieux de provenance des clients pour favoriser des modes de déplacement moins carbonés.

Action 2011

En 2011, une étude a été effectuée auprès de clients *in situ* et dans de nombreux actifs différents afin de déterminer les moyens de transports utilisés pour se rendre dans les centres commerciaux. Au total, 69 % des centres ont été pris en compte.

Modes de transport utilisés par les visiteurs des centres commerciaux du patrimoine



Les résultats montrent que 24 % des clients se déplacent en transports en commun et que 19 % viennent à pied. Au total, le pourcentage de déplacements à impact environnemental réduit est de 43 %. Le facteur d'émission moyen est de 86 g éq. CO₂ / visiteur / km.

Axes de progrès

Cette étude permet d'avoir une bonne visibilité sur les modes de déplacement des clients. Elle sera prise en compte lors des nouveaux projets ou des restructurations de centres, l'objectif étant de favoriser l'utilisation des transports en commun et de promouvoir une mobilité moins émettrice de GES.

5.3.2.6. Amiante, accessibilité des personnes à mobilité réduite, qualité de l'eau et légionnelle, sécurité incendie

Amiante

Les sites construits avant 1998 ont fait l'objet d'investigations et de DTA (Dossiers Techniques Amiante). Les sites postérieurs ne sont pas concernés.

Accessibilité des personnes à mobilité réduite (PMR)

En application de la réglementation, l'ensemble des installations PMR des centres a été audité en 2009 et 2010. Résultat : des travaux ont été planifiés sur cinq ans afin d'améliorer l'accessibilité des personnes à mobilité réduite aux centres commerciaux.

Qualité de l'eau/légionnelles

Tous les centres commerciaux neufs sont équipés de *dry coolers* adiabatiques ou non pour s'exonérer du risque de légionnelles. Par ailleurs, des analyses d'eau sont effectuées mensuellement.

Audit sécurité/incendie

Conformément à la réglementation, des contrôles annuels et des visites triennales sont menés sur les installations de sécurité incendie.

L'ensemble des actions effectuées pour ces sujets seront maintenues et adaptées au besoin selon la réglementation.

5.3.3. CORPORATE

Le volet corporate s'applique à l'ensemble des implantations utilisées par les salariés d'Altarea Cogedim pour assurer l'activité du Groupe : le siège social, les 9 implantations régionales, l'implantation en Italie et l'implantation en Espagne.

Altarea Cogedim est utilisateur locataire de l'ensemble de ses locaux et ne bénéficie pas d'un audit environnemental annuel des immeubles utilisés. Toutefois, le Groupe réalise lui-même un suivi des déchets de son siège social, alors que les informations concernant l'énergie et l'eau lui sont transmises annuellement par le propriétaire du siège.

5.3.3.1. Énergie

Enjeu

- Maîtriser et réduire les consommations énergétiques du siège social.

Actions 2011

Les consommations d'énergie annuelles du siège social transmises par le propriétaire s'élèvent à 4 609 MWh d'énergie primaire, soit 559 kWh d'énergie primaire par m² et 8 115 kWh d'énergie primaire par collaborateur du siège.

Axes de progrès

Le Groupe renforcera la politique environnementale de ses implantations régionales et de son siège social en sensibilisant ses collaborateurs par une nouvelle campagne de communication interne. Celle-ci précisera l'ensemble des évolutions de la démarche Altageen, ainsi que les nouveaux engagements pour chaque métier.

5.3.3.2. Empreinte carbone

Enjeu

- Quantifier et réduire les émissions de gaz à effet de serre (CO₂ notamment) liées aux consommations énergétiques du siège social.
- Plus généralement, quantifier et réduire les émissions de gaz à effet de serre (CO₂ notamment) de l'empreinte corporate du Groupe.

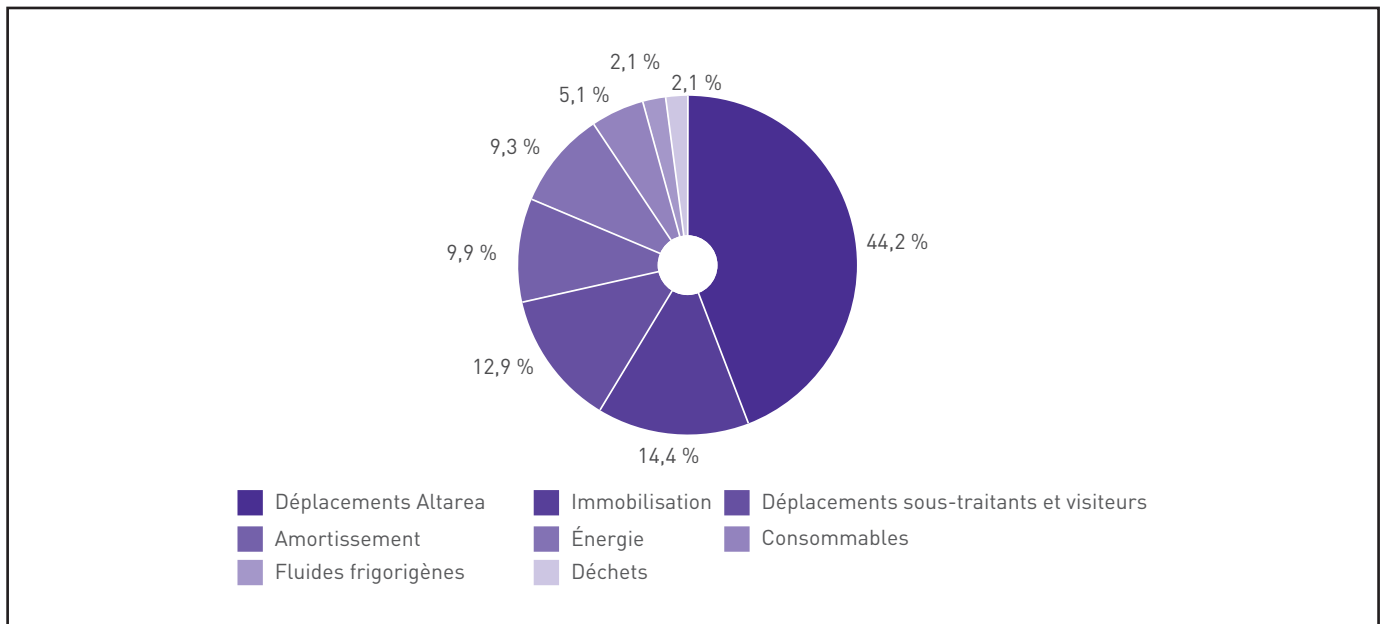
Actions 2011

Les émissions de gaz à effet de serre liées aux consommations d'énergie annuelles du siège social s'élèvent à 252 tonnes d'eCO₂, soit 31 kg d'eCO₂ par m² et par an et 443 kg d'eCO₂ par collaborateur du siège.

Par ailleurs, Altarea Cogedim a réalisé, pour la première fois en 2010, le Bilan Carbone® de son volet Corporate. Le Groupe a profité de 2011 pour informer et sensibiliser l'ensemble de ses collaborateurs à ce premier calcul en détaillant les postes pris en compte. Ce Bilan Carbone® 2010 intègre l'ensemble des postes liés aux immeubles utilisés par les salariés du Groupe, les consommables, les énergies et fluides, ainsi que les déplacements des visiteurs et des collaborateurs.



Bilan Carbone® Groupe (Volet Corporate)



Ce Bilan Carbone® 2010 a permis de mettre en avant un résultat de 4,87 tonnes d'eCO₂ par collaborateur et de 3 419 tonnes de CO₂ par an pour les émissions globales.

Dans ce contexte, des actions de réduction des émissions ont été mises en place dès 2010. Les émissions de CO₂ de la flotte des véhicules de direction et de fonction sont ainsi passées de 166,7 g de CO₂ moyen par km en 2008 à 141,3 g de CO₂ moyen par km en 2011. Trois véhicules de prêt destinés aux déplacements professionnels des collaborateurs pendant la journée favorisent de plus l'usage des transports en commun pour les déplacements entre le domicile et le travail.

Axes de progrès

Conformément aux prochaines impositions réglementaires (article 75 du code de l'environnement), le Groupe lancera en 2012 un nouveau Bilan Carbone® pour son empreinte Corporate.

Parallèlement, Altarea Cogedim renforcera ses efforts relatifs à l'abaissement des émissions de CO₂ de sa flotte de véhicules en faisant passer son critère de sélection de 150 g de CO₂ par km en 2011 à 140 g de CO₂ par km en 2012.

5.3.3.3. Eau

Enjeu

- Maîtriser et réduire les consommations d'eau du siège social.

Actions 2011

Les consommations 2011 d'eau du siège social transmises par le prioritaire s'élèvent à 3 839 m³, soit 465 litres par m² et 6 759 litres par collaborateur du siège.

Axes de progrès

Le Groupe renforcera la politique environnementale de ses implantations et de son siège social en sensibilisant ses collaborateurs par une nouvelle campagne de communication interne.

5.3.3.4. Déchets

Enjeu

- Maîtriser, réduire et valoriser la production de déchets du siège social.

Actions 2011

La production 2011 de DIB (Déchets Industriels Banals) annuelle du siège social s'élève à 251 m³, soit 30 litres par m² et 442 litres par collaborateur du siège.

La production 2011 de déchets papiers et cartons annuelle du siège social s'élève à 343 m³, soit 42 litres par m² et 605 litres par collaborateur.

Le Groupe a mis en place une politique de recyclage et a sélectionné un prestataire pour réaliser la valorisation énergétique d'une partie de ses déchets.

Axes de progrès

Le Groupe renforcera la politique environnementale de ses implantations et de son siège social en sensibilisant ses collaborateurs par une nouvelle campagne de communication interne.

5.4. SOCIAL

Toutes les données sociales sont hors effectifs de RueDuCommerce dont l'intégration dans le Groupe est postérieure au 31 décembre 2011.

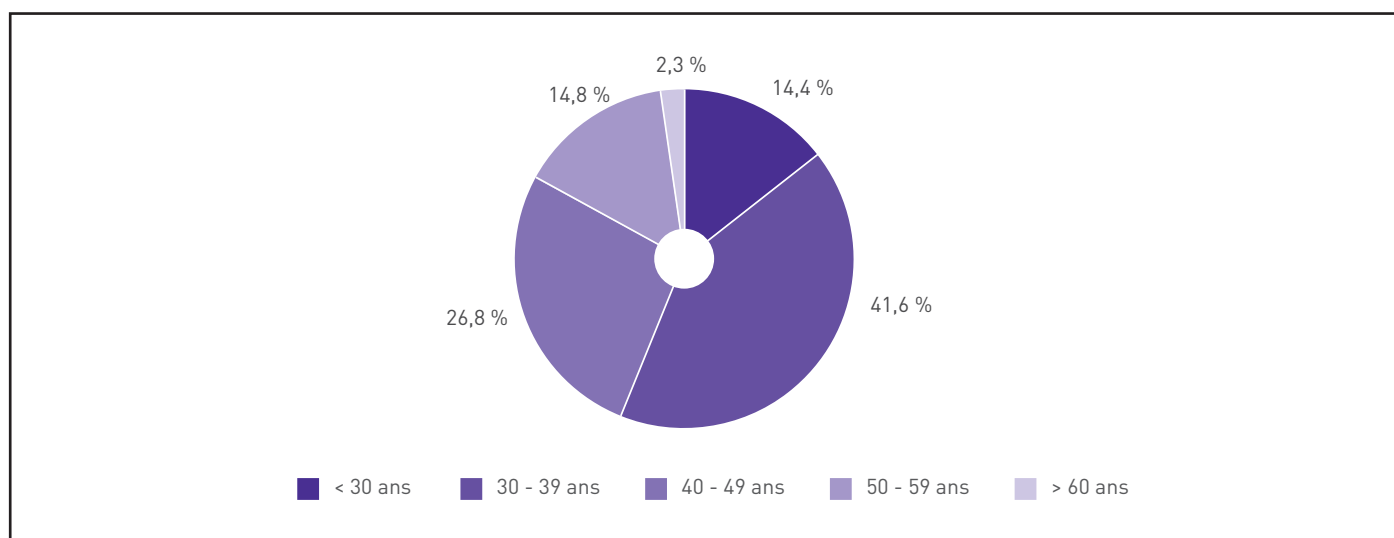
5.4.1. RECRUTEMENT/EMPLOI

5.4.1.1. Une politique de recrutement active

Les effectifs ont crû de 12 % entre 2010 et 2011, composés au 31 décembre 2011 de 831 collaborateurs et collaboratrices en

CDI. Sur les 146 embauches effectuées, 73 % ont concerné des cadres et près de 27 % des non-cadres, soit un reflet fidèle de la ventilation des effectifs. L'ancienneté moyenne reste stable, à 6 ans, la pyramide des âges étant actuellement la suivante :

Répartition des effectifs



L'intégration des nouveaux collaborateurs représentant un enjeu important, un module complet d'intégration a été mis en place en 2011. À ce titre, les périodes d'essai ont permis de confirmer l'embauche initiale dans 93 % des cas. Bien que limité, le recours aux contrats à durée déterminée s'est avéré nécessaire en 2011 pour faire face à deux besoins principaux :

- les remplacements, dans le cadre de 17 congés maternité;
- un surcroît temporaire d'activité, qui a donné lieu à 29 contrats.

Au total, 60 CDD ont été enregistrés sur l'année 2011, dont 29 étaient encore en cours au 31 décembre 2011. Parmi eux, 14 ont depuis été intégrés avec succès dans le Groupe en CDI.

5.4.1.2. Un investissement dans les jeunes talents

La formation et l'emploi des jeunes représentant un enjeu national, Altarea Cogedim développe des liens avec les écoles et filières de formation et accueille des jeunes en début de carrière. En 2011, 33 jeunes ont été pris en charge dans le cadre de stages ; avec à la clé, pour trois d'entre eux une

embauche. Par ailleurs, 7 jeunes ont bénéficié d'un contrat de professionnalisation et 7 d'un contrat d'apprentissage. Une partie de ces contrats se prolonge sur l'année 2012. L'attractivité croissante du Groupe a des répercussions sur les candidatures reçues : 1 861 ont été traitées en 2011, contre 1 258 en 2010, via la plateforme internet, soit une progression de 48 %. Ce sourcing diversifié — sans compter la participation à des salons étudiants et de l'emploi — contribuera à renforcer un vivier de jeunes talents en début de carrière avec, en parallèle, l'expérience réussie d'accompagnement par des tuteurs seniors.

5.4.1.3. La gestion des départs naturels

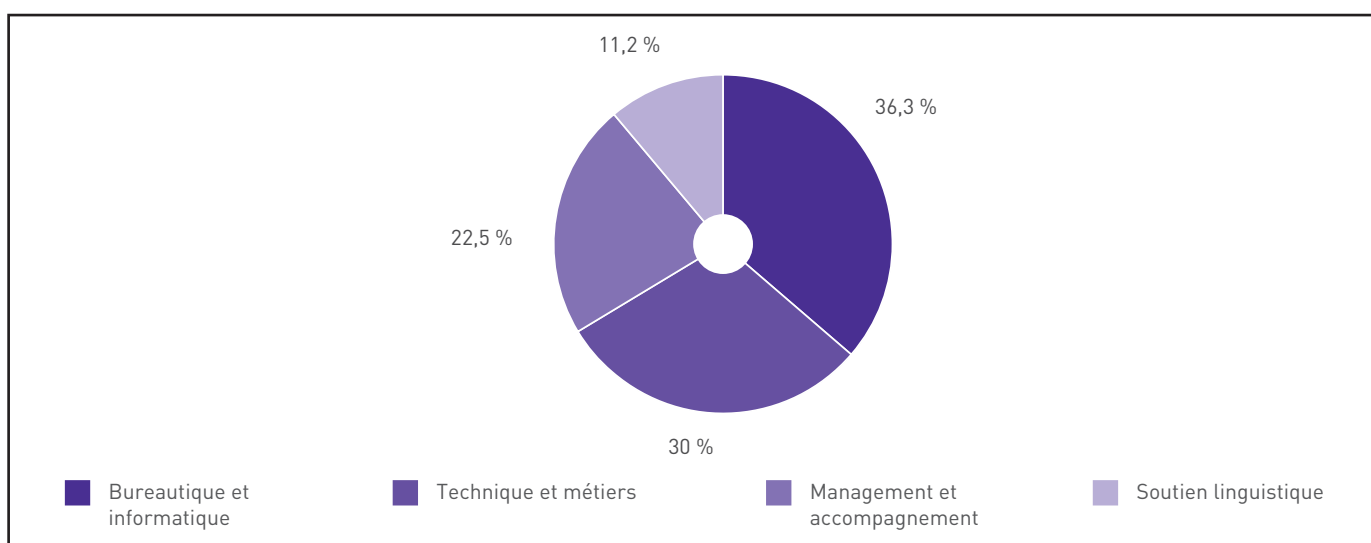
Le taux de départ (1) a été de 7,54 % en 2011, en baisse significative par rapport aux années précédentes (12 % en 2010 notamment), soit 60 départs. Le motif principal est la démission (43 %), tandis que 16 ruptures conventionnelles ont été conclues. Sur l'ensemble des départs, un seul fait l'objet d'un recours aux Prud'hommes pour des motifs de rupture de la période d'essai. Pour sa part, le turnover (2) se situe à 12,94 %. Quatre collaborateurs ont quitté le Groupe pour

créer leur propre activité. Altarea Cogedim a décidé d'aider chacun d'entre eux au démarrage ou au développement de leur entreprise. L'absentéisme — qui inclut les arrêts maladie et les accidents du travail — est resté faible, à 2,09 %. Un taux sensiblement identique d'une année sur l'autre. Parmi les motifs d'absentéisme, la maladie représente la quasi-totalité des cas.

1. Taux de départ : nombre de départs au cours de la période par rapport à l'effectif moyen ;
2. Taux de turnover : [(nombre total de départs + nombre total de recrutements sur la période) / 2] / effectif moyen sur la période.

5.4.2. FORMATION/DÉVELOPPEMENT DES COMPÉTENCES

Ventilation des heures de formation



5.4.2.1. Une politique de formation constante

Altarea Cogedim a consacré 1,9 % de sa masse salariale à la formation (1 002 237 euros, y compris les salaires chargés des bénéficiaires), soit 157 588 euros de plus qu'en 2010.

En 2011, 50 % des salariés ont bénéficié d'au moins une action de formation. Le nombre moyen d'heures de formation par salarié a été de près de 11 heures, contre 8,6 en 2010. Au total, 8 392 heures de formation ont été dispensées, tous salariés confondus (France, Italie, Espagne), pour 1 019 stages suivis en partie dans le cadre de la plateforme commune de formation au sein du Groupe.

Un accent particulier a été mis sur les formations managériales ; elles ont représenté plus de 22 % des heures de formation en 2011, afin que les managers des trois lignes d'activité partagent les mêmes méthodes et valeurs managériales. Cet effort est notable depuis trois ans et a représenté 3 635 heures de formation.

5.4.2.2. Une information en soutien

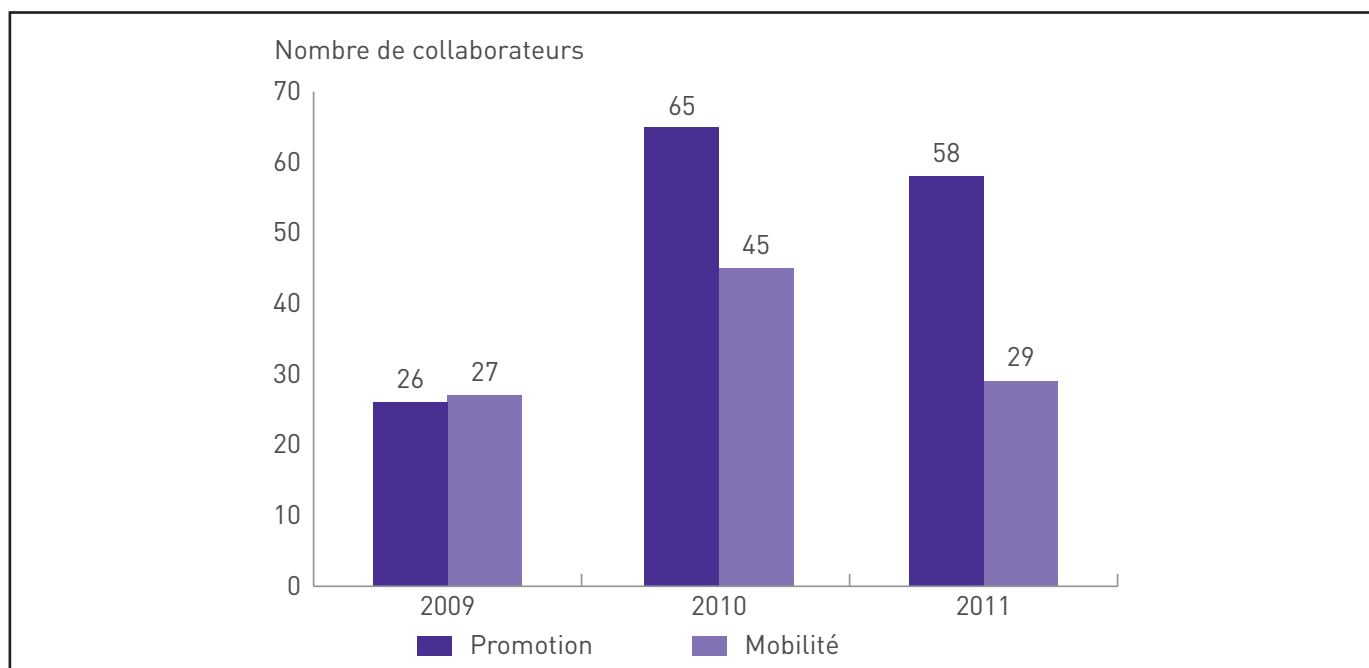
En complément des actions de formation, Altarea Cogedim a mis en place un cycle de conférences internes dénommées « les Jeudi d'ALTEREGO », présentant les métiers, réalisations et projets du Groupe. Quatre conférences se sont

tenues en 2011, réunissant 160 personnes au siège. Depuis juillet 2009, 11 conférences ont ainsi été organisées. Elles complètent utilement le dispositif de communication interne qui combine un intranet (ALTEREGO.net), un magazine trimestriel (ALTEREGO le mag) et des réunions/conventions à des rythmes adaptés à l'actualité du Groupe. En 2012, une réflexion sera menée pour mieux diffuser cette formule sur les entités régionales.

5.4.2.3. L'évolution encouragée

C'est au cours de la traditionnelle campagne d'entretiens annuels que les besoins en formation et les perspectives d'évolution sont abordés. En 2011, 600 entretiens ont été réalisés, formalisés et traités. Les synthèses des entretiens sont communiquées aux managers, lesquels sont ensuite sollicités pour "prioriser" les actions individualisées de formation. L'objectif en 2012 est de continuer à approfondir la démarche, en visant un taux de couverture de ces entretiens de 85 % pour les salariés ayant au moins 6 mois d'ancienneté dans le Groupe (contre 80 % en 2011). Cette revue systématique, couplée aux priorités opérationnelles du Groupe, contribue à la dynamique de la mobilité et des promotions. Si 87 salariés ont bénéficié en 2011 d'une mobilité ou d'une promotion, ce sont au total 250 personnes en 3 ans qui ont tiré parti de cette dynamique, soit près d'un salarié sur 3.

Promotions et mobilités



5.4.3. RÉMUNÉRATIONS

Depuis trois ans, le travail de refonte progressive de la grille des rémunérations permet de mieux qualifier les indicateurs présentés ci-après.

Le salaire moyen brut (hors part variable) s'élève à 56 252 euros fin 2011, contre 54 632 euros à fin décembre 2010. La part variable a représenté 11 % de la rémunération (contre 9,62 % en 2010). Cette progression tient à deux facteurs : le travail de mise en cohérence des rémunérations variables et la volonté de distribuer des primes plus importantes en raison des résultats obtenus, dans un contexte économique et concurrentiel difficile. Par ailleurs, au titre de l'exercice 2011, l'intéressement s'est élevé à 7,5 % des salaires bruts. Au-delà du versement de dividendes aux salariés, dont la plupart sont actionnaires de l'entreprise, la prime de partage des profits a été mise en place : au prorata de son temps de présence, chaque collaborateur ayant plus de trois mois d'ancienneté a reçu 300 euros bruts en novembre 2011.

5.4.4. DIVERSITÉ

Trois axes sont développés depuis plusieurs années : la parité hommes femmes, la prise en compte du handicap et les actions en direction des seniors.

5.4.4.1. La parité progresse

Le dispositif permettant aux femmes de construire un parcours professionnel équivalent à celui des hommes a été poursuivi, avec des acquis en progression. Les femmes représentent 42,7 % des cadres de l'entreprise, contre 39 % au niveau national. En 2011, 36 % des promotions et 66 % des mobilités ont bénéficié à des femmes, tandis que 54 % des stages de formation ont profité aux collaboratrices. La part des femmes dans les recrutements est également un révélateur : 59 % des embauches en 2011 ont concerné des femmes, le pourcentage de celles-ci dans les recrutements de cadres ayant atteint 47 %. Plus généralement, la mise en œuvre d'accords Parité au sein du Groupe donnera un cadre d'action plus large.

5.4.4.2. La politique handicap se structure

Au 31 décembre 2011, 4 salariés étaient en situation déclarée de handicap, contre 1 collaborateur en 2010. Parmi eux, une personne supplémentaire s'est signalée en 2011, un salarié a été mis à disposition par une entreprise extérieure et un collaborateur a été accueilli en CDI au sein d'une des directions fonctionnelles du Groupe.

Une politique d'accompagnement et de sensibilisation s'est mise progressivement en place. À titre d'exemple, plusieurs actions ont été engagées, dont l'organisation d'une réunion d'information sur le handicap en entreprise, en présence du médecin du travail, à laquelle une trentaine de salariés a participé ou encore la création d'une rubrique dédiée dans l'intranet. Parallèlement, une information sur le handicap a

été diffusée au cours des « Rendez-vous RH », entre février et mars 2011, où se réunissent tous les managers par ligne d'activité. Cet accompagnement continuera en 2012, en liaison également avec les représentants du personnel qui ont été associés en amont de la réflexion. Le recours à des fournisseurs issus du réseau ESAT sera parallèlement poursuivi et diversifié.

5.4.4.3. L'application des accords seniors

Deux axes des accords signés en 2010 ont été plus particulièrement suivis. L'objectif de mise en place de 6 tuteurs a été dépassé. Au 31 décembre 2011, 14 tuteurs seniors accompagnent, sur la base du volontariat, un jeune professionnel pour sa première prise de poste ou un collaborateur en place ayant bénéficié d'une mobilité ou d'une promotion importante, afin de dispenser conseils et appuis pour bien intégrer toutes les dimensions des nouvelles responsabilités. Par ailleurs, des courriers ont été adressés aux personnes concernées pour leur proposer un entretien de seconde partie de carrière. Cette démarche suscite encore peu d'intérêt, un seul entretien ayant abouti à une mobilité interservices.

Plus largement, la pratique bien ancrée des entretiens annuels a déjà offert une ouverture et des possibilités d'échanges, même si ceux-ci n'ont pas la même finalité. La démarche n'en sera pas moins poursuivie.

5.4.5. REPRÉSENTATION DU PERSONNEL ET DIALOGUE SOCIAL

Les salariés français d'Altarea Cogedim (hors RueduCommerce) sont répartis au sein de deux unités économiques et sociale (UES) : l'UES Altarea et l'UES Cogedim. Si tous les collaborateurs sont couverts par une convention collective, les effectifs Promotion sont sous la convention de la promotion immobilière et ceux dédiés à l'activité de foncière ainsi que les équipes de vente sont sous la convention nationale de l'immobilier. Le nombre total de représentants du personnel pour les 2 UES et leurs instances respectives s'élève à 35. L'année 2011 a d'abord été l'année du renouvellement complet des représentants du personnel (CE, CHSCT, DP) au niveau des deux UES. Au-delà des sujets obligatoires et récurrents, les instances représentatives ont notamment traité les thèmes suivants : la croissance du Groupe (nouvelles acquisitions, création de filiales régionales), la signature de nouveaux accords triennaux d'intéressement et la prime de partage des profits.

5.5. SOCIÉTAL

5.5.1. ÉTHIQUE ET DROITS DE L'HOMME

Altarea Cogedim a mis en œuvre une charte éthique validée par les deux comités d'entreprise du Groupe. La charte éthique couvre tous les aspects de la relation entre Altarea Cogedim et ses parties prenantes – collaborateurs, clients/locataires, prestataires/fournisseurs – et les bonnes pratiques de fonctionnement interne : systèmes d'information, téléphonie, règles à observer par une société cotée...

Dans le cadre de la charte éthique, un déontologue a été nommé.

Une réflexion est actuellement menée par l'audit et le contrôle interne sur la définition de processus (marchés de travaux...) pour certains points de la charte éthique.

5.5.2. RELATIONS FOURNISSEURS ET SOUS-TRAITANTS

5.5.2.1. Démarche « Achats responsables » en interne

Depuis trois ans, Altarea Cogedim poursuit des efforts de réduction des coûts sur différents postes de l'entreprise : déplacements, gestion du courrier, flotte automobile, papier, abonnements presse... Aux objectifs chiffrés à moyen et long termes, le Groupe préfère le « step by step », avec un ajustement des exigences chaque année.

Locations immobilières

Les emplacements de stationnement ont diminué (7 % en moins depuis 2009) dans les parkings du Siège social et du parking Matignon où le Groupe loue des places complémentaires.

Le Groupe poursuit un travail de pédagogie visant à encourager le personnel sur l'intérêt d'emprunter les transports en commun, de ne pas prendre systématiquement son véhicule pour venir travailler.

Déplacements

En 2010 et 2011, un système de visioconférence au Siège et dans les adresses régionales (hors centres commerciaux) a été mis en place.

Les collaborateurs sont incités à utiliser en priorité le train (en 2e classe) pour des trajets de moins de 3 heures.

Il a été créé une catégorie « grands voyageurs » au sein de l'entreprise pour les collaborateurs se déplaçant fréquemment : négociation des tarifs avec la SNCF et avec des chaînes hôtelières pour les nuitées.

Affranchissement du courrier

Le Groupe a fait le choix de la Lettre verte de La Poste. Un choix motivé par l'intérêt à la fois économique (coût réduit) et environnemental (engagement de La Poste à polluer moins en contrepartie d'un allongement léger de la durée de distribution) de ce produit.

Gestion du papier

Depuis 2010, le papier photocopie du siège social est entièrement éco-responsable : 50 % sont recyclés et 50 % issus de forêts durablement gérées.

Le papier en-tête est imprimé sur du papier 100 % recyclé.

Abonnements presse

Il a été adopté une démarche de dématérialisation des supports privilégiant les abonnements Internet. Le travail de suppression des doublons dans les listings d'abonnements a été poursuivi.

Petite épicerie

Près de 50 % des produits référencés et commandés sont équitables.

5.5.2.2. Démarche « Achats responsables » vers l'extérieur

Les processus internes de bonnes pratiques

Afin de mieux faire respecter dans les appels d'offres les critères de qualité, d'esthétique, de coût et d'achat responsable, la direction des marchés d'Altarea Cogedim s'est dotée d'une équipe dédiée.

L'interlocuteur principal de cette équipe est chargé de rédiger des cahiers de prestations pour 4 niveaux de gamme. Ces documents sont ensuite diffusés à l'ensemble des



responsables de programmes et d'achats qui, eux-mêmes, les transmettent aux prestataires de maîtrise d'œuvre. Ainsi, l'ensemble des intervenants applique les bonnes pratiques et les choix des prestations dans les programmes du Groupe.

Les fournisseurs choisis participent à l'élaboration de ces documents et font évoluer leur prestation en fonction des critères demandés par Altarea Cogedim. En particulier, sont étudiées les fiches de déclaration environnementale et sanitaire (FDES) et la politique de développement durable du fournisseur.

Le dispositif « chantier propre »

Altarea Cogedim veut inciter les entreprises sous-traitantes de construction à respecter la cible 3 « chantier à faibles nuisances », l'une des 14 cibles de la démarche HQE®.

Le Groupe a engagé une modification de son cahier des clauses générales et de ses contrats avec ses prestataires pour imposer la démarche « Chantier propre » sur tous ses chantiers, sans exception.

Le dispositif « Chantier propre » sera opérationnel avant la fin 2012. Il prend en compte l'information des riverains, la formation et l'information du personnel, les produits dangereux, la gestion des déchets, le bruit, les pollutions diverses (sols, eau, air, visuelle), le trafic, et comporte un volet supplémentaire pour la pénibilité du travail (mise en service des ascenseurs pendant la phase chantier, par exemple).

Le site « Place des marchés »

Altarea Cogedim souhaite favoriser les échanges avec ses prestataires dans le domaine de la construction : architectes, bureaux d'études, entrepreneurs.

Le Groupe a mis en place la plateforme Internet « Place des marchés » qui permet aux prestataires de faire acte de candidature aux appels d'offres du Groupe et met à disposition des outils simplifiant leurs démarches : accès direct à leur fichier (coordonnées, collaborateurs, activités...),

« boîte à plans » permettant de télécharger les documents, évitant ainsi la manipulation de « tonnes de papier » nécessaires lors des appels d'offres...

À compter du 15 février 2012, la « place des marchés » devient commune à Altarea et à Cogedim (www.altareacogedim-marchés.com).

5.5.3. MÉCÉNAT LOGEMENT

Altarea Cogedim a décidé de capitaliser sur son savoir-faire de promoteur et de foncière en engageant un partenariat avec Habitat & Humanisme pour trouver une réponse par le logement aux populations défavorisées.

Une première convention partenariale de 3 ans (2008-2010) a été signée sur un engagement financier global de 1,1 M€. Elle a notamment permis :

- l'ouverture d'une première résidence sociale, en 2010, qui accueille des personnes sorties de l'urgence et intégrées dans un parcours de réinsertion personnelle et sociale ;
- le financement de deux postes spécialisés au sein de l'association (un poste de gestionnaire locatif et un poste de prospecteur foncier).

Une deuxième convention de 3 ans (2011-2013), portant sur un engagement financier global de 1,4 M€, affiche les objectifs suivants :

- l'ouverture de deux autres résidences sociales (dont une en 2012) ;
- l'ouverture d'une résidence intergénérationnelle, en 2013 ;
- le financement d'un 3e poste spécialisé ;
- le développement au sein d'Altarea Cogedim d'un mécénat de compétences au service d'Habitat & Humanisme (expertise technique et juridique...) ;
- l'organisation d'opérations de sensibilisation grand public et de collectes de fonds, notamment par le biais d'animations dans les centres commerciaux du Groupe.

5.6. TABLEAU DE BORD GÉNÉRAL

TABLEAU DE BORD

Thèmes	Enjeux	Objectifs	Actions 2011	
Stratégie et Gouvernance	Organisation et Fonctionnement	Définir et déployer la stratégie RSE	Mise en place d'une direction du développement durable dédiée et d'un réseau des référents développement durable	
	Système de Management Général	Développer les Systèmes de Management Environnementaux pour les métiers de promoteur et de foncière	Maintien et certification NF Logement du "Guide des bonnes pratiques logement" pour le développement et la réalisation des opérations de logements Déploiement du "Guide des bonnes pratiques environnementales tertiaires" aux activités de construction tertiaire du Groupe intégrant les certifications NF Bâtiment tertiaire – démarche HQE®, BREEAM et LEED Définition du premier protocole de reporting des indicateurs environnementaux	
		Relation client et partenaires économiques	Réaliser des publications ciblées à destination des clients et partenaires économiques du Groupe	Publication de la lettre semestrielle "ACTIONS" à destination des investisseurs corporate et des partenaires financiers Publication de la lettre semestrielle "LE RENDEZ VOUS RETAIL" à destination des enseignes des centres commerciaux Réalisation de la publication "L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE par Altarea Cogedim" destinée aux investisseurs des nouveaux développements bureaux et hôtels Réalisation de la publication "LE COMMERCE par Altarea Cogedim" destinée aux investisseurs des centres commerciaux Publication du "Rapport Annuel d'Activité et de Développement Durable" et du "Document de référence" à destination de l'ensemble des parties prenantes du Groupe
			Développer le partenariat avec les locataires	Généralisation du bail vert à l'ensemble des nouveaux baux et à tous les renouvellements avec un objectif de 25 % de baux vert au 31/12/2011
	S'assurer de la satisfaction des clients de logements	Mise en place de la démarche service après-vente qualité livraison auprès des clients de logements Maintien de la stratégie d'enquête de satisfaction auprès des clients de logements		
Économie	Prospective et innovation	Anticiper les mutations sociétales et de consommation des clients	Étude d'un observatoire des modes de vies durables	
	Valeur verte du patrimoine	Mesurer les performances environnementales du patrimoine	Développement d'un processus de reporting environnemental conforme au supplément sectoriel immobilier GRI CRESS	
		Vérifier la fiabilité des données du Groupe	Vérification par un tiers externe des données environnementales du patrimoine	
		Certifier la performance environnementale du patrimoine en exploitation	Adaptation de la certification NF Bâtiment tertiaire – Démarche HQE® Exploitation au centre commercial Okabé	
Valeur verte des nouveaux développements	Réaliser des opérations immobilières à la performance environnementale certifiée		Généralisation de la certification NF Logement pour tous les nouveaux projets de logements Généralisation de la certification environnementale NF Logement – Démarche HQE® pour tous les nouveaux développements de logements en Ile de France	
			Généralisation de la certification environnementale NF Bâtiment tertiaire – Démarche HQE® pour tous les nouveaux développements de bureaux Généralisation de la certification environnementale NF Bâtiment tertiaire – Démarche HQE® et la certification BREEAM pour tous les nouveaux développements de centres commerciaux	
	Améliorer les qualités sanitaires des nouveaux projets	Mise en place de deux groupes de travail transversaux sur le thème de la qualité de l'air et du confort acoustique		
	Renforcer la performance énergétique des nouveaux développements	Généralisation du label énergétique BBC Effinergie 2005®, à minima, pour les nouveaux développements de logements Généralisation du niveau de performance énergétique BBC Effinergie 2005®, à minima, pour les nouveaux développements de commerces et de bureaux		
Connecter les nouveaux développements avec les différents lieux de vie	Attention et exigence dans le choix des sites et dans la proximité des réseaux de transport en commun			



Niveau de réalisation	Engagements et objectifs 2012	Indicateurs clés
100 %	Poursuivre la démarche	NA
100 %	Poursuivre la démarche et renouveler le droit d'usage de la marque NF Logement auprès de CERQUAL	
50 %	Former les équipes de développement et opérationnelles au "Guide des bonnes pratiques environnementales tertiaires"	NA
100 %	Concevoir et mettre en place un Système de Management Environnemental pour l'exploitation du patrimoine, le "Guide des bonnes pratiques d'exploitation" (2012/2013)	
100 %	Poursuivre la démarche	
100 %	Poursuivre la démarche	
100 %	Poursuivre la démarche	NA
100 %	Poursuivre la démarche	
100 %	Poursuivre la démarche	
100 %	Obtenir un taux de couverture de 65 % de baux verts pour le patrimoine au 31/12/2015	Nombre et taux de couverture du bail vert pour le patrimoine
100 %	Poursuivre la démarche	NA
25 %	Repositionner la démarche par l'envoi systématique de formulaires d'enquêtes par l'intermédiaire du conseil syndical de l'opération	NA
25 %	Poursuivre la démarche	NA
100 %	Poursuivre la démarche	NA
100 %	Poursuivre la démarche	Nombre d'indicateurs vérifiés par un tiers externe
20 %	Repositionner l'engagement par l'étude du référentiel BREEAM IN USE pour notre patrimoine	NA
100 %	Poursuivre la démarche	
100 %	Poursuivre la démarche	
100 %	Poursuivre la démarche	Part de la surface ou du nombre de logements certifiés ou en cours de certification environnementale
100 %	Abandonner la certification NF Bâtiment tertiaire – Démarche HQE® et généraliser la certification BREEAM d'un niveau "Very Good" pour tous les nouveaux développements de centres commerciaux	
100 %	Poursuivre la démarche dans l'attente des évolutions du référentiel	
25 %	Lancer une opération de logement pilote de Haute Qualité Sanitaire	NA
100 %	Poursuivre la démarche	Ventilation des surfaces ou du nombre de logements des nouveaux développements par label énergétique
100 %	Poursuivre la démarche	
100 %	Poursuivre la démarche	Ventilation des surfaces ou du nombre de logements des nouveaux développements par niveaux de proximité aux transports en communs

5 RESPONSABILITÉ SOCIALE D'ENTREPRISE / TABLEAU DE BORD GÉNÉRAL

Thèmes	Enjeux	Objectifs	Actions 2011	
Sociétal	Mécénat	Mener une politique de soutien dans le secteur du logement et de la formation	Renforcement du mécénat de compétence dans le cadre du partenariat avec Habitat et Humanisme Poursuite de la participation active dans la fondation Palladio	
		Soutenir l'émergence des futurs talents	Organisation du prix Cogedim de la première œuvre sur l'opération "le Jardin d'écriture" à Paris (13e)	
	Mode de vie durable	Favoriser un mode de vie durable pour les collaborateurs	Mise en place de livraisons de paniers de fruits et légumes de saison à destination des collaborateurs du siège via la société "Fresh Corner" Mise à disposition de 3 véhicules de prêt pour les déplacements professionnels pour favoriser l'usage des transports en commun pour les déplacements domicile travail	
	Ethique des affaires	Garantir l'éthique des pratiques des collaborateurs	Mise en œuvre d'une charte éthique remise à chaque collaborateur lors de son entrée dans l'entreprise. Nomination d'un déontologue d'entreprise	
Social	Diversité	Achats responsables	Développer une stratégie d'achats responsables et de sélection des prestataires responsables	
			Mise en place du site www.altareacogedim-marchés.com , plateforme permettant la dématérialisation des appels d'offres, le référencement et la sélection des prestataires et partenaires de la construction en fonction de leurs références et de leur expérience	
	Emplois et compétences		Accompagner les collaborateurs	Désignation de 14 tuteurs volontaires (pour partie profils séniors) au lieu de 6 en objectif initial
			Sensibiliser au handicap	Plan de sensibilisation, réunion d'information pour les salariés, création d'une rubrique dédiée dans l'intranet et sensibilisation des managers
			Sensibiliser au développement durable	Poursuite de la politique de sensibilisation au développement durable lors des journées d'intégration organisées pour les nouveaux collaborateurs
			Formation	Traitement et valorisation des demandes de formation lors des entretiens annuels
		Entretiens annuels	Poursuite de la démarche pour les collaborateurs d'une ancienneté supérieure à 6 mois	
		Communication et échanges	Organisation de 5 conférences présentant les métiers du groupe "les jeudi d'AlterEgo" Organisation de 10 "rendez-vous RH" avec les managers	
	Environnement	Énergie	Mesurer les consommations d'énergie gérées par Altarea Cogedim sur le patrimoine	Mesure et reporting des consommations d'énergie conformes au supplément sectoriel immobilier GRI CRESS
			Réduire les consommations d'énergie gérées par Altarea Cogedim sur le patrimoine	Définition d'un engagement de réduction des consommations d'énergie Définition d'un plan d'actions de réduction des consommations énergétiques
			Développement d'une Gestion Technique du Bâtiment (GTB) spécifique à Altarea Cogedim	
			Intégration des énergies renouvelables pour les nouveaux développements	
			Utilisation d'outils de simulation des consommations énergétiques futures des nouveaux développements	
			Anticipation des prochaines réglementations énergétiques et formation des équipes	
	Mesurer et réduire les consommations d'énergie des nouveaux développements	Demande des consommations d'énergie auprès du propriétaire du siège social Définition d'un plan d'actions de réduction des consommations d'énergie et lancement d'une campagne d'éco-gestes		



Niveau de réalisation	Engagements et objectifs 2012	Indicateurs clés
100 %	Intégrer un volet mécénat local de compétence pour toute nouvelle opération aidée	Montant investi dans l'association
100 %	Renforcer la présence du groupe au forum des métiers de l'immobilier	NA
100 %	Poursuivre la démarche	NA
100 %	Poursuivre la démarche	
100 %	Mettre à disposition un 4ème véhicule électrique ou hybride (2012/2013)	NA
100 %	Poursuivre la démarche	NA
100 %	Poursuivre la démarche	NA
100 %	Poursuivre la démarche	NA
50 %	Poursuivre la démarche	Nombre de personnes déclarant un handicap
0 %	Renforcer la démarche	NA
100 %	Quantifier le taux de transformation des actions de formation réalisées par rapport aux demandes arbitrées lors de l'entretien annuel	Taux d'actions réalisées
80 %	Augmenter le taux de couverture à 85 % à périmètre constant	Taux d'entretiens annuels réalisés
80 %	Organiser 5 conférences AlterEgo	Nombre de conférences Alter Ego
80 %	Reconduire un cycle de 12 réunions	NA
100 %	Poursuivre la démarche	
100 %	Réduire de 22 % les consommations d'énergie primaire par m ² et par an entre 2010 et 2015	Consommation globale d'énergie primaire – Consommation d'énergie primaire par m ² à périmètre global et à périmètre constant
100 %	Mettre en place un groupe de travail interne sur l'éclairage LED	
10 %	Poursuivre la démarche	
75 %	Renforcer la démarche par une analyse systématique du potentiel en énergie renouvelables du site	
75 %	Systématiser la réalisation de Simulations Thermiques Dynamiques sur les développements tertiaires d'une surface supérieure à 10000 m ²	NA
100 %	Réaliser un double calcul RT 2005 et RT 2012 pour les opérations de bureaux en cours de conception	
100 %	Réaliser une campagne de formation à la prochaine RT 2012 pour les équipes techniques de bureaux, d'hôtels et de logement et pour les équipes opérationnelles du commerce	
100 %	Poursuivre la démarche	Consommation globale d'énergie primaire – Consommation d'énergie primaire par m ² – Consommation d'énergie primaire par collaborateur
50 %	Lancer une campagne de sensibilisation auprès de l'ensemble des collaborateurs du groupe	

5 RESPONSABILITÉ SOCIALE D'ENTREPRISE / TABLEAU DE BORD GÉNÉRAL

Thème	Enjeux	Objectifs	Actions 2011
Environnement	Gaz à effet de serre	Mesurer les émissions de CO ₂ liées aux consommations d'énergie gérées par Altarea Cogedim sur le patrimoine	Mesure et reporting des consommations d'énergie conformes au supplément sectoriel immobilier GRI CRESS
		Réduire les émissions de CO ₂ liées aux consommations d'énergie gérées par Altarea Cogedim sur le patrimoine	Définition d'un plan d'actions de réduction des émissions de CO ₂ liées aux consommations d'énergie Optimisation du mix énergétique
		Mesurer les émissions de CO ₂ totales sur l'ensemble du cycle de vie d'un centre commercial	Réalisation de Bilans Carbone® Exploitation sur 25 % du patrimoine en valeur (périmètre bailleur, locataires, visiteurs)
		Mesurer et réduire les émissions de CO ₂ liés à la construction des nouveaux développements	Lancement de 8 Bilans Carbone® construction pour deux projets d'hôtels, deux projets de logements, un projet de bureaux, un projet de centre commercial, un projet de life style center et un projet de family village®/retail park
		Mesurer et réduire les émissions de CO ₂ liées à l'exploitation des nouveaux développements	Optimisation du mix énergétique
		Mesurer et réduire les émissions de CO ₂ liées aux consommations d'énergie du siège social	Attention et exigence dans le choix des sites et dans la proximité des réseaux de transports en communs pour réduire les émissions de CO ₂ liées aux transports des utilisateurs et des visiteurs Demande des consommations d'énergie et du nom de chaque fournisseur d'énergie auprès du propriétaire du siège social pour calculer les émissions de CO ₂ Définition d'un plan d'actions de réduction des émissions de CO ₂ liées aux consommations d'énergie du siège
		Mesurer et réduire les émissions de CO ₂ liées à l'activité du Groupe (volet corporate)	Sensibilisation interne des collaborateurs au Bilan Carbone® Groupe (volet corporate) réalisé en 2010 Plan de réduction des émissions de CO ₂ par km pour la flotte de véhicules du Groupe Politique transports favorisant les transports ferrés à la place du transport aérien pour les déplacements inférieurs à 3h Installation d'équipements de visio-conférences dans le siège social et l'ensemble des implantations régionales
		Mesurer la production de déchets gérée par Altarea Cogedim sur le patrimoine	Mesure et reporting de la production de déchets conforme au supplément sectoriel immobilier GRI CRESS
		Mesurer et réduire la production de déchets du siège social	Mesure et reporting de la production de déchets du siège social Mise en place d'une politique de recyclage et sélection d'un prestataire incluant une part de valorisation énergétique des déchets
		Eau	Mesurer la consommation d'eau gérée par Altarea Cogedim sur le patrimoine
Limiter les consommations d'eau des nouveaux développements	Mise en place d'équipements de distribution d'eau à limitation de débit et intégration de systèmes de récupération des eaux de pluies pour l'arrosage des espaces verts et le nettoyage du parking		
Limiter l'imperméabilisation des sols pour les nouveaux développements	Usage de revêtements de sols perméables pour les surfaces de circulation extérieures et de stationnement. Réalisation de bassins de rétention limitant le débit de fuite dans les réseaux locaux.		
Mesurer et réduire la consommation d'eau du siège social	Demande des consommations d'eau auprès du propriétaire du siège social Définition d'un plan d'actions de réduction et lancement d'une campagne d'éco-gestes		
Biodiversité	Respecter la faune et la flore locale et intégrer la biodiversité dans les nouveaux développements	Réalisation d'études biodiversité par un écologue en amont de la conception pour les nouveaux développements tertiaires	

Niveau de réalisation	Engagements et objectifs 2012	Indicateurs clés
100 %	Maintenir la démarche	
100 %	Réduire de 24 % les émissions de CO ₂ par m ² et par an entre 2010 et 2015	Emissions de CO ₂ globales - Emissions de CO ₂ par m ² à périmètre global et à périmètre constant
100 %	Maintenir la démarche	
100 %	Quantifier l'impact économique et financier de l'augmentation du coût des énergies fossiles et d'une fiscalité énergétique et carbone	NA
100 %	Généraliser la réalisation de Bilans Carbone [®] construction pour tous les projets de promotion tertiaire d'une surface supérieure à 10000 m ² HON	NA
75 %	Renforcer la démarche par un travail plus approfondi sur le mix énergétique de chaque projet	
100 %	Maintenir la démarche	NA
100 %	Maintenir la démarche	Emissions de CO ₂ liées aux consommations globales d'énergie - Emissions de CO ₂ liées aux consommations d'énergie par m ² — Emissions de CO ₂ liées aux consommations d'énergie par collaborateur
50 %	Lancer une campagne de sensibilisation auprès de l'ensemble des collaborateurs du groupe	
100 %	Réaliser un nouveau Bilan Carbone [®] pour le Groupe (volet corporate)	
100 %	Renforcer le critère de sélection des véhicules du Groupe en passant de 150 g de CO ₂ par km en 2011 à 140 g de CO ₂ par km en 2012	
100 %	Poursuivre la démarche	NA
100 %	Poursuivre la démarche	
100 %	Poursuivre la démarche	Production globale de déchets par type — Production de déchets par type par m ² à périmètre global
100 %	Poursuivre la démarche	Production globale de déchets par type — Production de déchets par type par m ² — Production de déchets par type par collaborateur
100 %	Poursuivre la démarche	Consommation globale d'eau — Consommation d'eau par m ² à périmètre global
100 %	Poursuivre la démarche	NA
75 %	Renforcer la démarche par une attention plus marquée pendant la phase de conception	NA
100 %	Maintenir la démarche Lancer une campagne de sensibilisation auprès de l'ensemble des collaborateurs du groupe	Consommation globale d'eau — Consommation d'eau par m ² — Consommation d'eau par collaborateur
50 %	Renforcer la démarche	NA

5.7. CAHIER DE PERFORMANCE

5.7.1. PÉRIMÈTRE ET MÉTHODOLOGIE DE REPORTING POUR LES NOUVEAUX DÉVELOPPEMENTS

5.7.1.1. Périmètres pris en compte

Ils comportent les opérations de bureaux, de logements, de commerces ou d'hôtelleries faisant l'objet d'un permis de construire (définitif ou non), en travaux ou livrées dans l'année de référence.

Les indicateurs relatifs aux logements sont consolidés par rapport au nombre et ceux relatifs aux hôtels, commerces et bureaux sont consolidés par rapport aux surfaces HON.

5.7.1.2. Définition des indicateurs

Niveaux de performance environnementale des nouveaux développements

Cet indicateur a comme objectif de montrer la part des surfaces certifiées sur la totalité des surfaces réalisées dans le périmètre défini. Ainsi, il permet de mettre en valeur la généralisation d'une démarche environnementale pour une part importante de la production.

Formule de calcul = Surface ou nombre de logements certifiés ou en cours / Surface totale ou nombre de logements total

Surface ou nombre de logements certifiés ou en cours : surface en m² HON ou nombre de logements faisant l'objet d'une certification environnementale NF démarche HQE®, Habitat et Environnement, BREEAM, LEED, ou inscrits auprès des établissements accrédités dans l'obtention de ces certifications.

Surface totale ou nombre de logements total : surface totale en m² HON ou nombre de logements total pris en compte dans le périmètre retenu.

Niveaux de performance énergétique des nouveaux développements

Cet indicateur montre la répartition par label énergétique des nouveaux développements. Les classes énergétiques retenues sont celles qui viennent mesurer une amélioration par rapport au calcul réglementaire (RT 2005) ou par rapport à une simulation thermique dynamique quand le calcul réglementaire n'est pas pertinent (HPE® — 10 %, THPE® — 20 %, BBC® — 50 % ou 50kWh_{ep}/an/m² modulés pour les logements, PLAN CLIMAT — 50kWh_{ep}/an/m² pour les logements).

Formule de calcul = Surface ou nombre de logements base RT ou HPE ou THPE ou BBC et PLAN CLIMAT / Surface totale ou nombre de logements total

Surface ou nombre de logements base RT ou HPE® ou THPE® ou BBC® et PLAN CLIMAT : surface en m² HON ou nombre de logements faisant l'objet d'une demande de label énergétique HPE® ou THPE® ou BBC® et PLAN CLIMAT et surface ou nombre de logement d'un niveau de performance énergétique HPE® ou THPE® ou BBC® et PLAN CLIMAT sur la base du calcul thermique réglementaire ou sur la base d'une simulation thermique dynamique.

Surface totale ou nombre de logements total : surface totale en m² HON ou nombre de logements total pris en compte dans le périmètre retenu.

Niveaux de proximité des transports en commun des nouveaux développements.

Cet indicateur permet de montrer un niveau général de proximité aux transports en commun pour les nouveaux développements. Il a pour objectif de montrer les alternatives en transports moins émetteurs de gaz à effet de serre que les utilisateurs des projets pourront utiliser.

Formule de calcul = Surface ou nombre de logements par classe de distance aux transports en commun / Surface totale ou nombre de logements total

Surface ou nombre de logements par classe de distance aux transports en commun : surface en m² HON ou nombre de logements total à une distance comprise soit entre 0 et 100 m, soit entre 101 m et 250 m, soit entre 251 m et 500 m, soit à plus de 500 m d'un arrêt de bus, de métro, de tramway, de RER ou de train.

Pour les immeubles de Logements, Bureaux, Centres Commerciaux et Life Style Centers, la distance comptabilisée est l'éloignement entre l'entrée de l'immeuble et l'arrêt de bus, de métro, de tramway, de RER ou de train le plus proche.

Pour les Family Villages® et Retail Parks, la distance comptabilisée est l'éloignement entre l'entrée du parking et l'arrêt de bus, de métro, de tramway, de RER ou de train le plus proche.

Surface totale ou nombre de logements total : surface totale en m² HON ou nombre de logements total pris en compte dans le périmètre retenu.



INDICATEURS ENVIRONNEMENT - NOUVEAUX DÉVELOPPEMENTS

INDICATEUR	NIVEAUX DE PERFORMANCE ENVIRONNEMENTALE DES NOUVEAUX DÉVELOPPEMENTS			NIVEAUX DE PERFORMANCE ÉNERGÉTIQUE DES NOUVEAUX DÉVELOPPEMENTS		NIVEAUX DE PROXIMITÉ DES RÉSEAUX DE TRANSPORTS EN COMMUN DES NOUVEAUX DÉVELOPPEMENTS				
	2009	2010	2011	Surface	Part	Surface	Part			
COMMERCE	Surfaces certifiées ou en cours de certification	45 000	142 000	165 800	Surface en m ² d'un niveau réglementaire	46 600	25,2 %	Situation de 0 à 100m	156 800	84,9 %
	Surfaces non certifiées	62 140	44 115	18 800	Surface en m ² d'un niveau Haute Performance Energetique (HPE)	0	0,0 %	Situation de 101 à 250m	0	0,0 %
	Part de surfaces certifiées ou en cours de certification	42,0 %	76,3 %	89,8 %	Surface en m ² d'un niveau Très Haute Performance Energetique (THPE)	11 000	6,0 %	Situation de 251 à 500m	27 800	15,1 %
	Part de Surfaces non certifiées	58,0 %	23,7 %	10,2 %	Surface en m ² d'un niveau Batiment Basse Consommation (BBC)	127 000	68,8 %	Situation supérieure à 500m	0	0,0 %
LOGEMENT	Nombre de logements certifiées ou en cours de certification	1 766	4 245	6 301	Nombre de logements d'un niveau réglementaire	3 114	29,0 %	Situation de 0 à 100m	3 230	30,1 %
	Nombres de logement non certifiées	6 965	6 111	4 441	Nombre de logements d'un niveau Haute Performance Energetique (HPE)	1 559	14,5 %	Situation de 101 à 250m	3 069	28,6 %
	Part du nombre de logements certifiées ou en cours de certification	20,2 %	41,0 %	58,7 %	Nombre de logements d'un niveau Très Haute Performance Energetique (THPE)	872	8,1 %	Situation de 251 à 500m	2 951	27,5 %
	Part du nombres de logement non certifiées	79,8 %	59,0 %	41,3 %	Nombre de logements d'un niveau Batiment Basse Consommation (BBC) ou Plan Climat	5 197	48,4 %	Situation supérieure à 500m	1 492	13,9 %
BUREAU	Surfaces certifiées ou en cours de certification	232 852	376 592	397 266	Surface en m ² d'un niveau réglementaire	41 620	10,0 %	Situation de 0 à 100m	245 624	58,8 %
	Surfaces non certifiées	198 355	89 715	20 340	Surface en m ² d'un niveau Haute Performance Energetique (HPE)	0	0,0 %	Situation de 101 à 250m	109 977	26,3 %
	Part de surfaces certifiées ou en cours de certification	54,0 %	80,8 %	95,1 %	Surface en m ² d'un niveau Très Haute Performance Energetique (THPE)	169 610	40,6 %	Situation de 251 à 500m	56 805	13,6 %
	Part de surfaces non certifiées	46,0 %	19,2 %	4,9 %	Surface en m ² d'un niveau Batiment Basse Consommation (BBC)	206 376	49,4 %	Situation supérieure à 500m	5 200	1,2 %
HÔTEL	Surfaces certifiées ou en cours de certification	6 300	41 300	41 300	Surface en m ² d'un niveau réglementaire	22 000	38,1 %	Situation de 0 à 100m	22 800	39,4 %
	Surfaces non certifiées	15 424	16 500	16 500	Surface en m ² d'un niveau Haute Performance Energetique (HPE)	0	0,0 %	Situation de 101 à 250m	35 000	60,6 %
	Part de surfaces certifiées ou en cours de certification	29,0 %	71,5 %	71,5 %	Surface en m ² d'un niveau Très Haute Performance Energetique (THPE)	29 300	50,7 %	Situation de 251 à 500m	0	0,0 %
	Part de surfaces non certifiées	71,0 %	28,5 %	28,5 %	Surface en m ² d'un niveau Batiment Basse Consommation (BBC)	6 500	11,2 %	Situation supérieure à 500m	0	0,0 %
DÉFINITION	Part des surfaces ou du nombre de logements certifiés ou en cours de certification environnementale NF Démarche HQE®, Breeam ou Habitat et Environnement sur l'ensemble des opérations bénéficiant d'un permis de construire (définitif ou non), en travaux ou livrées dans l'année de référence.			Ventilation des surfaces ou du nombre de logements des opérations bénéficiant d'un permis de construire (définitif ou non), en travaux ou livrées en 2011 par label énergétique.		Ventilation des surfaces ou du nombre de logement des opérations bénéficiant d'un permis de construire (définitif ou non), en travaux ou livrées en 2011, par niveaux de proximité en transports en commun.				

5.7.2. PÉRIMÈTRE ET MÉTHODOLOGIE DE REPORTING POUR LE PATRIMOINE EXISTANT

5.7.2.1. Périmètres pris en compte

Pour le calcul de l'ensemble des indicateurs et données environnementales de l'activité de foncière, le Groupe définit les différents périmètres pris en compte suivants :

Le périmètre total

Le périmètre total regroupe l'ensemble des actifs commerciaux détenus en totalité ou partiellement par Altarea Cogedim en France. Les actifs compris dans le périmètre total sont les actifs détenus 12 mois sur l'année de référence. De ce fait, sont exclues du périmètre total les cessions et acquisitions réalisées durant l'année de référence.

Le périmètre global

Altarea Cogedim inclut dans le périmètre global l'ensemble des actifs compris dans le périmètre total à l'exception :

- des sites pour lesquels le Groupe n'a aucune information environnementale ;
- des sites qui font l'objet d'une gestion immobilière externalisée et donc sur lesquels Altarea Cogedim n'a aucun contrôle opérationnel.

Le périmètre constant

Altarea Cogedim définit le périmètre constant comme l'ensemble des actifs dans le périmètre global détenus 24 mois sur les deux années de référence. Sont exclues du périmètre constant les cessions et acquisitions réalisées durant les deux années de référence.

Tous les actifs du périmètre global et du périmètre constant, même détenus partiellement, sont comptabilisés en totalité lorsque qu'Altarea Cogedim en a la gestion immobilière directe. Par ailleurs, le Groupe exclut des différents périmètres de reporting les actifs gérés directement mais n'appartenant pas au Groupe Altarea Cogedim dans les tableaux de valeurs.

Pour tous les indicateurs portant sur l'ensemble des actifs (centres commerciaux, Life Style Centers, Family Village® et Retail Parks), il est précisé la part du périmètre de reporting couvert par l'indicateur rapporté au périmètre total du Groupe pour l'année de référence. L'indication de ce périmètre est exprimé en pourcentage de la valeur des actifs du patrimoine français total d'Altarea Cogedim.

Altarea Cogedim n'inclut dans ce périmètre de reporting que les consommations gérées ou payées directement par le Groupe. De ce fait, est exclu l'ensemble des données environnementales gérées directement par les locataires.

5.7.2.2. Références des indicateurs et hypothèses

Réglementation et référentiels considérés

Dans une volonté de transparence et de manière à pérenniser le processus de reporting environnemental, Altarea Cogedim se base sur la publication « Best Practices Recommendation on Sustainability Reporting » de l'European Public Real Estate Association (EPRA) parue en septembre 2011 et conforme au supplément sectoriel GRI CRESS (Construction & Real Estate Sector Supplement), pour réaliser l'ensemble du reporting environnemental de son patrimoine.

Le Groupe a pris en compte l'ensemble des recommandations et formules de ce document lorsqu'elles étaient immédiatement transposables aux caractéristiques de ses actifs.

Altarea Cogedim s'est également conformé à l'« Arrêté du 15 septembre 2006 relatif au diagnostic de performance énergétique pour les bâtiments existants proposés à la vente en France métropolitaine » pour :

- le choix de reporter les consommations de gaz en kWh PCI plutôt qu'en kWh PCS ;
- le choix des facteurs de conversion de l'énergie finale en énergie primaire et du kWh PCS en kWh PCI pour le gaz ;
- le choix des facteurs d'émissions de gaz à effet de serre pour les différentes sources d'énergie.

Par ailleurs, le Groupe reporte ses consommations en énergie finale et en énergie primaire mais met l'accent sur l'énergie primaire, plus représentative de l'impact environnemental global.

Particularité des Retail Parks, Family Villages® et Life Style Centers

Précisions pour le calcul des ratios suivants :

- consommation d'énergie des Life Style Centers (en kWh/m²/an) ;
- consommation d'énergie des Family Villages® et Retail Parks (en kWh/m²/an) ;
- émissions de CO₂ des Life Style Centers (en kg éq. CO₂/m²/an) ;
- émissions de CO₂ des Family Villages® et Retail Parks (en kg éq. CO₂/m²/an).

Compte tenu des caractéristiques de ces types d'actifs (Life Style Centers, Family Village® ou Retail Parks) ; l'absence de mail chauffé, couvert et climatisé, et pour être compatible avec les recommandations de l'EPRA, le Groupe a fait significativement évoluer sa formule de calcul par rapport à 2010. Altarea Cogedim utilise, désormais, comme dénominateur du ratio la surface piétonne extérieure additionnée à la surface GLA alimentée par les énergies



présentes au numérateur. L'objectif est de bénéficier d'un ratio comparable directement avec ceux des centres commerciaux. La surface piétonne extérieure, considérée comme une surface non construite, ne bénéficie pas de relevé de géomètre précis. L'ensemble de ces développements commerciaux étant récent et globalement homogène, Altarea Cogedim considère une surface piétonne extérieure calculée à partir de l'hypothèse suivante :

Surface piétonne extérieure = Surface SHON * 15 % *

* La valeur de 15% retenue représente la moyenne constatée de surface extérieure rapportée à la surface SHON des projets de Family Village® et Life Style Centers d'Altarea Cogedim.

Dans le cadre d'un Life Style Center, le ratio est calculé sur la base de la surface piétonne extérieure additionnée à la surface GLA sur laquelle repose les énergies mesurées au numérateur. La surface piétonne extérieure et celle du mail n'étant jamais incluses dans la surface GLA, il n'y a aucun risque de double comptabilité.

Dans le cadre d'un Family Village® ou d'un Retail Park, le ratio sera calculé sur la seule base de la surface piétonne extérieure car pour ce type d'actif commercial le bailleur ne fournit aucune énergie destinée aux surfaces GLA.

INDICATEURS ENVIRONNEMENT — PATRIMOINE EXISTANT

ÉNERGIE

CONSOMMATION D'ÉNERGIE PÉRIMÈTRE GLOBAL (EN GWH ET KWH / M² / AN)

	2010				2011				Variation			
	Total		Par m ²		Total		Par m ²		Total		Par m ²	
	EF	EP	EF	EP	EF	EP	EF	EP	EF	EP	EF	EP
Électricité	23,9	61,8	65,8	169,8	28,4	73,1	67,3	173,8	18,5 %	18,5 %	2,3 %	2,3 %
Gaz	4,1	4,1	11,3	11,3	4,0	4,0	9,5	9,5	-3,5 %	-3,5 %	-16,6 %	-16,6 %
Réseau urbain	0,9	0,9	2,6	2,6	0,8	0,8	1,9	1,9	-14,4 %	-14,4 %	-26,0 %	-26,0 %
Fioul	0,0	0,0	0,1	0,1	0,4	0,4	0,9	0,9	940,0 %	940,0 %	798,6 %	798,6 %
Total	29,0	66,9	79,8	183,8	33,5	78,3	79,6	186,0	15,4 %	17,1 %	-0,3 %	1,2 %
Part dans le périmètre total	89,1 % du patrimoine français en valeur				89,5 % du patrimoine français en valeur							

RÉFÉRENCES GRI

Énergie totale :
GRI EN3 + EN4

Consommations d'énergie finale (EF) et d'énergie primaire (EP) gérées par Altarea Cogedim sur le périmètre global au total et par m² de surface de mail, de circulation piétonne extérieure et GLA sur laquelle est distribuée cette énergie.

Énergie par m² : GRI CRE1

CONSOMMATION D'ÉNERGIE PÉRIMÈTRE CONSTANT (EN GWH ET KWH / M² / AN)

	2010				2011				Variation			
	Total		Par m ²		Total		Par m ²		Total		Par m ²	
	EF	EP	EF	EP	EF	EP	EF	EP	EF	EP	EF	EP
Électricité	20,7	53,5	65,8	169,8	19,4	50,0	61,5	158,6	-6,6 %	-6,6 %	-6,6 %	-6,6 %
Gaz	3,4	3,4	10,9	10,9	2,2	2,2	7,1	7,1	-35,3 %	-35,3 %	-35,3 %	-35,3 %
Réseau urbain	0,9	0,9	3,0	3,0	0,8	0,8	2,6	2,6	-14,4 %	-14,4 %	-14,4 %	-14,4 %
Fioul	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,3	0,3	191,8 %	191,8 %	191,8 %	191,8 %
Total	25,2	58,0	79,9	183,9	22,5	53,2	71,5	168,6	-10,5 %	-8,3 %	-10,5 %	-8,3 %
Part dans le périmètre total	64,2 % du patrimoine français en valeur											

RÉFÉRENCES GRI

Énergie totale : GRI EN3 + EN4

Consommations d'énergie finale (EF) et d'énergie primaire (EP) gérées par Altarea Cogedim sur le périmètre constant au total et par m² de surface de mail, de circulation piétonne extérieure et GLA sur laquelle est distribuée cette énergie.

Énergie par m² : GRI CRE1

CONSOMMATION D'ÉNERGIE DES CENTRES COMMERCIAUX (EN GWH ET KWH / M² / AN)

	2010				2011				Variation			
	Total		Par m ²		Total		Par m ²		Total		Par m ²	
	EF	EP	EF	EP	EF	EP	EF	EP	EF	EP	EF	EP
Électricité	16,9	43,6	66,8	172,4	21,7	56,0	70,6	182,0	28,5 %	28,5 %	5,6 %	5,6 %
Gaz	3,9	3,9	15,6	15,6	3,9	3,9	12,7	12,7	-0,7 %	-0,7 %	-18,4 %	-18,4 %
Réseau urbain	0,9	0,9	3,7	3,7	0,8	0,8	2,6	2,6	-14,4 %	-14,4 %	-29,6 %	-29,6 %
Fioul	0,0	0,0	0,1	0,1	0,3	0,3	1,0	1,0	2226,3 %	2226,3 %	1812,2 %	1812,2 %
Total	21,8	48,5	86,2	191,7	26,7	61,0	86,9	198,4	22,7 %	25,9 %	0,9 %	3,5 %
Part dans le périmètre total	47,4 % du patrimoine français en valeur				54,2 % du patrimoine français en valeur							

RÉFÉRENCES GRI

Énergie totale :
GRI EN3 + EN4

Consommations d'énergie primaire (EP) et d'énergie finale (EF) gérées par Altarea Cogedim sur le périmètre global au total et par m² de surface de mail et GLA sur laquelle est distribuée cette énergie.

Énergie par m² : GRI CRE1



CONSOMMATION D'ÉNERGIE DES LIFE STYLE CENTERS (EN GWH ET KWH / M² / AN)

	2010				2011				Variation			
	Total		Par m ²		Total		Par m ²		Total		Par m ²	
	EF	EP	EF	EP	EF	EP	EF	EP	EF	EP	EF	EP
Électricité	5,5	14,1	69,1	178,2	4,9	12,7	62,5	161,1	-9,6 %	-9,6 %	-9,6 %	-9,6 %
Gaz	0,2	0,2	2,3	2,3	0,1	0,1	0,9	0,9	-61,9 %	-61,9 %	-61,9 %	-61,9 %
Réseau urbain	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Fioul	0,0	0,0	0,3	0,3	0,1	0,1	0,9	0,9	208,5 %	208,5 %	208,5 %	208,5 %
Total	5,7	14,3	71,7	180,8	5,1	12,9	64,3	162,9	-10,4 %	-9,9 %	-10,4 %	-9,9 %
Part dans le périmètre total	21,9 % du patrimoine français en valeur				18,2 % du patrimoine français en valeur							

RÉFÉRENCES GRI

Énergie totale : GRI EN3 + EN4

 Énergie par m² : GRI CRE1

 Consommations d'énergie primaire (EP) et d'énergie finale (EF) gérées par Altarea Cogedim sur le périmètre global au total et par m² de surface de circulation piétonne extérieure et GLA sur laquelle est distribuée cette énergie.

 CONSOMMATION D'ÉNERGIE DES FAMILY VILLAGES® ET RETAIL PARKS (EN GWH ET KWH / M² / AN)

	2010				2011				Variation			
	Total		Par m ²		Total		Par m ²		Total		Par m ²	
	EF	EP	EF	EP	EF	EP	EF	EP	EF	EP	EF	EP
Électricité	1,6	4,1	49,7	128,3	1,7	4,4	49,8	128,4	7,9 %	7,9 %	0,1 %	0,1 %
Gaz	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Réseau urbain	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Fioul	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Total	1,6	4,1	49,7	128,3	1,7	4,4	49,8	128,4	7,9 %	7,9 %	0,1 %	0,1 %
Part dans le périmètre total	19,9 % du patrimoine français en valeur				17,2 % du patrimoine français en valeur							

RÉFÉRENCES GRI

Énergie totale : GRI EN3 + EN4

 Énergie par m² : GRI CRE1

 Consommations d'énergie primaire (EP) et d'énergie finale (EF) gérées par Altarea Cogedim sur le périmètre global au total et par m² de surface de circulation piétonne extérieure sur laquelle est distribuée cette énergie.

INDICATEURS ENVIRONNEMENT — PATRIMOINE EXISTANT

CO₂

ÉMISSIONS DE CO₂ PÉRIMÈTRE GLOBAL (EN TONNES ÉQ. CO₂ ET KG ÉQ. CO₂ / M² / AN)

	Facteur d'émission	2010		2011		Variation	
		Total	Par m ²	Total	Par m ²	Total	Par m ²
Électricité	0,084	2 011	5,53	2 381	5,66	18 %	2 %
Gaz	0,234	965	2,65	932	2,21	-3 %	-17 %
Réseau urbain	selon site	227	0,62	202	0,48	-11 %	-23 %
Fioul	0,3	11	0,03	115	0,27	940 %	799 %
Total		3 214	8,84	3 630	8,62	13,0 %	-2,4 %
Part dans le périmètre total		89,1 % du patrimoine français en valeur		89,5 % du patrimoine français en valeur			

RÉFÉRENCES GRI

Enmissions totales : GRI EN16

Emissions par m² : GRI CRE3

Émissions de CO₂ liées aux consommations d'énergies gérées par Altarea Cogedim sur le périmètre global au total et par m² de surface de mail, de circulation piétonne extérieure et GLA sur laquelle est distribuée cette énergie.

ÉMISSIONS DE CO₂ PÉRIMÈTRE CONSTANT (EN TONNES ÉQ. CO₂ ET KG ÉQ. CO₂ / M² / AN)

	Facteur d'émission	2010		2011		Variation	
		Total	Par m ²	Total	Par m ²	Total	Par m ²
Électricité	0,084	1 743	5,53	1 628	5,17	-7 %	-7 %
Gaz	0,234	807	2,56	522	1,66	-35 %	-35 %
Réseau urbain	selon site	227	0,72	202	0,64	-11 %	-11 %
Fioul	0,300	11	0,04	32	0,10	192 %	192 %
Total		2 788	8,84	2 384	7,56	-14,5 %	-14,5 %
Part dans le périmètre total		64,2 % du patrimoine français en valeur					

RÉFÉRENCES GRI

Enmissions totales : GRI EN16

Emissions par m² : GRI CRE3

Émissions de CO₂ liées aux consommations d'énergies gérées par Altarea Cogedim sur le périmètre constant au total et par m² de surface de mail, de circulation piétonne extérieure et GLA sur laquelle est distribuée cette énergie.

ÉMISSIONS DE CO₂ DES CENTRES COMMERCIAUX (EN TONNES ÉQ. CO₂ ET KG ÉQ. CO₂ / M² / AN)

	Facteur d'émission	2010		2011		Variation	
		Total	Par m ²	Total	Par m ²	Total	Par m ²
Électricité	0,084	1 419	5,61	1 824	5,93	28 %	6 %
Gaz	0,234	922	3,65	915	2,98	-1 %	-18 %
Réseau urbain	selon site	227	0,90	202	0,66	-11 %	-27 %
Fioul	0,300	4	0,02	93	0,30	2226 %	1812 %
Total		2 572	10,17	3 034	9,86	18,0 %	-3,0 %
Part dans le périmètre total		47,4 % du patrimoine français en valeur		54,2 % du patrimoine français en valeur			

RÉFÉRENCES GRI

Émissions totales : GRI EN16

Émissions par m² : GRI CRE3

Émissions de CO₂ liées aux consommations d'énergies gérées par Altarea Cogedim sur le périmètre global au total et par m² de surface de mail et GLA sur laquelle est distribuée cette énergie.



ÉMISSIONS DE CO₂ DES LIFE STYLE CENTERS (EN TONNES ÉQ. CO₂ ET KG ÉQ. CO₂ / M² / AN)

	Facteur d'émission	2010		2011		Variation	
		Total	Par m ²	Total	Par m ²	Total	Par m ²
Électricité	0,084	459	5,80	415	5,25	-10 %	-10 %
Gaz	0,234	43	0,55	16	0,21	-62 %	-62 %
Réseau urbain	selon site	-	-	-	-	0 %	0 %
Fioul	0,300	7	0,09	22	0,27	209 %	209 %
Total		509	6,44	453	5,73	-11,0 %	-11,0 %
Part dans le périmètre total		21,9 % du patrimoine français en valeur		18,2 % du patrimoine français en valeur			

RÉFÉRENCES GRI

Emissions totales : GRI EN16

 Emissions par m² : GRI CRE3

 Emissions de CO₂ liées aux consommations d'énergies gérées par Altarea Cogedim sur le périmètre global au total et par m² de surface piétonne extérieure et GLA sur laquelle est distribuée cette énergie.

 ÉMISSIONS DE CO₂ DES FAMILY VILLAGES® ET RETAIL PARKS (EN TONNES ÉQ. CO₂ ET KG ÉQ. CO₂ / M² / AN)

	Facteur d'émission	2010		2011		Variation	
		Total	Par m ²	Total	Par m ²	Total	Par m ²
Électricité	0,084	132	4,18	143	4,18	8 %	0 %
Gaz	0,234	-	-	-	-	0 %	0 %
Réseau urbain	selon site	-	-	-	-	0 %	0 %
Fioul	0,300	-	-	-	-	0 %	0 %
Total		132	4,18	143	4,18	7,9 %	0,1 %
Part dans le périmètre total		19,9 % du patrimoine français en valeur		17,2 % du patrimoine français en valeur			

RÉFÉRENCES GRI

Émissions totales : GRI EN16

 Émissions par m² : GRI CRE3

 Émissions de CO₂ liées aux consommations d'énergies gérées par Altarea Cogedim sur le périmètre global au total et par m² de surface piétonne extérieure sur laquelle est distribuée cette énergie.

INDICATEURS ENVIRONNEMENT — PATRIMOINE EXISTANT

EAU

CONSOMMATION D'EAU (EN LITRES ET LITRES/M²)

	2010		2011		Variation	
	Globale	Par m ²	Globale	Par m ²	Globale	Par m ²
Centres Commerciaux	62 045 000	722	86 288 818	996	39 %	38 %
Life Style Centers	10 193 050	466	8 197 600	375	-20 %	-20 %
Family Village® et Retail Parks	24 166 110	763	19 819 613	580	-18 %	-24 %
Total	96 404 160	691	114 306 031	801	18,6 %	15,9 %
Part dans le périmètre total	89,1 % du patrimoine français en valeur		89,5 % du patrimoine français en valeur			
RÉFÉRENCES GRI	Consommations d'eau utilisée par Altarea Cogedim (yc sécurité incendie) au global et par m ² de mail et de partie commune pour les Centres Commerciaux, et par m ² de surface piétonne extérieure pour les Life Style Centers, Family Village® et Retail Parks.					
Consommation totale : GRI EN8						
Consommation par m ² : GRI CRE2						

DÉCHETS

PRODUCTION DE DÉCHETS (EN TONNES)

	2010			2011			Variation du global
	DIB	Carton	Autre	DIB	Carton	Autre	
Centres Commerciaux	2 327	689	-	2 607	841	6	15 %
Life Style Centers	340	185	-	403	180	-	11 %
Family Village® et Retail Parks	684	401	129	717	484	169	13 %
Total	3 351	1 275	129	3 727	1 505	176	13,7 %
Part dans le périmètre total	89,1 % du patrimoine français en valeur			89,5 % du patrimoine français en valeur			
RÉFÉRENCE GRI	Production de déchets globale gérée par Altarea Cogedim et ventilation suivant leur type (déchet industriel banal, carton, autre déchet).						
GRI EN22 partiel	Variation exprimée en pourcentage basée sur le total.						



INDICATEURS ENVIRONNEMENT — CORPORATE

ÉNERGIE

INDICATEUR	DÉNOMINATEUR	2011	
		Énergie Finale	Énergie Primaire
Énergie du siège social en kWh	-	2 087 196	4 609 456
Énergie du siège social en kWh par m ²	8 248	253	559
Énergie du siège social en kWh par collaborateur	568	3 675	8 115
RÉFÉRENCES GRI Énergie totale : GRI EN4 Énergie par m ² et par collaborateur : GRI CRE1			

Consommations d'énergie finale et d'énergie primaire du siège social d'Altarea Cogedim.

CO₂

INDICATEUR	DÉNOMINATEUR	2011	
Émissions de CO ₂ du siège social en kg eCO ₂	-		251 829
Émissions de CO ₂ du siège social en kg eCO ₂ par m ²	8 248		31
Émissions de CO ₂ du siège social en kg eCO ₂ par collaborateur	568		443
RÉFÉRENCES GRI Émissions totales : GRI EN16 Émissions par m ² et par collaborateur : GRI CRE3			

Émissions de CO₂ liées aux consommations d'énergies du siège social d'Altarea Cogedim.

EAU

INDICATEUR	DÉNOMINATEUR	2011	
Consommation d'eau du siège social en litres	-		3 839 000
Consommation d'eau du siège social en litres par m ²	8 248		465
Consommation d'eau du siège social en litres par collaborateur	568		6 759
RÉFÉRENCES GRI Consommation totale : GRI EN8 Consommation par m ² et par collaborateur : GRI CRE2			

Consommations d'eau du siège social d'Altarea Cogedim.

DÉCHETS

INDICATEUR	DÉNOMINATEUR	2011	
		DIB	Papier/ carton
Production de déchets du siège en litres	-	250 920	343 400
Production de déchets du siège en litres par m ²	8 248	30	42
Production de déchets du siège en litres par collaborateur	568	442	605
RÉFÉRENCES GRI GRI EN22 partiel			

Production de déchets du siège social d'Altarea Cogedim suivant leur type (papier / carton ou DIB).

INDICATEURS SOCIAUX

EFFECTIFS ET LEURS ÉVOLUTIONS

THÈME	INDICATEUR	2010	2011	Variation 2010/2011	PÉRIMÈTRE
Effectif total	Nombre de collaborateurs	742	831	12,0 %	Collaborateurs en CDI du Groupe (France, Italie, Espagne) au 31/12/2011
	Âge moyen	40	40	-0,6 %	
	Ancienneté moyenne dans le Groupe (années)	6	6	0,3 %	
	Nombre de collaborateurs en CDD	25	29	16,0 %	
	Part des salariés à temps complet	97 %	97,4 %	0,4 %	
Effectif par statut	Part des collaborateurs cadres (%)	70 %	70,4 %	0,6 %	
	Part des collaborateurs non-cadres (%)	30 %	29,6 %	-1,3 %	
Recrutements	Nombre de recrutements (CDI) au cours de la période	124	146	17,7 %	
	Part des recrutements cadres (%)	68 %	73,3 %	7,8 %	
	Part des recrutements non-cadres (%)	32 %	26,7 %	-16,6 %	
Départs	Taux de départ : Nombre de départs au cours de la période / effectif moyen au 31/12/2011 (en %)	12 %	7,4 %	-38,5 %	
	Taux de départ cadres	ND	8,0 %	ND	
	Taux de départ non-cadres	ND	6,3 %	ND	
Motifs de départ	interruption de la période d'essai	ND	16,7 %	ND	
	démissions	ND	43,3 %	ND	
	licenciements	ND	10,0 %	ND	
	départ en retraite	ND	3,3 %	ND	
	rupture conventionnelle	ND	26,7 %	ND	

ÉGALITÉ HOMME-FEMME

THÈME	INDICATEUR	2010	2011	Variation 2010/2011	PÉRIMÈTRE
Effectif total	Part des femmes dans l'effectif total (%)	56 %	57,2 %	2,1 %	Collaborateurs en CDI du Groupe (France, Italie, Espagne) au 31/12/2011
Effectif par statut	Part des femmes parmi les cadres (%)	42 %	42,7 %	1,7 %	
	Part des femmes qui sont cadres (%)	50 %	52,6 %	5,2 %	
Gouvernance	Part des membres du comité de direction élargi qui sont des femmes (%)	ND	17,5 %	ND	Recrutements et départs de collaborateurs en CDI du Groupe (France, Italie, Espagne) au cours de la période
	Recrutements	Part des collaborateurs recrutés qui sont des femmes (%)	51 %	58,9 %	
Part des collaborateurs cadres recrutés qui sont des femmes (%)		33 %	46,7 %	41,5 %	
Part des collaborateurs non-cadres recrutés qui sont des femmes (%)		87 %	92,3 %	6,1 %	
Départs	Part des départs qui concernent des femmes (%)	ND	50,0 %	ND	
	Part des départs cadres qui concernent des femmes (%)	ND	25,0 %	ND	
	Part des départs non-cadres qui concernent des femmes (%)	ND	25,0 %	ND	

EMPLOI DE PERSONNES ATTEINTES DE HANDICAPS

THÈME	INDICATEUR	2010	2011	Variation 2010/2011	PÉRIMÈTRE
Handicap	Nombre de collaborateurs qui ont signalés être atteints de handicaps	1	4	300 %	Collaborateurs en CDI du Groupe (France, Italie, Espagne) au 31/12/2011

PROMOTIONS ET MOBILITÉ INTERNE

THÈME	INDICATEUR	2010	2011	Variation 2010/2011	PÉRIMÈTRE
Promotions	Nombre de collaborateurs qui ont bénéficié d'une promotion lors de la période	65	58	-10,8 %	Collaborateurs en CDI du Groupe (France, Italie, Espagne) au 31/12/2011
	Part de collaborateurs qui ont bénéficié d'une promotion lors de la période (%)	8,8 %	7,0 %	-20,5 %	
Mobilités	Nombre de collaborateurs qui ont bénéficié d'une ou de plusieurs formes de mobilité lors de la période (mobilité géographique et/ou professionnelle et/ou inter-services/inter-groupe)	45	29	-35,6 %	
	Part de collaborateurs qui ont bénéficié d'une ou de plusieurs formes de mobilité lors de la période	6,1 %	3,5 %	-42,6 %	

INDICATEURS SOCIAUX

ABSENTÉISME

THÈME	INDICATEUR	2010	2011	Variation 2010/2011	PÉRIMÈTRE
Absentéisme	Taux d'absentéisme global (%)	2 %	2,10 %	7,7 %	Collaborateurs en CDI du Groupe (France, Italie, Espagne) au 31/12/2011
	Taux d'absentéisme cadres (%)	ND	1,50 %	ND	
	Taux d'absentéisme non-cadres (%)	ND	3,50 %	ND	
Motifs	Absence pour cause d'accident du travail	0,05 %	0,03 %	-48,2 %	
	Absence pour cause de maladie	1,90 %	1,93 %	1,3 %	

FORMATION ET DÉVELOPPEMENT DES COMPÉTENCES

THÈME	INDICATEUR	2010	2011	Variation 2010/2011	PÉRIMÈTRE
Budget	Dépenses totales de formation (k€)	844	1 002	18,7 %	Collaborateurs en CDI du Groupe (France, Italie, Espagne) au 31/12/2011
	Dépenses totales de formation par rapport à la masse salariale, qui est la somme des rémunérations fixes brutes annuelles (%)	1,79 %	1,91 %	6,7 %	
Heures de formation	Nombres d'heures moyen par collaborateur participant à au moins une formation	8,6	10,55	22,6 %	
	Nombre d'heures moyen pour les cadres	ND	12,02	ND	
	Nombre d'heures moyen pour les non-cadres	ND	7,04	ND	
Types de formation	Part du nombre d'heures de formation « technique et métiers » (%)	41,1 %	30,0 %	-27,0 %	
	Part du nombre d'heures de formation « bureautique et informatique » (%)	20,7 %	36,3 %	75,2 %	
	Part du nombre d'heures de formation « management et accompagnement » (%)	18,6 %	22,5 %	21,0 %	
	Part du nombre d'heures de formation « soutien linguistique » (%)	17,7 %	11,1 %	-37,1 %	
	Autres	1,9 %	0,0 %	-100,0 %	

ATTRACTIVITÉ ET FIDÉLISATION DES TALENTS

THÈME	INDICATEUR	2010	2011	Variation 2010/2011	PÉRIMÈTRE
Candidatures	Nombre de candidatures reçues sur le site « carrière »	1 258	1 861	47,9 %	Groupe
Entretiens annuels	Part de collaborateurs ayant réalisé un entretien annuel au cours de la période (%)	74,1 %	80,5 %	8,6 %	
Comité d'Entreprise	Dotations au Comité d'Entreprise (k€)	316	330	4,5 %	

RELATIONS AVEC LES COLLABORATEURS ET LEURS REPRÉSENTANTS

THÈME	INDICATEUR	2010	2011	Variation 2010/2011	PÉRIMÈTRE
CHSCT	Nombre de réunions du CHSCT	8	8	0,0 %	DP+CE sur France
Représentants du personnel	Nombre de représentants du personnel	36	35	-2,8 %	
Convention collective	Part de collaborateurs couverts par une convention collective (%)	100 %	100 %	0,0 %	

RÉMUNÉRATION

THÈME	INDICATEUR	2010	2011	Variation 2010/2011	PÉRIMÈTRE
Rémunération fixe	Rémunération moyenne annuelle brute des non-cadres (€) – hors rémunération variable et hors cotisation patronales	32 260	33 785	4,7 %	Collaborateurs en CDI en France au 31/12/2011 hors membre du comité de direction restreint
	Rémunération moyenne annuelle brute des cadres (€) – hors rémunération variable et hors cotisation patronales	55 326	57 495	3,9 %	
Rémunération variable	Part de la rémunération variable dans la rémunération des cadres (%)	9,62 %	11,07 %	15,1 %	

5.8. RAPPORT D'EXAMEN INDÉPENDANT SUR UNE SÉLECTION D'INDICATEURS ENVIRONNEMENTAUX ET SOCIAUX

Altarea Cogedim

Exercice clos le 31 décembre 2011

Rapport d'examen indépendant sur une sélection d'indicateurs environnementaux et sociaux

À la suite de la demande qui nous a été faite, nous avons effectué un examen visant à nous permettre d'exprimer l'assurance modérée que les huit indicateurs sélectionnés¹ (« les Indicateurs ») ont été établis, dans tous leurs aspects significatifs, conformément au référentiel interne de reporting applicable en 2011 (le « Référentiel »).

Il est de la responsabilité d'Altarea Cogedim d'établir les indicateurs et le Référentiel et d'en assurer la diffusion.

Il nous appartient, sur la base de nos contrôles, d'exprimer une conclusion sur ces Indicateurs. Nos contrôles ont été conduits conformément au standard international défini par l'ISAE 3000 (International Standard on Assurance Engagement, décembre 2003). Notre indépendance est définie par les textes législatifs et réglementaires ainsi que le code de déontologie de la profession.

Les conclusions formulées ci-après portent sur ces seuls indicateurs revus et non sur l'ensemble des informations communiquées dans le document de référence 2011. Une assurance de niveau supérieur aurait nécessité des contrôles plus étendus.

Nature et étendue des travaux

Pour exprimer notre conclusion, nous avons mis en œuvre les diligences suivantes :

- Nous avons apprécié le Référentiel au regard de sa précision, sa clarté, son objectivité, son exhaustivité et sa pertinence par rapport aux activités.
- Nous avons mené des entretiens auprès des personnes responsables de la consolidation des Indicateurs. A ces niveaux :
 - Nous avons mené une analyse des risques d'anomalie, mis en œuvre des procédures analytiques et vérifié, sur la base de sondages, la consolidation des Indicateurs ;
 - Nous avons réalisé des tests de détail pour plus de 20% des actifs en valeur (indicateurs liés à l'exploitation d'actifs) et pour plus de 20% des nouveaux développements ;
 - Des entretiens ont été menés au siège et lors de la visite de centres commerciaux (Cap 3000, Bercy Village et Thiais Village).
 - Nous avons revu la présentation des Indicateurs dans le document de référence 2011 (Chapitre 5, Responsabilité Sociale d'Entreprise et tableau de bord aux pages 241, 244 à 247, 250 et 251).

¹ Niveaux de performance environnementale des nouveaux développements – Niveaux de performance énergétique des nouveaux développements – Niveaux de proximité des transports en commun des nouveaux développements – Consommation d'énergie du patrimoine existant – Émissions de CO₂ du patrimoine existant – Nombre de collaborateurs – Tant des femmes dans l'effectif total (3/5) – Dépenses totales de formation par rapport à la masse salariale (%)



Commentaires sur les procédures

Le Référentiel appelle de notre part les commentaires suivants :

Pertinence ;

- Les Indicateurs de l'activité de foncière, qui traitent des enjeux relatifs à l'efficacité énergétique et au CO₂ reflètent les enjeux énergétiques des bâtiments tels que définis au niveau sectoriel par l'EPRA (European Public Real Estate Association).
- Les Indicateurs liés aux nouveaux développements traduisent les impacts et les actions d'Altarea Cogedim en matière de promotion. La thématique de l'accès est couverte par les indicateurs portant sur la proximité des transports en commun.

Exhaustivité :

- Les Indicateurs de performance énergétique et CO₂ du parc des centres commerciaux en exploitation sont calculés pour 28 actifs, qui représentent près de 90% de la valeur vénale totale du patrimoine français consolidé au 31 décembre 2011.

Fiabilité :

- Pour les Indicateurs des volets social et environnemental, les règles, les méthodes, les rôles et responsabilités de contrôle interne doivent être précisées dans le Référentiel. Une attention particulière devrait être portée par les responsables des nouveaux développements logement à la traçabilité des données reportées ainsi qu'à la fiabilité des données transmises, notamment le nombre de logements en développement.
- Les données de surfaces utilisées pour le calcul des Indicateurs ne sont pas toujours homogènes avec les relevés de géomètre et le système de gestion interne des actifs. Un travail de recensement et d'explication des écarts devrait être effectué.

Conclusion

Sur la base de nos contrôles, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause le fait que les Indicateurs ont été établis, dans tous leurs aspects significatifs, conformément au Référentiel.

Paris La Défense, le 29 mars 2012

Ernst & Young et Associés
Environnement et Développement Durable

Eric Duvaud



6

INFORMATIONS GÉNÉRALES

6.1. RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES	256
6.1.1. Responsable du document de référence	256
6.1.2. Attestation du responsable du document de référence	256
6.1.3. Responsables du contrôle des comptes	256
6.1.4. Consultation des documents	257
6.2. RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL SUR L'ÉMETTEUR ET SON CAPITAL	257
6.2.1. Renseignements de caractère général sur l'émetteur	257
6.2.2. Renseignements de caractère général concernant le capital	260
6.2.3. Instruments financiers non représentatifs du capital social autres que ceux donnant accès au capital	270
6.3. MARCHÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS DE LA SOCIÉTÉ	271
6.4. POLITIQUE DE DIVIDENDES	272
6.5. ÉVÉNEMENTS RÉCENTS ET LITIGES	273
6.6. INFORMATIONS DE NATURE À INFLUENCER LES AFFAIRES OU LA RENTABILITÉ D'ALTAREA	273
6.7. SITUATION CONCURRENTIELLE	273
6.8. FACTEURS DE RISQUES	273
6.8.1. Risques inhérents aux activités d'Altarea Cogedim	274
6.8.2. Risques juridique, réglementaire, fiscal et assurance	279
6.8.3. Risques sociaux et environnementaux	279
6.8.4. Risques associés à la politique de financement et aux capacités financières d'Altarea	280
6.8.5. Risques de conflits d'intérêts	280
6.9. ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ AU 31 DÉCEMBRE 2011	281
6.10. HISTOIRE ET ÉVOLUTION DE LA SOCIÉTÉ	282
6.11. RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT	283



6 INFORMATIONS GÉNÉRALES / RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

6.1. RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

6.1.1. RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

Alain Taravella, l'un des gérants.

6.1.2. 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 comptables 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 un tableau 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 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.

Le rapport sur les comptes consolidés figurant au paragraphe 3.9 contient, pour l'exercice 2011, une observation portant sur le changement de méthode comptable intervenu.

Les comptes annuels et consolidés concernant l'exercice 2009, inclus par référence dans le présent document de référence ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux. Celui relatif aux comptes consolidés contenait une observation portant sur les changements de méthodes comptables et de présentation intervenus.

Alain Taravella
Gérant

6.1.3. RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

a) Commissaires aux comptes titulaires

Cabinet AACE Île-de-France
Membre du Réseau Grant Thornton
100, rue de Courcelles 75849 Paris Cedex 17
Représenté par Patrick Ughetto
Date de début du mandat : 28 mai 2010
Durée du mandat : six exercices
Mandat expirant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2015.

Cabinet Ernst & Young et Autres
Tour First,
1, place des saisons
92400 Courbevoie
Représenté par Jean-Roch Varon
Date de début du mandat : 28 mai 2010
Durée du mandat : six exercices
Mandat expirant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2015.

b) Commissaires aux comptes suppléants

Cabinet Auditeurs Associés Consultants Européens — AACE
4, rue Firmin Gillot 75015 Paris
Date de début du mandat : 28 mai 2010
Durée du mandat : six exercices
Mandat expirant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2015.

Cabinet Auditex
Tour First
1, place des saisons
92400 Courbevoie
Date de début du mandat : 28 mai 2010
Durée du mandat : six exercices
Mandat expirant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2015.

Les commissaires aux comptes sont membres de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes.



6.1.4. CONSULTATION DES DOCUMENTS

Le soussigné atteste et déclare que les documents suivants peuvent, le cas échéant, être consultés sur support physique ou par voie électronique, au siège social de la société, 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

6.2. RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL SUR L'ÉMETTEUR ET SON CAPITAL

6.2.1. 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 8, avenue Delcassé — 75008 Paris.

Les coordonnées téléphoniques du siège social sont le 00 33 (0) 1 44 95 88 10.

Altarea est hébergée par sa sous-filiale Cogedim Gestion qui détient elle-même un bail commercial sur les locaux sis avenue Delcassé.

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 6820B (Administration d'autres biens immobiliers).

6 INFORMATIONS GÉNÉRALES / RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL SUR L'ÉMETTEUR ET SON CAPITAL

h) Consultation des documents juridiques

Les documents juridiques relatifs à la société devant être mis à la disposition des actionnaires, conformément à la réglementation en vigueur, peuvent être consultés au siège social de la société, 8, avenue Delcassé à Paris 75008.

i) Exercice social (article 31 des statuts)

L'exercice social commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre.

j) Répartition statutaire des bénéfices (article 32 des statuts)

Le bénéfice distribuable tel qu'il est défini par la loi est à la disposition de l'assemblée générale. Celle-ci décide souverainement de son affectation ; elle peut, en totalité ou pour partie, l'affecter à tous fonds de réserves générales ou spéciales, le reporter à nouveau ou le distribuer aux actionnaires.

Tant que la société sera soumise au régime visé à l'article 208 C du Code général des impôts, le montant des distributions devra être déterminé conformément aux dispositions visées aux deuxième, troisième et quatrième alinéas de l'article 208 C II du Code général des impôts de telle sorte que la société puisse bénéficier des dispositions visées au premier alinéa de l'article 208 C II du Code général des impôts.

L'assemblée générale peut décider la mise en distribution des sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition, dans la mesure où la loi le permet.

L'assemblée générale ordinaire, statuant sur les comptes de l'exercice peut accorder à chaque actionnaire pour tout ou partie du dividende mis en distribution une option entre le paiement du dividende, soit en numéraire, soit en actions ordinaires, ces titres étant émis par la société, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

L'associé commandité a droit à un dividende précipitaire équivalent à 1,5 % du dividende annuel mis en distribution.

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

Il n'existe pas de vote double.

(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. À 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.

l) Forme des actions (article 10 des statuts)

Les actions entièrement libérées sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire.

6 INFORMATIONS GÉNÉRALES / RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL SUR L'ÉMETTEUR ET SON CAPITAL

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'il 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 précédent 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 suivant 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. À 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.

m) Négociabilité des actions (article 11 des statuts)

Les actions sont librement négociables, sauf dispositions légales, réglementaires ou statutaires contraires.

n) 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.

6.2.2. 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 155 539 502,06 euros divisé en 10 178 817 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 8.8 des comptes consolidés (troisième partie du présent document de référence) fournit de manière détaillée :

- les plans de stock-options ;
- les bons de souscription d'achat d'actions en circulation ;
- les attributions gratuites d'actions ;
- les souscriptions d'actions par les FCPE des salariés ;
- des informations sur les titres d'autocontrôle.

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 2010, accordées par chaque assemblée générale extraordinaire des actionnaires et leur utilisation au cours de l'exercice écoulé. Il est rappelé que chaque assemblée générale mixte conférant des autorisations et des délégations à la gérance annule toutes les autorisations et délégations précédentes.

A — Autorisations conférées par l'assemblée générale mixte du 28 mai 2010 restées valables jusqu'à l'assemblée générale mixte du 17 juin 2011

(I) AUTORISATIONS D'AUGMENTER LE CAPITAL

Autorisations	Résolution	Date d'expiration	Utilisation en 2011
Augmentation de capital en numéraire avec maintien du droit préférentiel de souscription par émission d'actions ordinaires ou toutes valeurs mobilières donnant accès au capital ou titres de créances	12 ^e résolution	28/07/2012	Aucune
Augmentation de capital en numéraire avec suppression du droit préférentiel de souscription par émission d'actions ordinaires ou toutes valeurs mobilières donnant accès au capital ou titres de créances dans le cadre d'une offre au public	13 ^e résolution	28/07/2012	Aucune
Augmentation de capital en numéraire avec suppression du droit préférentiel de souscription par émission d'actions ordinaires ou toutes valeurs mobilières donnant accès au capital ou titres de créances dans le cadre d'un placement privé	14 ^e résolution	28/07/2012	Aucune
Autorisation pour la gérance de fixer le prix d'émission pour les augmentations de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription dans la limite de 10 % par an	15 ^e résolution	28/07/2012	Aucune
Possibilité d'augmenter les émissions en cas de demandes excédentaires	16 ^e résolution	28/07/2012	Aucune
Augmentation de capital pour rémunérer des apports en nature de titres avec suppression du droit préférentiel de souscription dans la limite de 10 % du capital par an	17 ^e résolution	28/07/2012	Aucune
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 ou à des personnes physiques ou morales effectuant le remploi du prix de cession d'un portefeuille d'actifs immobiliers. Maximum 20 millions d'euros	18 ^e résolution	28/11/2011	Aucune
Augmentations du capital pour rémunérer des titres apportés dans le cadre d'offre publique d'échange dans la limite de 120 millions d'euros	19 ^e résolution	28/07/2012	Aucune
Fixation du plafond global des délégations à la gérance à 120 millions d'euros pour les augmentations de capital par voie d'émission d'actions et de 120 millions par voie d'émission de valeurs mobilières représentatives de titres de créances	20 ^e résolution	Se rapporte à chaque autorisation	Aucune
Augmentations du capital par incorporation de réserves	21 ^e résolution	28/07/2012	Aucune

(II) PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS

Autorisations	Résolution	Date d'expiration
Autorisation de procéder à des rachats d'actions au prix maximum unitaire de 200 euros. Montant total maximum de 100 millions d'euros	10 ^e résolution	28/11/2011
Autorisation de réduire le capital par annulation d'actions acquises dans le cadre d'un programme de rachat d'actions	11 ^e résolution	28/07/2012

Les achats et cessions d'actions propres réalisées en 2011 conformément aux autorisations qui précèdent sont détaillés au paragraphe d) ci-dessous relatif au programme de rachat d'actions.

(III) AUGMENTATIONS DE CAPITAL RÉSERVÉES AUX SALARIÉS

Autorisations	Résolution	Date d'expiration	Utilisation en 2011
Augmentations de capital réservées aux adhérents d'un plan épargne entreprise. Plafond global 10 millions d'euros	22 ^e résolution	28/07/2012	Aucune

Toutes les autorisations qui précèdent sont devenues caduques lors de l'assemblée générale mixte des actionnaires du 25 juin 2011.

6 INFORMATIONS GÉNÉRALES / RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL SUR L'ÉMETTEUR ET SON CAPITAL

B — Autorisations conférées par l'assemblée générale mixte des actionnaires du 17 juin 2011

(I) AUTORISATIONS D'AUGMENTER LE CAPITAL

Autorisations	Résolution	Date d'expiration	Utilisation en 2011
Augmentation de capital en numéraire avec maintien du droit préférentiel de souscription par émission d'actions ordinaires ou toutes valeurs mobilières donnant accès au capital ou titres de créances	7 ^e résolution	17/08/2013	Aucune
Augmentation de capital en numéraire avec suppression du droit préférentiel de souscription par émission d'actions ordinaires ou toutes valeurs mobilières donnant accès au capital ou titres de créances dans le cadre d'une offre au public	8 ^e résolution	17/08/2013	Aucune
Augmentation de capital en numéraire avec suppression du droit préférentiel de souscription par émission d'actions ordinaires ou toutes valeurs mobilières donnant accès au capital ou titres de créances dans le cadre d'un placement privé	9 ^e résolution	17/08/2013	Aucune
Autorisation pour la gérance de fixer le prix d'émission pour les augmentations de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription dans la limite de 10 % par an	10 ^e résolution	17/08/2013	Aucune
Possibilité d'augmenter les émissions en cas de demandes excédentaires	11 ^e résolution	17/08/2013	Aucune
Augmentation de capital pour rémunérer des apports en nature de titres avec suppression du droit préférentiel de souscription dans la limite de 10 % du capital par an	12 ^e résolution	17/08/2013	Aucune
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 ou à des personnes physiques ou morales effectuant le remploi du prix de cession d'un portefeuille d'actifs immobiliers. Maximum 20 millions d'euros	13 ^e résolution	17/12/2012	Aucune
Augmentations du capital pour rémunérer des titres apportés dans le cadre d'offre publique d'échange dans la limite de 120 millions d'euros	14 ^e résolution	17/08/2013	Aucune
Fixation du plafond global des délégations à la gérance à 120 millions d'euros pour les augmentations de capital par voie d'émission d'actions et de 120 millions voie d'émission de valeurs mobilières représentatives de titres de créances	15 ^e résolution	Se rapporte à chaque autorisation	Aucune
Augmentations du capital par incorporation de réserves	16 ^e résolution	17/08/2013	Aucune

(II) PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS

Autorisations	Résolution	Date d'expiration
Autorisation de procéder à des rachats d'actions au prix maximum unitaire de 200 euros. Montant total maximum de 100 millions d'euros	5 ^e résolution	17/12/2012
Autorisation de réduire le capital par annulation d'actions acquises dans le cadre d'un programme de rachat d'actions	6 ^e résolution	17/08/2013

Les achats et cessions d'actions propres réalisées en 2011 conformément aux autorisations qui précèdent sont détaillés au paragraphe d) ci-dessous relatif au programme de rachat d'actions.

(III) AUGMENTATIONS DE CAPITAL RÉSERVÉES AUX SALARIÉS

Autorisations	Résolution	Date d'expiration	Utilisation en 2011
Augmentations de capital réservées aux adhérents d'un plan épargne entreprise. Plafond global 10 millions d'euros	17 ^e résolution	17/08/2013	Aucune
Attribution gratuite d'actions	18 ^e résolution	17/08/2014	1 413 actions attribuées gratuitement
Mise en place de plans d'options d'achat d'actions	19 ^e résolution	17/08/2014	Aucune
Mise en place de plan d'options de souscription d'actions	20 ^e résolution	17/08/2014	Aucune
Plafond applicable aux augmentations de capital réservées aux salariés ou dirigeants du Groupe : 350 000 actions	21 ^e résolution	Se rapporte à chaque autorisation	1 413

Les autorisations ci-dessus deviendront caduques du fait de l'adoption par l'assemblée générale mixte convoquée le 25 mai 2012 des résolutions portant sur les mêmes autorisations.



C — Autorisations sollicitées de la prochaine assemblée générale mixte des actionnaires convoquée le 25 mai 2012

(I) AUTORISATIONS D'AUGMENTER LE CAPITAL

Autorisations	Résolution	Date d'expiration
Augmentation de capital en numéraire avec maintien du droit préférentiel de souscription par émission d'actions ordinaires ou toutes valeurs mobilières donnant accès au capital ou titres de créances	8 ^e résolution	25/07/2014
Augmentation de capital en numéraire avec suppression du droit préférentiel de souscription par émission d'actions ordinaires ou toutes valeurs mobilières donnant accès au capital ou titres de créances dans le cadre d'une offre au public	9 ^e résolution	25/07/2014
Augmentation de capital en numéraire avec suppression du droit préférentiel de souscription par émission d'actions ordinaires ou toutes valeurs mobilières donnant accès au capital ou titres de créances dans le cadre d'un placement privé	10 ^e résolution	25/07/2014
Autorisation pour la gérance de fixer le prix d'émission pour les augmentations de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription dans la limite de 10 % par an	11 ^e résolution	25/07/2014
Possibilité d'augmenter les émissions en cas de demandes excédentaires	12 ^e résolution	25 juillet 2014
Augmentation de capital pour rémunérer des apports en nature de titres avec suppression du droit préférentiel de souscription dans la limite de 10 % du capital par an	13 ^e résolution	25/07/2014
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 ou à des personnes physiques ou morales effectuant le remploi du prix de cession d'un portefeuille d'actifs immobiliers. Maximum 20 millions d'euros	14 ^e résolution	25/11/2013
Augmentations du capital pour rémunérer des titres apportés dans le cadre d'offre publique d'échange dans la limite de 120 millions d'euros	15 ^e résolution	25/07/2014
Fixation du plafond global des délégations à la gérance à 120 millions d'euros pour les augmentations de capital par voie d'émission d'actions et de 120 millions voie d'émission de valeurs mobilières représentatives de titres de créances	16 ^e résolution	Se rapporte à chaque autorisation
Augmentations du capital par incorporation de réserves	17 ^e résolution	25/07/2014

(II) PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS

Autorisations	Résolution	Date d'expiration
Autorisation de procéder à des rachats d'actions au prix maximum unitaire de 200 euros. Montant total maximum de 100 millions d'euros	6 ^e résolution	25/11/2013
Autorisation de réduire le capital par annulation d'actions acquises dans le cadre d'un programme de rachat d'actions	7 ^e résolution	25/07/2014

(III) AUGMENTATIONS DE CAPITAL RÉSERVÉES AUX SALARIÉS

Autorisations	Résolution	Date d'expiration
Augmentations de capital réservées aux adhérents d'un plan épargne entreprise. Plafond global 10 millions d'euros	18 ^e résolution	25/07/2014

d) Programme de rachat d'actions

L'assemblée générale mixte du 17 juin 2011 a autorisé la société à procéder à des rachats d'actions dans la limite de 10 % du nombre d'actions total composant son capital social et dans la limite d'un montant total de 100 millions d'euros avec un prix maximal de 200 euros par action.

Conformément à cette autorisation, la gérance a décidé de mettre en œuvre un programme de rachat d'actions et décidé de fixer l'ordre de priorité suivant : (1) animer le marché ou la liquidité de l'action par un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'Amafi reconnue par l'Autorité des marchés financiers. (2) disposer d'actions aux fins de conservation et de remise ultérieure à titre de paiement, d'échange ou autres dans le cadre d'opérations de croissance

externe en tant que pratique admise par l'Autorité des marchés financiers (3) disposer d'actions pouvant être remises à des salariés et/ou des mandataires sociaux notamment dans le cadre d'un régime d'options d'achat d'actions, de celui d'attributions gratuites d'actions ou de celui d'un plan d'épargne d'entreprise (4) attribuer des actions aux titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société lors de l'exercice des droits attachés à ces titres, et ce conformément à la réglementation en vigueur (5) annuler éventuellement des actions acquises (6) la mise en œuvre de toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers.

Le descriptif du programme de rachat d'actions a été publié conformément aux articles 241-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

6 INFORMATIONS GÉNÉRALES / RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL SUR L'ÉMETTEUR ET SON CAPITAL

En 2011, les achats et cessions d'actions réalisés par la société ont été les suivants :

Mois	Nombre de titres achetés	Nombre de titres vendus	Cours à la fin du mois	Solde titres auto-détenus
Janvier	3 196	2 763	140,00	140 822
Février	3 323	490	133,00	143 655
Mars	3 800	6 758	145,50	140 697
Avril	5 177	1 423	145,98	144 451
Mai	6 773	1 934	146,00	149 290
Juin	10 520	2 874	142,10	156 936
Juillet	3 072	3 895	135,98	131 183
Août	10 298	3 906	125,50	137 575
Septembre	44 305	5 199	130,20	165 681
Octobre	9 222	4 233	129,99	168 170
Novembre	5 800	2 820	115,00	171 150
Décembre	43 560	1 830	120,50	212 880

L'affectation par objectifs des actions autodétenues est détaillée ci-dessus. Il est précisé que, dans les livres comptables de la société Altarea, le compte « actions propres contrat de liquidité » qui correspond à l'objectif (1) comptait 2 282 actions propres au 31 décembre 2011 et le compte « actions destinées à être attribuées » qui correspond à l'objectif (3) comptait 210 598 actions propres au 31 décembre 2011.

Conformément à ce qui est précisé ci-dessus au paragraphe (c) relatif aux autorisations portant sur le capital, D (iii), l'assemblée générale ordinaire annuelle chargée de statuer sur les comptes 2011 se voit proposer le renouvellement, aux mêmes conditions, de l'autorisation conférée par l'assemblée du 17 juin 2011, de procéder à des rachats d'actions dans la limite de 10 % du nombre d'actions total composant le capital social et dans la limite du même montant total de 100 millions d'euros avec le même prix maximal de 200 euros par action. Cette autorisation est prévue, comme l'année dernière, pour (i) animer le marché ou la liquidité de l'action par un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'Amafi reconnue par l'Autorité des marchés financiers (ii) disposer d'actions aux fins de conservation et de remise ultérieure à titre de paiement, d'échange ou autres dans le cadre d'opérations de croissance externe en tant que pratique admise par l'Autorité des marchés financiers (iii) disposer d'actions pouvant être remises à des salariés et/ou des mandataires sociaux notamment dans le cadre d'un régime d'options d'achat d'actions, de celui d'attributions gratuites d'actions ou de celui d'un plan d'épargne d'entreprise (iv) attribuer des actions aux titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société lors de l'exercice des droits attachés à ces titres, et ce conformément à la

réglementation en vigueur, (v) annuler éventuellement des actions acquises dans le cadre de programmes de rachat d'actions et (vi) mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers.

Il sera demandé à l'assemblée générale de permettre, comme les années précédentes, que ces opérations d'acquisition, de cession ou de transfert soient effectuées par tout moyen compatible avec la Loi et la réglementation en vigueur, y compris par l'utilisation d'instruments financiers dérivés et par acquisition ou cession de blocs. Il est demandé, comme les années précédentes, d'autoriser expressément les rachats d'actions auprès d'actionnaires mandataires sociaux mais dans des conditions plus strictes que les rachats auprès d'actionnaires ordinaires : les achats aux mandataires sociaux interviendraient à un prix égal à la moyenne des 20 derniers cours de bourse, étant précisé que si cette moyenne était supérieure au dernier cours de bourse, la transaction interviendrait à un prix égal au dernier cours de bourse.

e) Titres donnant accès au capital

Les tableaux détaillés figurent dans l'annexe 8.8. des comptes consolidés (troisième partie du présent document de référence).

f) Nantissement d'actions de la société

Au 31 décembre 2011, le nombre de titres nantis inscrits au nominatif est de 3 787 958 actions, représentant 37,21 % du nombre d'actions composant le capital (qui s'élève à 10 178 817 actions à cette date).



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 Foncière (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'action 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 à 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
Augmentation de capital suite à l'apport de titres Foncière Altarea (26/06/2009)	31 850	3 954 542 €	3 467 874 €	156 335 956,78 €	10 230 941	Au pair comptable
Réduction de capital par annulation d'actions auto-détenues (26/06/2009)	52 124	1 984 881,92 €	(1 188 427,20)€	155 539 502,06	10 178 817	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 décembre 2010 et au 31 décembre 2011 figure à l'annexe 13 des comptes

consolidés (troisième partie du présent document de référence). Les droits de vote figurant dans cette annexe XIII étant des droits de vote réels, c'est-à-dire ceux qui pouvaient effectivement s'exprimer en assemblée au 31 décembre 2011, 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.

6 INFORMATIONS GÉNÉRALES / RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL SUR L'ÉMETTEUR ET SON CAPITAL

Répartition au 31 décembre 2011

Actionnaire	Nombre d'actions	% en capital et en droits de vote théoriques	Nombre de droits de vote réels aux assemblées	% en droits de vote réels aux assemblées
Contrôle Alain Taravella	4 635 065	45,54	4 635 065	46,51
Contrôle Jacques Nicolet	336 960	3,31	336 960	3,38
Contrôle fondateurs	4 972 025	48,85	4 972 025	49,89
Predica	1 693 920	16,64	1 693 920	17,00
ABP	789 234	7,75	789 234	7,92
FDR	1 228 046	12,06	1 228 046	12,32
Autodétention	212 880	2,09	0	0,00
Public	1 282 712	12,61	1 282 712	12,87
TOTAL	10 178 817	100,00	9 965 937	100,00

Il est précisé que les 10 parts de commandité de 100 euros de nominal existantes sont détenues par la société Altafi 2, ayant son siège 8, avenue Delcassé à Paris (75008), identifiée sous le numéro 501 290 506 RCS Paris.

Évolution de la répartition du capital au cours des trois derniers exercices

Actionnaire	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2009
	Nombre d'actions	% en capital	Nombre d'actions	% en capital	Nombre d'actions	% en capital
CONTRÔLE A TARAVELLA	4 635 065	45,54	4 882 720	47,97	5 003 518	49,16
CONTRÔLE J NICOLET	336 960	3,31	633 081	6,22	666 781	6,55
CONTRÔLE FONDATEURS	4 972 025	48,85	5 515 801	54,19	5 670 299	55,71
PREDICA	1 693 920	16,64	1 194 354	11,73	1 194 354	11,73
APG	789 234	7,75	789 234	7,75	789 234	7,75
FDR	1 228 046	12,06	1 228 046	12,06	1 228 046	12,06
AUTO DETENTION	212 880	2,09	140 389	1,38	48 504	0,48
PUBLIC	1 282 712	12,61	1 310 993	12,88	1 248 380	12,26
TOTAL	10 178 817	100,00	10 178 817	100,00	10 178 817	100,00

Pour les besoins de leurs obligations déclaratives liées aux franchissements de seuils, les fondateurs se placent au niveau de chaque sous-groupe de contrôle.

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 d'une part par Alain Taravella, les sociétés Altafinance 2 et Alta Patrimoine, qu'il contrôle, et sa famille et d'autre part, par Jacques Nicolet, Ecodime et JN Holding qu'il contrôle.

Il existe une action de concert déclarée entre Alain Taravella et Jacques Nicolet depuis la prise de contrôle de la société (alors dénommée Imaffine) en 2004.

La société a connaissance des pactes d'actionnaires suivants, en vigueur à la date du présent document de référence :

Nature	Date	Validité ⁽¹⁾	Signataires	Engagements
Pacte d'actionnaires	26/06/2007	10	Alain Taravella, Jacques Nicolet, Altafinance, et Predica	Droit de préférence en cas de cession par Predica à un non-affilié de plus du 2 % capital du titre représentant plus de 30 millions d'euros en faveur des autres
Pacte d'actionnaires	24/12/2007	5	Alain Taravella et Opus Investment	Droit de préférence par Opus en faveur d'Alain Taravella. Accord de ce dernier préalable à toute cession de BSA. Engagement de cession par OPUS en faveur d'Alain Taravella en cas de cessation fonctions de mandataire social et de salarié de Christian de Gournay
Pacte d'actionnaires	26/05/2008	10	Alain Taravella, Jacques Nicolet, Altafinance 2, JN Holding et Foncière des Régions	Idem pacte du 26 06 2007 avec Predica. Représentation de FDR au conseil de surveillance [2 membres si + 10 % du capital et 1 membre si + 5 %]. Engagement de maintien du statut SIIC et engagement d'Alain Taravella d'activité dans le secteur immobilier commercial
Pacte d'actionnaires	12/06/2008	10	Alain Taravella, Jacques Nicolet, Altafinance 2, JN Holding et le Fonds ABP	Représentation du Fonds ABP au conseil de surveillance et aux comités spécialisés de celui-ci de 1 membre (nombre de sièges en rapport avec niveau de participation). Engagement de faire les meilleurs efforts pour maintenir le statut SIIC et améliorer le flottant du titre
Pactes Dutreil	21/07/2008 et 03/11/2009		Alain Taravella, les membres de sa famille, Alta Patrimoine et Altafinance 2	Engagements de conservation de titres
Pacte Dutreil	22/12/2011		Altafinance 2, Opus Investment, Christian de Gournay, Altafi 2 et Jacques Nicolet	Engagement de conservation de titres

(1) En nombre d'années à compter de la signature.

j) Opérations réalisées par les dirigeants ou les personnes auxquelles ils sont étroitement liés sur les titres de la société au titre de l'année 2011

1 — ACQUISITION D'ACTIONS

Nom du (des) dirigeant(s) concerné(s)	Qualité à la date de l'opération	Instrument financier	Nature de l'opération	Date de l'opération Ou période	Quantité	Prix unitaire	Montant brut de l'opération
Dominique Rongier	Membre du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par DBLP & Associés	17/03/2011	40	142,00 €	5 680,00 €
Dominique Rongier	Membre du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par DBLP & Associés	04/04/2011	60	147,00 €	8 820,00 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par JN Holding	01/06/2011	50 000	139,00 €	6 950 000,00 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Acquisition par Altafinance 2 ⁽¹⁾	10/08/2011	2 000	117,99 €	235 990,60 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Acquisition par Altafinance 2 ⁽¹⁾	10/08/2011	2 000	118,95 €	237 904,00 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Acquisition par Altafinance 2 ⁽¹⁾	11/08/2011	2 000	119,95 €	239 900,00 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Acquisition par Altafinance 2 ⁽¹⁾	12/08/2011	428	120,48 €	51 568,00 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Acquisition par Altafinance 2 ⁽¹⁾	16/08/2011	368	121,00 €	44 528,00 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Acquisition par Altafinance 2 ⁽¹⁾	17/08/2011	275	123,63 €	34 000,00 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Acquisition par Altafinance 2 ⁽¹⁾	22/08/2011	527	123,75 €	65 219,73 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Acquisition par Altafinance 2 ⁽¹⁾	23/08/2011	8	124,00 €	992,00 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Acquisition par Altafinance 2 ⁽¹⁾	26/08/2011	1 624	123,78 €	201 029,11 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Acquisition par Altafinance 2 ⁽¹⁾	29/08/2011	1 566	123,99 €	194 180,87 €

6 INFORMATIONS GÉNÉRALES / RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL SUR L'ÉMETTEUR ET SON CAPITAL

Nom du (des) dirigeant(s) concerné(s)	Qualité à la date de l'opération	Instrument financier	Nature de l'opération	Date de l'opération Ou période	Quantité	Prix unitaire	Montant brut de l'opération
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Acquisition par Altafinance 2 ⁽¹⁾	30/08/2011	634	123,99 €	78 613,59 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Acquisition par Altafinance 2 ⁽¹⁾	02/09/2011	1 194	129,84 €	155 029,56 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Acquisition par Altafinance 2 ⁽¹⁾	05/09/2011	806	129,53 €	104 398,12 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Acquisition par Altafinance 2 ⁽¹⁾	12/09/2011	45	117,99 €	5 309,62 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par Ecodime	13/09/2011	4 166	120,00 €	499 920,00 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Acquisition par Altafinance 2 ⁽¹⁾	13/09/2011	2 578	119,77 €	308 778,66 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Acquisition par Altafinance 2 ⁽¹⁾	14/09/2011	365	118,94 €	43 412,29 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Acquisition par Altafinance 2 ⁽¹⁾	15/09/2011	315	119,77 €	37 727,01 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Acquisition par Altafinance 2 ⁽¹⁾	16/09/2011	394	121,653 €	47 931,28 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par Jacques Nicolet	21/09/2011	15 500	125,76 €	1 949 237,50 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Acquisition par Altafinance 2 ⁽¹⁾	22/09/2011	281	130,93 €	36 790,29 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par Jacques Nicolet	23/09/2011	4 035	136,50 €	550 777,50 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Acquisition par Altafinance 2 ⁽¹⁾	23/09/2011	719	130,16 €	93 587,84 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par Ecodime	21/11/2011	8 550	117,00 €	1 000 350,00 €
Predica	Membre du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par Predica	29/11/2011	30 000	114,90 €	3 447 000,00 €
Predica	Membre du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par Predica	29/11/2011	18 550	116,00 €	2 151 800,00 €
Predica	Membre du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par Predica	29/11/2011	41 450	114,90 €	4 762 605,00 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Acquisition par Altafinance 2 ⁽¹⁾	30/11/2011	73	114,99 €	8 394,29 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Acquisition par Altafinance 2 ⁽¹⁾	01/12/2011	34	115,06 €	3 911,99 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Acquisition par Altafinance 2 ⁽¹⁾	01/12/2011	141	115,10 €	16 229,10 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Acquisition par Altafinance 2 ⁽¹⁾	02/12/2011	133	116,25 €	15 460,99 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Acquisition par Altafinance 2 ⁽¹⁾	05/12/2011	73	119,03 €	8 689,46 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Acquisition par Altafinance 2 ⁽¹⁾	06/12/2011	619	120,46 €	74 566,72 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Acquisition par Altafinance 2 ⁽¹⁾	12/12/2011	500	120,64 €	60 319,30 €
Alain Taravella	Membre du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAPATRIMOINE ⁽¹⁾	15/12/2011	20 000	119,75 €	2 395 000 €
Predica	Membre du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par Predica	16/12/2011	229 500	115,00 €	26 392 500,00 €
Predica	Membre du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par Predica	16/12/2011	175 000	115,00 €	20 125 000,00 €
Alain Taravella	Associé commandité	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFI 2 ⁽¹⁾	20/12/2011	10	118,01 €	1 180,10 €



2 — CESSION D' ACTIONS

Nom du(des) dirigeant(s) concerné(s)	Qualité à la date de l'opération	Instrument financier	Nature de l'opération	Date de l'opération	Quantité	Prix unitaire	Montant brut de l'opération
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	19/05/2011	1 151	146,22 €	168 301,52 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	20/05/2011	4 552	146,00 €	664 592,00 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	23/05/2011	403	146,05 €	58 859,76 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	24/05/2011	357	146,40 €	52 264,80 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	27/05/2011	118	146,00 €	17 228,00 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	30/05/2011	306	146,00 €	44 676,00 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	31/05/2011	1 718	146,00 €	250 828,00 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	01/06/2011	4 062	146,40 €	594 697,11 €
Jacques Nicolet	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession en faveur de JN Holding	01/06/2011	50 000	139,00 €	6 950 000,00 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	02/06/2011	523	146,60 €	76 671,80 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	03/06/2011	289	146,60 €	42 367,40 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	06/06/2011	931	146,60 €	136 484,60 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	07/06/2011	4 184	146,01 €	610 914,21 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	08/06/2011	5 050	146,599 €	740 324,95 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	09/06/2011	2 000	147,00 €	294 000,00 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	10/06/2011	2 328	147,57 €	343 542,96 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	13/06/2011	454	148,00 €	67 192,00 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	14/06/2011	1 380	148,058 €	204 320,04 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	15/06/2011	967	148,50 €	143 599,50 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	16/06/2011	791	148,50 €	117 463,50 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	17/06/2011	174	148,50 €	25 839,00 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	20/06/2011	262	148,50 €	38 907,00 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	21/06/2011	195	148,50 €	28 957,50 €

6 INFORMATIONS GÉNÉRALES / RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL SUR L'ÉMETTEUR ET SON CAPITAL

Nom du(des) dirigeant(s) concerné(s)	Qualité à la date de l'opération	Instrument financier	Nature de l'opération	Date de l'opération	Quantité	Prix unitaire	Montant brut de l'opération
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	22/06/2011	509	147,58 €	75 119,24 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	23/06/2011	15	147,57 €	2 213,49 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	24/06/2011	530	147,50 €	78 175,00 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	27/06/2011	463	147,50 €	68 292,50 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	28/06/2011	893	147,50 €	131 367,44 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	21/09/2011	15 500	125,76 €	1 949 237,50 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par Ecodime	23/09/2011	4 035	136,50 €	550 777,50 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	21/11/2011	8 550	117,00 €	1 000 350,00 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	29/11/2011	30 000	114,90 €	3 447 000,00 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	29/11/2011	18 550	116,00 €	2 151 800,00 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	29/11/2011	41 450	114,90 €	4 762 605,00 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par Ecodime	07/12/2011	183	125,00 €	22 875,00 €
Alain Taravella	Membre du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par ALTA PATRIMOINE ^[1]	14/12/2011	38 000	118,50	4 503 000,00 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Cession par Altafinance 2 ^[1]	15/12/2011	20 000	119,75 €	2 395 000,00 €
Jacques Nicolet	Président du conseil de surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN Holding ^[2]	16/12/2011	175 000	115,00 €	20 125 000,00 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Cession par Altafinance 2 ^[1]	16/12/2011	229 500	115,00 €	26 392 500,00 €
Alain Taravella	Cogérant	Actions ordinaires	Cession par Altafinance 2 ^[1]	20/12/2011	10	118,01 €	1 180,10 €

[1] Contrôlée par Alain Taravella.

[2] Contrôlée par Jacques Nicolet.

6.2.3. 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.

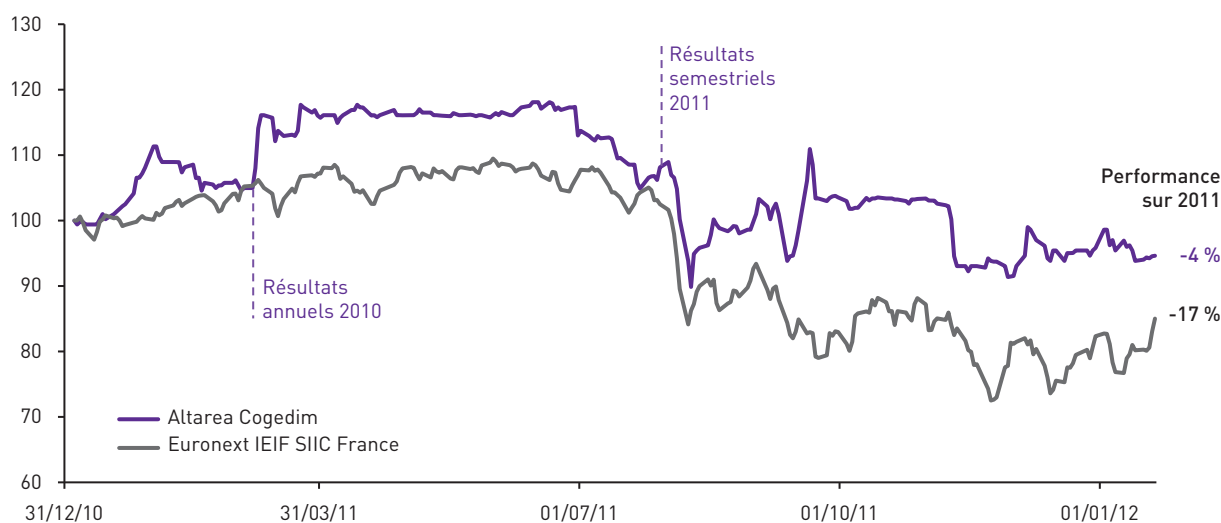


6.3. MARCHÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS DE LA SOCIÉTÉ

Imaffine/Altarea					
					Compartiment A — NYSE Euronext
Marché					
Place de Cotation	Paris				
	2007	2008	2009	2010	2011
Capitalisation boursière	1 885 255 540,07	1 346 280 012,00	1 091 302 737,00	1 272 352 125,00	1 226 547 449
Nombre de titres échangés	101 736,00	30 816,00	69 062,00	160 896,00	366 875
Cours moyens (en euros)	211 42,00	189,33	110,00	115,29	133,70
Capitaux (en euros)	21 509 449,00	5 834 393,00	7 596 820,00	18 550 102,00	49 051 188
Cours :					
Plus haut	251,00	238,00	133,00	128,00	148,50
Plus bas	149,00	118,00	100,00	103,00	111
Dernier	236,81	132,00	107,00	125,00	120,50

	Cours le plus haut	Cours le plus bas	Dernier	Nombre de titres échangés	Montant des capitaux (en euros)
Février 2012	130,99	118	128,51	115 688	14 867 065
Janvier 2012	124,49	117,50	118,90	179 695	21 365 736
Décembre 2011	126	115	120,50	9 027	1 087 754
Novembre 2011	129,98	111	115	17 135	1 970 525
Octobre 2011	130,20	127	129,99	15 027	1 953 360
Septembre 2011	140	116	130,20	83 066	10 815 193
Août 2011	137,50	112	125,50	34 449	4 323 350
Juillet 2011	143,50	131	135,98	20 488	2 785 958
Juin 2011	148,50	139,59	142,10	33 522	4 763 476
Mai 2011	147,50	145,45	146	46 895	6 846 670
Avril 2011	148	142,50	145,98	12 171	1 776 723
Mars 2011	148,50	131	145,50	42 697	6 212 414
Février 2011	141	140	133	15 316	2 037 028
Janvier 2011	141,40	124,50	140	37 082	5 191 480
Décembre 2010	127,99	124,00	125,00	12 080	1 510 000,00
Novembre 2010	128,00	123,50	127,00	13 440	1 706 880,00
Octobre 2010	128,00	120,00	125,00	21 018	2 627 250,00
Septembre 2010	120,00	109,00	120,00	28 884	3 466 080,00

Évolution du cours Altarea sur dix-huit mois



6.4. POLITIQUE DE DIVIDENDES

(A) DIVIDENDES DISTRIBUÉS AU COURS DES CINQ EXERCICES PRÉCÉDENTS

Exercices	Dividendes	Dividende ouvrant droit à l'abattement ⁽¹⁾
Clos le 31/12/2006	4,00 €	4,00 €
Clos le 31/12/2007	6,00 €	6,00 €
Clos le 31/12/2008	7,00 €	7,00 €
Clos le 31/12/2009	7,20 €	7,20 €
Clos le 31/12/2010	8,00 €	8,00 €

(1) Ces dividendes ont ouvert droit à abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France à compter du 1^{er} janvier 2006.

(B) POLITIQUE DE DISTRIBUTION

Il sera proposé à l'assemblée générale convoquée pour le 25 mai 2012 de décider le versement d'un dividende de 9,00 euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011, soit une augmentation de 12,50 % par rapport à l'exercice précédent.

En matière de dividende, Altarea se fixe pour objectif de mettre en œuvre une politique de distribution représentant environ les deux tiers du résultat du cash-flow des opérations, 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.

6.5. ÉVÉNEMENTS RÉCENTS ET LITIGES

Ils sont présentés aux annexes 14.2 et 16 des comptes consolidés (troisième partie du présent document de référence). La Société et plusieurs sociétés filiales ont reçu de l'Administration fiscale des propositions de rectification en

date du 21 décembre 2011 (annexe 9.7 des comptes consolidés) que la Société conteste et qui n'ont pas été provisionnées dans les comptes au 31 décembre 2011.

6.6. INFORMATIONS DE NATURE À INFLUENCER LES AFFAIRES OU LA RENTABILITÉ D'ALTAREA

La société n'est pas dépendante de ses clients.

En effet, dans le pôle foncier en centres commerciaux, les dix clients les plus importants des centres commerciaux gérés par le Groupe Altarea représentent globalement 24,37 % du total du montant hors taxes des loyers faciaux au 31 décembre 2011. Il est précisé qu'aucun d'entre eux n'atteignait à lui seul 10 % des loyers.

Par ailleurs, dans le pôle de promotion immobilière en logements et en bureaux, les dix clients les plus importants représentent globalement 20,11 % du total du chiffre d'affaires hors taxes au 31 décembre 2011 et aucun d'entre eux n'atteint à lui seul 10 % du chiffre d'affaires.

6.7. 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 deuxième 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.

Les principaux concurrents de la société sont les suivants :

- dans le secteur de la foncière en centres commerciaux, les dix autres premières foncières, en dehors du Groupe Altarea Cogedim, sont ⁽¹⁾ Unibail-Rodamco, Gecina, Klépierre, Foncière des Régions, Icade, Mercialis, Société Foncière Lyonnaise, Silic, FDL, et Foncière des Murs et les cinq premières foncières paneuropéennes sont Corio, Hammerson, Segro, Wereldhave et Cofinimmo ;

- dans le secteur de la promotion immobilière en logements, les dix premiers opérateurs immobiliers en dehors du groupe Altarea Cogedim sont ⁽²⁾ Bouygues Immobilier, Nexity, Kaufman & Broad, Icade, BNP Paribas Immobilier, Vinci Immobilier, Promogim, Akerys et, Bouwfonds Marignan Immobilier ;
- dans le secteur de la promotion immobilière de matière de bureaux, les dix autres premiers opérateurs immobiliers, en dehors du Groupe Altarea Cogedim, sont ⁽²⁾ Lazard Groupe, Icade, Pitch Promotion, BNP Paribas Immobilier, Sodearif, Vinci Immobilier, Bouygues Immobilier, Eiffage Immobilier et Cardinal ;
- dans le secteur de l'e-commerce ⁽³⁾, les principaux concurrents sont les opérateurs généralistes (Cdiscount, Amazon, Mistergooddeal), les spécialistes (Pixmania, LDLC, Grosbill) et les distributeurs traditionnels (Fnac, Darty, Surcouf).

6.8. 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. Les procédures de contrôle interne et de gestion des risques sont détaillées dans le rapport du Président sur le contrôle interne dont le texte figure intégralement au chapitre 8 du présent document, en particulier dans la section 8.3.

Il est précisé à cet égard que la société respecte les dispositions du Code de déontologie des Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées.

(1) Premières SIIC françaises au 15 novembre 2010 par capitalisation boursière — Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière.

(2) En chiffres d'affaire — La Lettre du Patrimoine Immobilier — 2011 pages 12 et 14.

(3) Document de référence de RueduCommerce déposé le 18 juillet 2011, pages 50 à 53.

6.8.1. RISQUES INHÉRENTS AUX ACTIVITÉS D'ALTAREA COGEDIM

Risques liés à l'évolution du marché immobilier et de l'environnement économique

Altarea intervient dans divers secteurs de l'immobilier, notamment dans l'immobilier commercial (essentiellement dans le secteur des centres commerciaux, et depuis peu dans le secteur de l'e-commerce) 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, une dégradation prolongée des conditions économiques ou des modifications brutales de l'environnement économique, financier, monétaire, réglementaire, géopolitique, politique, social, sanitaire, écologique pourraient avoir un impact négatif sur le Groupe Altarea Cogedim, la valeur de ses actifs, ses résultats, ses projets de développement ou ses opérations d'investissement.

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 permis de construire et aux 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), aux surcoûts de travaux, à la défaillance d'entreprises, aux capacités d'adaptation des entreprises et prestataires notamment aux nouvelles normes (type BBC) et aux litiges éventuels avec les entreprises de construction ;
- le risque commercial, notamment lié à l'inadéquation des produits développés à la demande ou à la durée importante du montage de certaines opérations. Ce risque est limité par la précommercialisation ;
- le risque lié à la concurrence ayant un effet notamment sur les opérations d'acquisitions de terrains/centres commerciaux, le prix de vente des produits, ou la disponibilité des sous-traitants.

Risques liés aux actifs et à l'activité de foncière

Les risques liés aux actifs en exploitation et à l'activité de foncière de centres commerciaux sont de plusieurs ordres :

- risques liés à la commercialisation et à la re-commercialisation des centres, en particulier dans un contexte économique plus difficile ;
- risques liés à la gestion du patrimoine et aux décisions d'arbitrage (estimation du rendement de nouvelles acquisitions, délais de cession d'actifs...) ;
- risques liés à l'exploitation des centres commerciaux (risques naturels ou technologiques, sinistres accidentels,

fermeture administrative d'un centre...), couverts notamment par la souscription de polices d'assurance adéquates et la mise en œuvre de mesures rigoureuses de contrôle et de suivi des règles de sécurité dans les centres en exploitation.

Risques d'insolvabilité des locataires et des acquéreurs

Dans les centres commerciaux, la capacité d'Altarea à collecter les loyers dépend de la solvabilité de ses locataires. La qualité de signature des locataires et l'attractivité des enseignes sont prises en considération par Altarea avant la conclusion 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 peut affecter les résultats d'exploitation d'Altarea. La conjoncture économique actuelle, si elle devenait plus défavorable, pourrait se traduire 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 la perte de leur fonds de commerce.

En immobilier résidentiel, la dégradation de la solvabilité des ménages impacterait principalement la demande pour les logements en cours de commercialisation. Une fois le logement commercialisé, Cogedim bénéficie du privilège du vendeur sur le bien, et la remise des clés du logement ne peut être faite sans que l'acheteur ait payé le solde du prix de vente. Les risques liés à la capacité de la société à assurer le recouvrement des créances auprès de ses clients s'entendent alors en terme d'allongement des délais de paiement et donc d'optimisation du besoin en fonds de roulement.

Risque lié à l'évaluation des actifs immobiliers

L'évaluation du portefeuille d'actifs immobiliers tertiaires d'Altarea est liée à de nombreux facteurs externes (conjoncture économique, marché de l'immobilier tertiaire, taux d'intérêts...) et internes (taux de rendement et performances des centres) susceptibles de varier de façon significative.

Dans ce cadre, le Groupe fait évaluer son patrimoine deux fois par an par des experts indépendants. La forme des travaux d'expertise réalisés et la méthode retenue pour l'évaluation des actifs sont détaillées au paragraphe 7.3.3.1. (c) Risques liés aux actifs et à l'activité de foncière du Rapport du Président sur le contrôle interne. La sensibilité de la valeur du patrimoine est analysée à l'annexe 8.3 des comptes consolidés (chapitre 3 du document de référence) relative aux immeubles de placement et actifs destinés à la vente.

Les rapports condensés des experts immobiliers de la société figurent intégralement ci-après :



ICADE
Expertise

⇒ **Référentiels**

Les diligences d'expertise et les évaluations ont été réalisées en conformité avec :

- **au plan national :**
 - les recommandations du rapport Barthès de Ruyter sur l'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés cotées faisant appel public à l'épargne, publié en février 2000,
 - la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière,
 - principes posés par le code de déontologie des SIIC.
- **au plan international, standards reconnus alternativement ou cumulativement :**
 - les normes d'expertise européennes de Tegova (The European Group of Valuers' Association) publiées dans son guide bleu «European valuation standards».
 - ainsi que les standards du Red Book de la Royale Institution of Chartered Surveyors (RICS) publiés dans son « Appraisal and valuation manual ».

⇒ **Méthodologie retenue**

Les expertises sont basées sur les méthodes habituellement utilisées pour ces types d'actifs, et notamment les méthodes par le revenu :

- méthode par capitalisation des revenus,
- méthode par actualisation des flux nets futurs (Discounted cash-flows).

La méthode par comparaison n'est retenue qu'à titre de recoupement pour certains actifs.

3. Valeur vénale globale à la date du 31 décembre 2011

La valeur vénale globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif.


Valeur vénale en 100 % 919.210.000 € Frais et Droits de mutation inclus
 Valeur vénale en quotes-parts de détention 848.435.000 € Frais et Droits de mutation inclus

Cette valeur s'entend sous réserve de stabilité du marché et d'absence de modifications notables des immeubles entre la date de réalisation des expertises et la date de valeur.

Fait à Paris, le 13 décembre 2011

Ce rapport condensé est un élément indissociable de l'ensemble des travaux réalisés dans le cadre de la mission d'expertise.

Coralie COUVRET
Président



Altarea – Rapport condensé 31-12-2011 Page 2/2

ICADE
Expertise

RAPPORT CONDENSÉ Société ALTAREA décembre 2011

1. Contexte général de la mission d'expertise

⇒ **Cadre général**

- Le groupe ALTAREA Cogedim fait réaliser périodiquement des expertises en valeur vénale de l'ensemble de ses actifs immobiliers afin de produire au marché financier chaque semestre (au 30 juin et au 31 décembre) une valorisation de l'ensemble de son patrimoine certifiée par des Experts indépendants.

Dans ce cadre, ICADE Expertise a été mandaté pour réaliser la valorisation d'une partie des actifs situés en France métropolitaine, selon une convention signée entre les parties pour les années 2009 à 2011.

- ICADE Expertise, filiale d'ICADE Conseil, déclare accomplir sa mission en toute indépendance capitalistique et financière, et disposer des compétences nécessaires à l'expertise des actifs concernés selon l'éthique professionnelle.
- ICADE Expertise atteste avoir aucun conflit d'intérêt pour cette mission.
- La mission est en conformité avec la recommandation de l'AMF sur la représentation des éléments d'évaluation et des risques du patrimoine immobilier des sociétés cotées publiées le 8 février 2010.

⇒ **Mission actuelle**

- La mission d'ICADE Expertise de décembre 2011 a consisté en l'expertise des sites avec visite intérieure partielle et extérieure, et la détermination des valeurs vénales tenant compte des conditions d'occupation, à la date du 31 décembre 2011.
- Le périmètre des sites expertisés, selon la classification d'Altarea, consiste en :
 - 5 Retails Parks,
 - 12 centres commerciaux,
 - 4 autres sites.

Il est rappelé ici que lorsque le client est preneur aux termes d'un contrat de crédit bail, l'Expert effectue exclusivement l'évaluation des biens sous jacents au contrat et non le contrat de crédit bail. De la même façon, lorsque le bien immobilier est détenu par une société ad hoc la valeur de ce dernier a été estimée selon l'hypothèse de la vente de l'actif immobilier sous jacent et non pas celle de la société.

2. Conditions de réalisation

⇒ **Éléments d'étude**

La présente mission a été conduite sur la base des pièces et renseignements qui nous ont été communiqués, supposés sincères et correspondre l'ensemble des informations et documents en possession ou à la connaissance du client, susceptibles d'avoir une incidence sur la valeur vénale de l'immeuble.

Altarea – Rapport condensé 31-12-2011 Page 1/2

RAPPORT CONDENSÉ Société ALTAREA décembre 2011

1. Contexte général de la mission d'expertise

⇒ Cadre général

- Le groupe ALTAREA Cogedim fait réaliser périodiquement des expertises en valeur vénale de l'ensemble de ses actifs immobiliers afin de produire au marché financier chaque semestre (au 30 juin et au 31 décembre) une valorisation de l'ensemble de son patrimoine certifiée par des Experts indépendants.
Dans ce cadre, DTZ Eurexi a été mandaté pour réaliser la valorisation d'une partie des actifs situés en France métropolitaine, selon une convention signée entre les parties pour les années 2009 à 2011.
- DTZ Eurexi, filiale de DTZ, déclare accomplir sa mission en toute indépendance capitalistique et financière, et disposer des compétences nécessaires à l'expertise des actifs concernés selon l'éthique professionnelle.
- DTZ Eurexi atteste n'avoir aucun conflit d'intérêt pour cette mission.
- La mission est en conformité avec la recommandation de l'AMF sur la représentation des éléments d'évaluation et des risques du patrimoine immobilier des sociétés cotées publiées le 8 février 2010.

⇒ Mission actuelle

- La mission de DTZ Eurexi de décembre 2011 a consisté en l'expertise des sites avec visite intérieure partielle et extérieure d'une partie du patrimoine, et la détermination des valeurs vénales tenant compte des conditions d'occupation, à la date du 31 décembre 2011.
- Le périmètre des sites expertisés, selon la classification d'Altarea, consiste en 29 sites en exploitation répartis comme suit :
 - 8 Retails Parks,
 - 14 centres commerciaux,
 - 5 autres sites,
 - 1 terrain,
 - 1 immeuble à usage de bureaux.

Il est rappelé ici que lorsque le mandant est preneur aux termes d'un contrat de crédit bail, l'Expert effectue exclusivement l'évaluation des biens sous jacents au contrat et non le contrat de crédit bail. De la même façon, lorsque le bien immobilier est détenu par une société ad hoc la valeur de ce dernier a été estimée selon l'hypothèse de la vente de l'actif immobilier sous jacent et non pas celle de la société.

2. Conditions de réalisation

⇒ Eléments d'étude

La présente mission a été conduite sur la base des pièces et renseignements qui nous ont été communiqués, supposés sincères et correspondre à l'ensemble des informations et documents en possession ou à la connaissance du mandant, susceptibles d'avoir une incidence sur la valeur vénale de l'immeuble.



⇒ Référentiels

Les diligences d'expertise et les évaluations ont été réalisées en conformité avec :

- **au plan national :**
 - les recommandations du rapport Barthès de Ruyter sur l'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés cotées faisant appel public à l'épargne, publié en février 2000,
 - la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière,
 - principes posés par le code de déontologie des SIIC.
- **au plan international, standards reconnus alternativement ou cumulativement :**
 - les normes d'expertise européennes de Tegova (The European Group of Valuers' Association) publiées dans son guide bleu «European valuation standards».
 - ainsi que les standards du Red Book de The Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) publiés dans son « Appraisal and valuation manual ».

⇒ Méthodologie retenue

Les expertises sont basées sur les méthodes habituellement utilisées pour ces types d'actifs, et notamment les méthodes par le revenu :

- méthode par capitalisation des revenus,
- méthode par actualisation des flux nets futurs (Discounted cash-flows).

La méthode par comparaison n'est retenue qu'à titre de recoupement pour certains actifs.

3. Valeur vénale globale à la date du 31 décembre 2011

La valeur vénale globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif.

Valeur vénale en 100 % **1 802 025 349 €** Frais et Droits de mutation inclus
Valeur vénale en quotes-parts de détention **1 240 816 366 €** Frais et Droits de mutation inclus

Fait à Paris, le 23 février 2012

Ce rapport condensé est un élément indissociable de l'ensemble des travaux réalisés dans le cadre de la mission d'expertise.

Jean-Philippe Carmarans, MRICS
Président Directeur Général



**RAPPORT CONDENSÉ société cotée
GROUPE ALTAREA**

1. Contexte général de la mission d'expertise

1.1 Contexte général

Le GROUPE ALTAREA, dont le siège social est sis : 8 avenue Daumesnil Paris 75008, représentée par Odile BOISSONNET (ci-après le « Mandant ») et CBRE Valuation dont le siège social est au 145/151, rue de Courcelles - 75017 PARIS, représentée par Madame Catherine HAMON (ci-après l'« Expert »), ont établi ensemble, en date du 4 mai 2009, le cadre contractuel (ci-après le « Contrat ») dans lequel s'inscrit la mission de l'Expert, qui a pour objet l'évaluation immobilière au 30 Juin et au 31 décembre des actifs (immobiliers ou fonds de commerce) détenus par le Mandant et présentés ci-dessous, selon les principes posés par le code de déontologie des SIC et les recommandations de l'AMF sur la présentation des éléments d'évaluation et des risques du patrimoine immobilier des sociétés cotées, publiés le 8 février 2010.

CBRE Valuation est une SAS au capital de 1.434.704 € qui est détenue à 100% par le GROUPE CBRE HOLDING. CBRE Valuation est membre de l'AFREM (Association Française des Sociétés d'Expertise Immobilière) et participe par ailleurs au comité de qualité annuel. Elle adhère à la charte de l'expertise en évaluation immobilière édictée en 1998 qui pose les conditions générales d'exercice de la profession d'expert en immobilier et les principes déontologiques, notamment en ce qui concerne l'indépendance de l'expert. Le respect des règles de confidentialité et de déontologie est régulièrement vérifié par des auditeurs externes.

A ce titre, CBRE Valuation déclare ne pas être en situation de conflit d'intérêt vis-à-vis du Client et concernant les biens objet de la mission.

1.2 Mission actuelle

La mission relatée dans le présent rapport condensé concerne l'actualisation, sans visites, au 31 décembre 2011 des valeurs d'expertises déterminées en Juin 2009 pour les actifs présentés ci-dessous.

Nous avons procédé à l'actualisation de ces valeurs dans les conditions prévues par le Contrat, afin de déterminer pour chaque actif sa valeur vénale en l'état et compte tenu de la situation locative au 31 décembre 2011.

Le patrimoine objet de la mission comporte 3 actifs ou droits qui se répartissent, selon l'usage des biens, comme suit :

- Sec Arembout : murs (bureaux) situés à Lille, 1.221 m²,
- L'Aubette Tourisme : murs et fonds de commerce (Résidence de tourisme), situés à Strasbourg, 57 chambres,
- Hôtel Renaissance : Fonds de commerce (hôtel) situé à Paris 17^{ème}, 118 chambres.

Les actifs sont tous détenus en pleine propriété ou en copropriété par le Mandant ; il s'agit de biens immeubles (immeubles bâtis) ou de fonds de commerce.

Cette mission a donné lieu à la production d'un livrable, le rapport d'actualisations de valeurs, qui comporte l'exposé de la mission, une fiche d'évaluation par bien, le tableau récapitulatif des valeurs ventilé par actif. Ce rapport a été communiqué au GROUPE ALTAREA le 31 décembre 2011.

ALTAREA - 0011-0057 - GARGIZDEL

DÉCEMBRE 2011

Page 1/2



2. Conditions de réalisation

2.1 Éléments d'étude

La présente mission a été conclue sur la base des pièces et renseignements qui nous ont été communiqués, supports anciens et contemporains l'ensemble des informations et documents en possession ou à la connaissance du Mandant, susceptibles d'avoir une incidence sur la valeur vénale de l'immeuble. La liste des documents demandés et fournis figure dans le rapport qui a été communiqué par l'Expert au GROUPE ALTAREA le 31 décembre 2011.

2.2 Références

Les diligences d'expertise et les évaluations ont été réalisées en conformité avec :

- ou plan national
 - les recommandations du rapport Barthelemy de Ruyter sur l'évaluation de patrimoine immobilier des sociétés cotées faisant appel public à l'épargne, publié en février 2000,
 - la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière,
 - principes posés par le code de déontologie des SIC.
- ou plan international, standard reconnu internationalement ou cumulativement :
 - les normes d'expertise européennes de l'EGoVA (The European Group of Valuers' Associations) publiées dans son guide bleu «European Valuation Standards».
 - les standards du Red Book de la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) publiés dans son «Appraisal and Valuation Manual».
 - les dispositions d'IVS (International Valuation Standards).

2.3 Méthodologie retenue

Pour procéder aux évaluations des 3 actifs du patrimoine, nous avons utilisé les méthodes suivantes :
- méthode par le revenu (capitalisation des revenus de l'immeuble)
- méthode dite des Cash Flows actualisés (DCF)

La note méthodologique figurant dans le rapport remis par l'Expert en juin 2009 donne le détail de l'application de ces méthodes, notamment et le cas échéant, concernant le traitement des locaux vacants, des travaux importants en cours ou prévus, des constructibilités résiduelles, des immeubles en développement.

3. Valeur vénale globale à la date du 31 Décembre 2011

La valeur vénale globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif. Cette valeur s'entend sous réserve de stabilité du marché et d'absence de modifications notables des immeubles entre la date de réalisation des expertises et la date de valeur.

Valeur vénale à 100%	22.058.000 € Droits et Frais d'actes inclus
Valeur vénale à 100%	21.139.000 € Hors Droits et Hors Frais d'actes

CBRE VALUATION
Fait à Paris, le 31/12/2011
Abdallah COUL BRAHIM -ARICS-
Directeur

Ce rapport condensé est un élément indissociable de l'ensemble des travaux réalisés dans le cadre de la mission d'expertise.

ALTAREA - 0011-0057 - GARGIZDEL

DÉCEMBRE 2011

Page 2/2



RETAIL VALUATION ITALIA S.p.A.
Viale del Trionfo, 4
20122 Milano - Italia
Tel. + 39 02 36 52 91 70
Fax + 39 02 37 23 95 51
www.retailvaluationitalia.com

ALTAREA ITALIA SRL
Via Crocefisso, 27
20122 Milan - Italie

À l'attention de :
M. Olivier Segaricci
M. Gabriele Ruggeri

Milan, le 15 Décembre 2011

CERTIFICAT DE VALEUR

Suite à votre lettre de mission du 25 janvier 2011, nous avons le plaisir de vous soumettre notre évaluation en valeur vénale au **31 Décembre 2011** des centres commerciaux du Portefeuille Altarea Italia. Dans le détail :

Nom du centre	Localisation
La Corte Lombarda	Bellinzago Lombardo (MI)
Le Due Torri	Stezzano (BG)
La Cittadella	Casale Monferrato (AL)
Le Due Valli	Pinerolo (TO)
Ibleo	Ragusa
Casetta Mattei	Rome

Les expertises de Retail Valuation Italia sont réalisées selon les principes définis par le RICS, Royal Institution of Chartered Surveyors (Red Book).

Nous confirmons que nous agissons en tant qu'experts externes et indépendants.

Les centres ont été visités par un expert qui est habilité pour ce faire selon les règles établies par le RICS. La date de la visite, son étendue et l'identité du visiteur sont mentionnées dans le rapport détaillé de chaque actif.

Il est à noter que, parfois, nous avons dû émettre certaines hypothèses concernant la propriété, la commercialisation future, l'urbanisme, l'état et la maintenance des immeubles et sites incluant la contamination du sol et des eaux, etc. Lorsque nous avons adopté une hypothèse, cette dernière est exposée en détail dans le rapport de l'actif concerné.

Notre expertise a été réalisée selon les informations que vous nous avez communiquées. Ces informations incluent en particulier les surfaces, les grilles locatives ainsi que le détail des chiffres d'affaires des boutiques par secteur d'activité. Le détail des pièces transmises est mentionné dans notre rapport.

Nous avons, pour réaliser notre évaluation, appliqué :

Valuation Office in Italy, Madrid, Milan
RETAIL VALUATION ITALIA S.p.A. è iscritta al Registro Imprese di Milano (0263880015) - R.E.A. 190278 - Capitale Sociale Euro 10000

ALTAREA ITALIA SPA

Expertise au 31 Décembre 2011 du Portefeuille Altarea Italia



- la méthode par Capitalisation des Revenus Nets qui consiste à prendre en considération les revenus locatifs réels nets (hors charges et hors taxes), ainsi que les revenus potentiels sur les surfaces vacantes de l'actif à expertiser. Selon les usages actuellement en vigueur dans notre profession, nous considérerons les « loyers triple nets » pour les immeubles à usage de commerce tels que définis dans la charte de l'expertise en évaluation immobilière. A ce revenu triple net nous appliquerons ensuite un taux de capitalisation estimé par comparaison au marché.
- la méthode par Actualisation des Revenus Nets Futurs (DCF) qui consiste à estimer l'ensemble des charges et revenus prévisionnels afférents au bien à expertiser ; estimer la « valeur à terme » à l'issue de la période d'observation (10 ans en général) et actualiser les flux prévisionnels de trésorerie ainsi obtenus afin de déterminer la valeur actuelle du bien immobilier.

Suite à nos analyses et compte tenu de nos méthodes, nous estimons que la valeur vénale des biens du portefeuille au 31 Décembre 2011 à **100%**, est arrondie à :

€ 432 500 000 Net
(Quatre Cent Trente Deux Millions Cinq Cent Mille Euros Net)

Nous avons retenu des droits de mutation à hauteur de 4,00%, soit une valeur totale brute arrondi à € 449 400 000.

Ce document doit être lu conjointement avec les informations contenues dans le rapport d'expertise rédigé pour chaque actif.

Il est convenu que ce document reste confidentiel et vous est adressé pour votre usage personnel. Aucune responsabilité ne saurait être engagée envers un tiers en vertu de tout ou partie de son contenu. Ni la totalité ni aucune partie de ce document, ou référence à celui-ci, ne pourront être inclus dans un document, circulaire ou état sans notre approbation écrite préalable en ce qui concerne la forme et le contexte dans lesquels elles apparaîtront.

Nous vous souhaitons bonne réception de ce rapport et vous prions d'agréer, Messieurs, l'expression de notre considération distinguée.

Christopher M. Wicker, BA FRICS
Gérant
Retail Valuation Italia Srl

Nadège Game
Responsable Expertise
Retail Valuation Italia Srl

Retail Valuation Italia Srl

31 Décembre 2011

Ce document est la propriété de RVI et ne pourra être communiqué à des tiers sauf accord écrit de RVI.

6.8.2. RISQUES JURIDIQUE, RÉGLEMENTAIRE, FISCAL ET ASSURANCE

Risques juridique et réglementaire

Le groupe Altarea Cogedim 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 Cogedim est impliqué dans des actions judiciaires et est soumis à des contrôles fiscaux et administratifs. Le Groupe constitue une provision chaque fois qu'un risque est avéré et qu'une estimation du coût lié à ce risque est possible.

Risque de litiges

À la date de dépôt du présent document de référence, et comme l'indique l'annexe 14.2 des comptes consolidés (chapitre 3) relative aux litiges ou sinistres, aucun nouveau litige significatif n'est apparu au cours de l'exercice 2011 autre que ceux pour lesquels une provision a été comptabilisée ou qui ont fait l'objet d'une contestation de la Société.

Les autres provisions sont présentées à l'annexe 8.10 des comptes consolidés.

Risque fiscal lié notamment au statut de SIIC

Altarea a opté pour le régime fiscal des SIIC visé à l'article 208 C du Code général des impôts, lui permettant de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés sous réserve du respect de certaines conditions et de certaines obligations, notamment de distribution. Si Altarea ne respectait pas ces conditions et 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.

Par ailleurs, l'atteinte par un ou plusieurs actionnaires agissant de concert du seuil de 60 % du capital ou des droits de vote entraînerait également la perte du statut. Ainsi, les statuts d'Altarea comportent une limitation des droits de vote au-delà du seuil de 60 %.

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, ainsi que ses filiales, 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.

6.8.3. RISQUES SOCIAUX ET ENVIRONNEMENTAUX

Risques liés à la santé ou la sécurité publique (amiante, légionnelle, plomb, installations classées, etc.)

Les actifs d'Altarea peuvent être exposés à des problèmes liés à la santé publique ou à la sécurité, notamment l'amiante, la légionnelle, 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.

Risques sociaux et environnementaux

Risques sociaux

Comme toute entreprise, Altarea Cogedim est potentiellement exposé à des risques sociaux et ces derniers sont avant tout liés à sa forte croissance : intégration par les collaborateurs de toutes les nouvelles réglementations et contraintes professionnelles, volonté des collaborateurs d'être associés aux résultats de l'entreprise, intensité de l'information donnée afin de partager les lignes stratégiques, les projets et évolutions importantes du Groupe, capitalisation sur les

meilleurs profils. Ces facteurs influent sur la motivation forte que nécessite le rythme de développement de l'entreprise.

Risques environnementaux

La position d'opérateur construisant, exploitant et gérant des ensembles immobiliers expose le Groupe Altarea Cogedim à un certain nombre de risques environnementaux touchant principalement aux nouvelles réglementations thermique et environnementale énoncées dans la loi Grenelle ainsi que dans ses différents décrets d'application pour l'ensemble des nouvelles réalisations. Le Groupe est également impacté par l'ambition environnementale du Grenelle 2 portant sur l'amélioration des performances énergétiques et environnementales des bâtiments existants. Pour répondre à ces enjeux, le Groupe a engagé dès 2010 une démarche de progrès afin de permettre d'anticiper ces nouveaux impératifs énergétiques et environnementaux pour l'ensemble de la production neuve et de mettre en place un reporting précis et systématique des performances environnementales et énergétiques de son patrimoine immobilier (voir paragraphe 7.3.3.4. (b) Risques sociaux et environnementaux du Rapport du Président sur le contrôle interne).

6.8.4. RISQUES ASSOCIÉS À LA POLITIQUE DE FINANCEMENT ET AUX CAPACITÉS FINANCIÈRES D'ALTAREA

Risques de liquidités — Capacité d'endettement — Respect des covenants bancaires

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 le Groupe.

Compte tenu de sa situation financière à la date de dépôt du présent document de référence, Altarea estime ne pas présenter de risques de liquidités.

En outre, dans le cadre des conventions de crédit conclues entre Altarea et ses partenaires financiers, Altarea en sa qualité d'emprunteur est tenu à certains engagements ou obligations. Ces engagements et obligations font référence à la communication d'éléments financiers, comptables, juridiques et opérationnels, d'éléments prévisionnels ainsi qu'au respect de covenants définis précisément dans chaque

contrat. Le non-respect de ces engagements ou obligations pourrait entraîner soit un cas de défaut ou un cas de défaut potentiel ayant pour conséquence principale le remboursement par anticipation de la totalité ou d'une partie des encours. Cette situation pourrait avoir un impact défavorable sur la situation financière et l'activité de la société.

L'annexe 11 des comptes consolidés (chapitre 3 du document de référence) fournit la situation de trésorerie et expose les principaux covenants financiers qu'Altarea et ses filiales se sont obligées à respecter.

Au 31 décembre 2011 et à la date de dépôt du présent document de référence, tous les covenants sont contractuellement respectés par la (les) société(s) concernée(s).

Risque de taux et couverture de taux

En ce qui concerne le risque de taux, l'annexe 11 des comptes consolidés (chapitre 3 du document de référence) montre la sensibilité au risque de taux sur l'ensemble du portefeuille des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à taux variable et sur les instruments dérivés.

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 qu'avec les plus grandes institutions financières.

Risque sur actions

Au 31 décembre 2011, Altarea considère qu'elle n'est pas exposée de manière significative au risque sur actions.

Risque de change

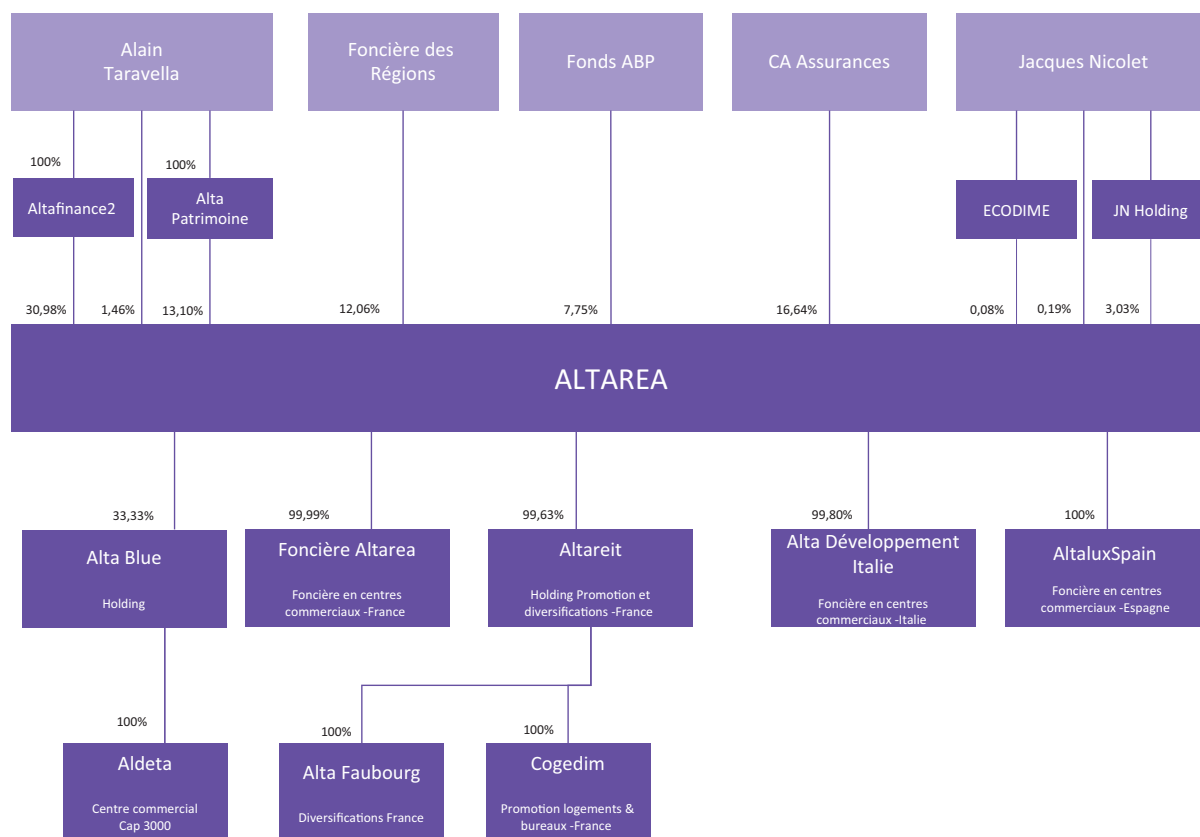
À la date de dépôt du présent document, Altarea réalise la totalité de son chiffre d'affaires dans la Zone Euro et paye la totalité de ses dépenses (charges et dépenses d'investissement) en euros. Altarea n'est donc pas exposée au risque de change.

6.8.5. 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. Ces situations peuvent engendrer dans certaines circonstances des conflits d'intérêts avec les partenaires ou les associés.



6.9. ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ AU 31 DÉCEMBRE 2011



Il est rappelé que le fonds ABP détient sa participation dans Altarea au travers d'APG qu'il contrôle.

La société Altarea joue un rôle de centralisateur de la trésorerie du Groupe. L'annexe 11 des comptes consolidés figurant en troisième partie du présent document de référence, relative aux instruments financiers et risques de marché donne des informations sur les principaux covenants

bancaires. Les principaux actifs et les emprunts éventuels correspondants sont logés dans les filiales dédiées aux opérations correspondantes.

Les mandats assumés par les dirigeants et mandataires sociaux de la société Altarea dans les filiales sont détaillés dans la sixième partie du présent document.

6.10. HISTOIRE ET ÉVOLUTION DE LA SOCIÉTÉ

1994 : Fondation d'Altarea par Alain Taravella et par Jacques Nicolet.

1995 : Prise de contrôle du Gerec, société spécialisée dans la réalisation de centres commerciaux créée en 1973. Altarea remporte le concours lancé par la Ville du Havre pour la réalisation de l'Espace Coty.

1996 : Altarea remporte le concours lancé par la Ville de Roubaix pour la réalisation de l'Espace Grand'Rue. Livraison d'un immeuble de logements à Asnières. Prise de contrôle d'Espace aménagement, structure de gestion des actifs commerciaux de la Foncière Rallye.

1997 : Lancement de Bercy Village.

1999 : Ouverture de l'Espace Coty au Havre.

2000 : Achèvement de Bercy Village.

2001 : Démarrage de l'activité en Italie avec la création d'Altarea Italia.

2002 : ouverture des centres commerciaux : Espace Jaurès à Brest, Espace Grand'Rue à Roubaix, Côté Seine à Argenteuil, Boutiques Gare du Nord à Paris. Démarrage de l'activité Retail Park avec la création de Compagnie Retail Park. Entrée de fonds gérés par Morgan Stanley dans le capital d'Altarea à hauteur de 20 %.

2003 : Altarea remporte les concours de Carré de Soie (Vaulx-en-Velin/Villeurbanne), Porte Jeune (Mulhouse), L'Aubette (Strasbourg). Altarea Italia conclut un accord de partenariat pour la réalisation d'un centre commercial à Rome (Casetta Mattei Center). Livraison de 117 logements à Argenteuil.

2004 : Démarrage de l'activité en Espagne avec la création d'Altarea España. Acquisition d'Imaffine et fusion-absorption d'Altarea par Imaffine. Altarea est coté sur l'Eurolist d'Euronext Paris. Achèvement des Tanneurs à Lille.

2005 : Le groupe Altarea opte pour le régime SIIC. Ouverture du centre Casetta Mattei à Rome.

2006 : Acquisition du portefeuille d'actifs de Bail Investissement Foncière. Prise de participation dans RosEvroDevelopment (opérateur immobilier russe).

2007 : Acquisition de Cogedim. Adaptation des structures au régime SIIC 4, transformation d'Altarea en société en commandite par actions. Le Groupe devient premier actionnaire, aux côtés de l'État, avec 34 % du capital, de la Semmaris (société d'économie mixte d'aménagement et de gestion du marché d'intérêt national de la région parisienne) qui gère le Marché d'intérêt national (MIN) de Rungis, premier marché de gros alimentaire du monde en volume, 7,5 M€ de chiffre d'affaires, dans le cadre d'un contrat de concession courant jusqu'en 2034. Ouverture de 5 centres commerciaux en France et en Italie. Simplification de la structure de l'actionariat de la société par fusion entre les sociétés Altafinance et Altarea.

2008 : Augmentation de capital de 375 M€ ; entrée du fonds de pension ABP au capital d'Altarea. Réorganisation par métiers, se traduisant notamment par la filialisation des sociétés des secteurs promotion et diversification sous Altareit, société également cotée sur l'Eurolist de NYSE Euronext Paris.

2009 : Renaissance d'un lieu mythique : la Salle Wagram. Altarea Cogedim se lance dans le défi de l'écologie et du développement durable : Altarea Cogedim reçoit une des trois premières certifications HQE Commerce (haute qualité environnementale) pour son centre commercial Okabe au Kremlin-Bicêtre. Certification NF Logement démarche HQE de l'ensemble des logements.

2010 : Acquisition du centre commercial Régional Cap 3000 à Nice. Altarea Cogedim démarre l'aménagement de l'ancien hôpital Laennec en créant, au cœur de Paris, dans le 7^e arrondissement, un nouveau « quartier de ville ». Altarea Cogedim investit dans les énergies renouvelables en entrant dans le capital de 8 minutes 33.

2011 : En partenariat avec le fonds ABP et Predica, le Groupe Altarea constitue, Alta Fund, un véhicule d'investissement en immobilier d'entreprises doté de 600 M€ de fonds propres. Le Groupe dépose une offre publique d'achat sur les actions de RueduCommerce, opérateur d'e-commerce et annonce le franchissement du seuil du tiers du capital de cette société le 29 décembre 2011 par l'intermédiaire de la Société ALTACOM dont le groupe détient 80 % du capital et 20 % restent détenus par les fondateurs de cet opérateur.

2012 : À l'issue de la réouverture de l'offre publique d'achat, le Groupe détient 96,5 % du capital et des droits de vote de RueduCommerce.



6.11. RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

Le Groupe a mis en place, à compter du 6 décembre 2010, une Direction Études et Prospective au sein du pôle foncière en centres commerciaux. Elle comporte cinq salariés. Elle apporte une aide concrète sur les évolutions nécessaires du patrimoine, grâce à un éclairage opérationnel sur les évolutions du commerce. Elle a la responsabilité des études de potentiel et procédures d'autorisations commerciales

(CDAC, SCOT...) et du lien avec les équipes concernées (Développement, Valorisation, Opérationnel, Juridique, Commercial...) avec le soutien du Responsable des études et d'une chargée d'études. La Direction Études & Prospective coordonne également le travail d'analyse économique et concurrentielle du patrimoine.



7

GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

7.1. COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE	286
7.1.1. Gérance	286
7.1.2. Associé commandité	287
7.1.3. Conseil de surveillance	288
7.2. RÉMUNÉRATION	295
7.2.1. Présentation	295
7.2.2. Information sur les rémunérations	297
7.3. ABSENCE DE CONFLITS D'INTÉRÊTS	300
7.4. ABSENCE DE CONTRÔLE ABUSIF	300
7.4.1. Nature du contrôle de la société	300
7.4.2. Mesures prévenant un contrôle abusif	300
7.4.3. Absence de contrôle abusif	301
7.5. CONDAMNATIONS, FAILLITES, INCRIMINATIONS	301
7.6. PROCÉDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE	301
7.7. ABSENCE DE CHANGEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA SITUATION FINANCIÈRE OU COMMERCIALE	301
7.8. DIRECTION	301
7.9. CONFORMITÉ AU RÉGIME DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	302

7 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE / COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

Le rapport du président du conseil de surveillance (8^e 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.

7.1. 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.

7.1.1. GÉRANCE

a) Composition

La gérance est assumée par Alain Taravella et la société Altafinance2 [jusqu'au 2 janvier 2012] dont Alain Taravella est

par ailleurs le président. Depuis le 2 janvier 2012, la gérance de la Société est assumée en conséquence par Alain Taravella et par la Société Altafi 2.

Alain Taravella

Alain Taravella a été nommé cogérant le 26 juin 2007 pour une durée de dix années. De nationalité française, il est né en 1948 à Falaise (14). Diplômé d'HEC. De 1975 à 1994, Alain Taravella a exercé des responsabilités au sein du groupe Pierre & 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 D'ALAIN TARAVELLA

Co Gérant de SCA	Président de SAS	Président et administrateur de sociétés étrangères	Président et membre du conseil de surveillance	Président-directeur général de SA
Altarea ⁽¹⁾ Altareit ⁽²⁾⁽³⁾	Altafinance 2 Alta Patrimoine Altafi 2 Altafi 3 Altafi 4 Alta Pat 1	Altarea Inc. ⁽²⁾⁽³⁾ Altarea Italia SRL ⁽²⁾⁽³⁾ Altarea España ⁽²⁾⁽³⁾ Altarag Srl ⁽²⁾⁽³⁾	Cogedim (SAS) ⁽²⁾ Altarea France (SNC) ⁽²⁾	Aldeta ⁽²⁾

Alain Taravella siège en outre au conseil d'administration de la SEMMARIS en qualité de représentant légal de la société Altarea ; au conseil d'administration d'Altacom en qualité de représentant permanent d'Alta Penthièvre ; au conseil d'administration de RueduCommerce⁽¹⁾ en qualité de représentant d'Altacom. Il est également représentant d'Alta Patrimoine, Gérante des Sociétés SCI Matignon Toulon Grand Ciel, SNC ATI et SNC Altarea Commerce.

Il est précisé que la société Altarea est président des sociétés : Alta Blue⁽²⁾, Alta Développement Italie⁽²⁾, Alta Rungis⁽²⁾, Alta Delcassé⁽²⁾ et Co-gérant des sociétés : Alta Spain Castellana BV⁽²⁾⁽³⁾, Alta Spain Archibald BV⁽²⁾⁽³⁾, Altalux Spain⁽²⁾⁽³⁾, Altalux Italy⁽²⁾⁽³⁾.

AUTRES MANDATS ASSUMÉS DEPUIS CINQ ANNÉES ET QUI NE PRODUISENT PLUS LEURS EFFETS :

Président du conseil d'administration et directeur général d'Altarea sous son ancienne forme de S.A.

Président des SAS Gerec⁽²⁾, Foncière Altarea⁽²⁾, Altafi, Altapar, Altafinance

(1) Sociétés cotées.

(2) Sociétés contrôlées directement ou indirectement par Altarea.

(3) Sociétés étrangères.

Président et Membre du conseil de surveillance de la société Altarea France⁽²⁾ sous son ancienne forme de SAS

Membre du conseil de surveillance de la société Restauration Bercy⁽²⁾

Représentant Altarea, président des sociétés Alta Développement Espagne⁽²⁾ et Alta Développement Russie⁽²⁾

Administrateur de la société étrangère SSF III zhivago holding Ltd⁽²⁾⁽³⁾

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, Alain Taravella détenait directement et indirectement, par l'intermédiaire des sociétés Altafinance 2 et Alta Patrimoine qu'il contrôle et des membres de sa famille, 4 635 065 actions de la société Altarea.



Société Altafinance 2

La société Altafinance 2 est une société par actions simplifiée au capital de 435 500 000 euros détenue par Alain Taravella, les sociétés qu'il contrôle et les membres de sa famille. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro 501 031 751 RCS PARIS.

Le président de la société Altafinance 2 est Alain Taravella.

Le mandat de gérante de la société Altafinance 2 a pris fin le 2 janvier 2012 suite à sa démission. La société Altafi 2 (ci-dessous) a été nommée en qualité de nouveau gérant à compter de cette date.

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, la Société Altafinance 2 détenait directement 3 153 835 actions de la société Altarea.

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 tout 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 soit nécessaire.

c) Pouvoirs (article 13 des statuts)

Chaque gérant est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances 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 doivent donner tout le soin nécessaire aux affaires de la Société.

7.1.2. ASSOCIÉ COMMANDITÉ

a) Identité

La société Altafi 2 est une société par actions simplifiée unipersonnelle au capital de 38 000 euros divisé en 38 000 actions détenues en totalité par la société Altafinance2, elle-même contrôlée par 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 Alain Taravella. Son mandat a une durée illimitée.

7 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE / COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

Depuis le 2 janvier 2012, Altafi 2 est Cogérant d'Altarea.

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, Altafi 2 détenait 10 actions de la société Altarea.

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.

7.1.3. 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 le chapitre 8 relatif au rapport du président du conseil de surveillance sur le contrôle interne. Ce paragraphe détaille l'identité des membres et leurs mandats dans d'autres sociétés :

Conformément à l'article 15.2 des statuts, il est précisé que les membres du conseil de surveillance sont nommés ou révoqués par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires et que les actionnaires ayant la qualité de commandités (Altafi 2 à la date de ce document en supposant que celle-ci détiendrait des actions) ne peuvent participer au vote des résolutions correspondantes.

Le conseil de surveillance ne comprend actuellement aucun représentant élu par les salariés et aucun autre membre que ceux qui sont énoncés ci-dessous et dont la liste figure également dans la section VII relative au rapport du président du conseil de surveillance sur le contrôle interne.

Jacques Nicolet — Président

De nationalité française, Jacques Nicolet est né à Monaco en 1956. De 1984 à 1994, Jacques Nicolet a été directeur de programmes, directeur du développement et directeur général adjoint du groupe Pierre & Vacances. En 1994, il a été associé à la création du groupe Altarea dont il a été successivement le directeur général délégué et, depuis la transformation en société en commandite par actions, le président du conseil de surveillance.

MANDATS ACTUELS DE JACQUES NICOLET

Président du conseil de surveillance de SCA	Membre du conseil de surveillance	Président de SAS	Cogérant/Gérant	Président et/ou Administrateur de sociétés étrangères
Altarea ⁽¹⁾ Altareit ⁽¹⁾⁽²⁾	Altarea France ⁽²⁾ (SNC) Cogedim (SAS) ⁽²⁾	JN Holding JN Investissement	Damejane, 14 rue des Saussaies, JN Participations	SA Productions de Monte-Carlo ⁽³⁾ , Altarea Italia SRL ⁽²⁾⁽³⁾ , Altarea España ⁽²⁾⁽³⁾ , Altarag Srl ⁽²⁾⁽³⁾

Représentant permanent de la société Alta Rungis ⁽²⁾ au conseil d'administration de la Semmaris.

[1] Sociétés cotées.

[2] Sociétés contrôlées directement ou indirectement par Altarea.

[3] Sociétés étrangères.

COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE / 7

Il est précisé que la société JN Holding est président des sociétés JN Automotive (cette dernière est président de OAK Invest, JN Properties et Immobilière Dame Jane, et que la société JN Investissements est président de la société OAK Racing et Administrateur de la Société ABM Holding.

AUTRES MANDATS ASSUMÉS DEPUIS CINQ ANNÉES QUI NE PRODUISENT PLUS LEURS EFFETS :

Directeur général délégué et administrateur d'Altarea sous son ancienne forme de S.A.

Président du conseil d'administration et DG de la SA Sillon ⁽²⁾

Président des SAS Les Halles du Beffroi ⁽²⁾, Rouret Investissement, JN Investissements et Cogedim (Compagnie Altarea Habitation) ⁽²⁾.

Président du conseil de surveillance (et auparavant directeur général) de la SAS Altafinance

Gérant de la SARL Saulnier Racing

Administrateur de la société étrangère SSF III Zhivago Holding Ltd ^{(2) (3)}

Représentant de JN Investissements, gérante de la SNC Cap Sud Est

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, M. Nicolet détenait directement et indirectement, par l'intermédiaire des sociétés JN Holding et Ecodime qu'il contrôle 336 960 actions de la société Altarea.

Gautier Taravella — membre

De nationalité française, Gautier Taravella est né en 1980 à Maisons-Laffitte [78]. Il a été nommé membre le 26 juin 2007 et son mandat expire à l'issue de l'assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012. Gautier Taravella est le fils d'Alain Taravella.

MANDATS ACTUELS DE GAUTIER TARAVELLA :

Membre du conseil de surveillance d'Altarea ⁽¹⁾.

Directeur général d'Altafinance 2.

(1) Sociétés cotées.

(2) Sociétés contrôlées directement ou indirectement par Altarea.

(3) Sociétés étrangères.

AUTRES MANDATS ASSUMÉS DEPUIS CINQ ANNÉES QUI NE PRODUISENT PLUS LEURS EFFETS :

Membre du conseil de surveillance de la SAS Altafinance.

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, Gautier Taravella détenait personnellement 53 157 actions de la société Altarea.

Matthieu Taravella — membre

De nationalité française, Matthieu Taravella est né en 1978 à Paris 16^e. Il a été nommé administrateur le 26 juin 2007 et son mandat expire à l'issue de l'assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012. Matthieu Taravella est aussi administrateur et secrétaire d'Altarea Inc. Matthieu Taravella est le fils d'Alain Taravella.

MANDATS ACTUELS DE MATTHIEU TARAVELLA :

Membre du conseil de surveillance de la SCA Altarea ⁽¹⁾.

Directeur général d'Altafinance 2.

Director/vice-président d'Altarea Inc ^{(2) (3)}.

AUTRES MANDATS ASSUMÉS DEPUIS CINQ ANNÉES QUI NE PRODUISENT PLUS LEURS EFFETS :

Membre du conseil de surveillance de la SAS Altafinance.

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, Matthieu Taravella détenait 53 417 actions de la société Altarea.

Société 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 [75008] 8 Avenue Delcassé répertoriée sous le numéro 414 314 344 RCS Paris. Elle a pour gérant la société Alta Patrimoine, représentée par son président Alain Taravella.

La société Altarea Commerce est membre du conseil de surveillance d'Altarea et n'exerce aucun autre mandat

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, Altarea Commerce détenait 1 action de la société Altarea.

7 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE / COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

Société 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 [75008] 8 avenue Delcassé répertoriée sous le numéro 501 029 706 RCS Paris.

Son président est Alain Taravella.

AUTRES MANDATS EXERCES PAR LA SOCIÉTÉ ALTA PATRIMOINE :

Membre du conseil de surveillance d'Altarea

Gérant de la SCI Matignon Toulon Grand Ciel et des SNC ATI et Altarea Commerce

Depuis le 16 janvier 2012, la société Alta Patrimoine est en outre membre du conseil de surveillance d'Altareit

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, Alta Patrimoine détenait 1 333 020 actions de la société Altarea.

Société Predica — Crédit Agricole Assurances — membre

Son représentant permanent est Émeric Servin.

Émeric Servin

De nationalité française, Émeric Servin est né en 1949 à Versailles (78). Licence en droit et DESS de droit public. CESA Finances/HEC.

MANDATS ACTUELS D'ÉMERIC SERVIN

Président de Conseil d'Administration	Représentant permanent de Predica	Administrateur	Gérant et Co-Gérant de SCI	Président du conseil de surveillance
SA Francimmo Hôtels SAS Resico OPCI Bureaux OPCI Commerces OPCI Iris Invest OPCI Camp Invest OPCI Messidor	Au CS d'Altarea ⁽¹⁾ , de Foncière des Murs ⁽¹⁾ , de Lion SCPI et de Ofelia Au CA Régions Dynamique, Foncière Développement Logements ⁽¹⁾ , OPCI CAA Commerces 2	des filiales de Foncière Hypersud : Alcala, Vigo et Grece SA Foncière Hypersud Aldeta ⁽²⁾	SCI Le Village Victor Hugo, 140 SCI Iméfa, SCI Feder, SCI Carpe Diem, SCI Montparnasse Contentin SCI Euromarseille 1, SCI Euromarseille 2, SCI Dalhia	SCPI Unipierre Assurance

AUTRES MANDATS ASSUMÉS DEPUIS CINQ ANNÉES QUI NE PRODUISENT PLUS LEURS EFFETS :

Président du conseil d'administration SA B. Immobilier, SA Foncière Hypersud

Représentant de Predica au conseil d'administration d'OPCI France Régions Dynamique

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, Predica détenait 1 693 920 actions de la société Altarea.

À la connaissance de la Société, Émeric Servin ne détient personnellement aucune action de la société Altarea.

Françoise Debrus — membre — présidente du comité d'audit

De nationalité française, Françoise Debrus est diplômée de l'École nationale du génie rural des eaux et des forêts et de l'Institut national agronomique Paris-Grignon. 1984-1987 : responsable du service économie et productions agricoles au ministère de l'Agriculture et de la Forêt. Depuis 1987 dans le

groupe Crédit Agricole : inspecteur puis chef de mission au sein de l'inspection générale de la Caisse nationale de Crédit Agricole (CNCA), puis responsable du contrôle de gestion et ensuite de la gestion financière d'Unicredit. Responsable de la division collecte/crédit à la direction des finances de Crédit Agricole SA (1997). Chef du service finances et fiscalité de la Fédération nationale du Crédit Agricole (2001). Directeur financier de la Caisse régionale d'Île-de-France (2005). Depuis le 2 mars 2009, Françoise Debrus a rejoint Crédit Agricole Assurances, en qualité de directeur des investissements.

MANDATS ACTUELS DE FRANÇOISE DEBRUS :

Membre du conseil de surveillance d'Altarea⁽¹⁾, Foncière Développement Logement⁽¹⁾, Foncière des Murs⁽¹⁾.

Représentant permanent de Predica, comme membre du conseil de surveillance de Foncière Paris France SA et comme administrateur des sociétés Eurosic⁽¹⁾ et Crédit Agricole Immo. Promotion.

Administrateur de Ramsay santé.

(1) Sociétés cotées.

(2) Sociétés contrôlées directement ou indirectement par Altarea.

(3) Sociétés étrangères.



AUTRES MANDATS ASSUMÉS DEPUIS CINQ ANNÉES QUI NE PRODUISENT PLUS LEURS EFFETS :

Administrateur de Socadif et Sicav Portfolio Stratégie de CAAM

Représentant permanent de Predica, Administrateur de Foncière des Régions

Françoise Debrus n'exerce aucun autre mandat.

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, Françoise Debrus détenait 1 action de la société Altarea.

Foncière des Régions — membre

Son représentant permanent est Olivier Estève.

Olivier Estève

De nationalité française, Olivier Estève est né en 1964. Ingénieur ESTP (1989). Après une carrière au sein du groupe Bouygues Bâtiments (Screg Bâtiment) comme ingénieur commercial puis en qualité de directeur du développement, Olivier Estève a rejoint le groupe Foncière des Régions comme membre du directoire en charge de la direction immobilière.

MANDATS ACTUELS D'OLIVIER ESTÈVE

Représentant permanent de Foncière des Régions, Membre du conseil de surveillance	Président du Conseil d'Administration	Directeur Général Délégué	Administrateur de SA	Président du conseil de surveillance	Membre du conseil de surveillance	Président de SAS	Administrateur de sociétés de droit étranger ⁽³⁾
Altarea ⁽¹⁾	Urbis Park, BP 3 000, Office CB 21	Foncière des Régions ⁽¹⁾	Urbis Park, BP 3 000, Office CB 21	Foncière Europe Logistique ⁽¹⁾	Foncière des Murs ⁽¹⁾	FDR 8 GFR Services Foncière des Régions Développement	Ulysse Trefonds SA, Beni Stabili SpA, Iris Trefonds SA et Sunparks Trefonds

Gérant de : GFR Ravinelle, Euromarseille Invest, SCI Euromarseille 1, SCI Euromarseille 2, FDR 4, FDR 5, FDR 6, FDR 7, SNC Latecoere, SNC Late, BGA Transactions, FR Immo, Federation, Foncière Electimmo, Foncière Margaux, 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 Paris SARL, SCI Imefa 127, SCI Atlantis, SCI 11 place de l'europe, EURL languedoc 34, SCI Pompidou Metz, SNC palmer plage, SNC palmer transactions, SNC foncière palmer, SCI palmer Montpellier, SCI dual center

Telimob Rhone Alpes, Telimob Sud Ouest, IMEFA, SARL DU 23.37 rue Diderot, FDR Logements, SARL du 96 Avenue de Prades

Représentant permanent de Foncière des Régions comme membre du conseil de surveillance de Foncière Europe Logistique et Foncière des Murs ⁽¹⁾ et comme Membre du Conseil d'Administration d'Altapar.

Représentant permanent de Coetlosquet administrateur de Foncière des Logements

Administrateur des sociétés de droit étranger : Immobilière Batibail ⁽³⁾ et Benelux SA ⁽³⁾

AUTRES MANDATS ASSUMÉS DEPUIS CINQ ANNÉES QUI NE PRODUISENT PLUS LEURS EFFETS :

Membre du Directoire de Foncière des Régions ⁽¹⁾

Président du Conseil d'Administration de SPM — Maintenance

Président-directeur général de la Urbis Park

Président de la SAS Urbis Park Services

Gérant de Bionne, Telimob Pivot, Financière Palmer, Akama, Telimob Est, Telimob Nord, Telimob Ouest, Telimob Paca,

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, la société Foncière des Régions détenait 1 228 046 actions de la société Altarea.

À la connaissance de la Société, Olivier Estève ne détient personnellement aucune action de la société Altarea.

FDR 3 — membre

Son représentant permanent est Christophe Kullmann.

⁽¹⁾ Sociétés cotées.

⁽²⁾ Sociétés contrôlées directement ou indirectement par Altarea.

⁽³⁾ Sociétés étrangères.

7 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE / COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

Christophe Kullmann

De nationalité française, Christophe Kullmann est né le 15 octobre 1965 à Metz. Titulaire d'un DEA de gestion, Christophe Kullmann a notamment assumé la direction financière de l'Immobilière Batibail jusqu'à sa fusion en 1999 avec Gecina dont il devient alors directeur financier adjoint. En

2000, il devient secrétaire général de Batipart. Depuis 2001, Christophe Kullmann assume la présidence du directoire de la société Foncière des Régions, il est en outre président du conseil de surveillance de Foncière des Murs et membre de celui de Foncière Europe Logistique. Christophe Kullmann est membre du bureau exécutif de l'EPRA.

MANDATS ACTUELS DE CHRISTOPHE KULLMANN

Représentant permanent de FDR 3, membre du conseil de surveillance	Directeur général	Président/membre du conseil de surveillance	Président de SAS	Administrateur
Altarea ⁽¹⁾	Foncière des Régions ⁽¹⁾	Foncière des Murs ⁽¹⁾ Foncière Europe Logistique ⁽¹⁾ IMMEO ⁽³⁾	FDR 2 FDR 3	FSIF (Syndicat professionnel), Beni Stabili SpA (3), Foncière Développement Logements IPD, IEIF

Gérant : GFR Kleber

Représentant permanent d'Urbis Park, administrateur de BP 3000

AUTRES MANDATS ASSUMÉS DEPUIS CINQ ANNÉES QUI NE PRODUISENT PLUS LEURS EFFETS :

Président du Directoire de Foncière des Régions ⁽¹⁾

Représentant permanent de Foncière des Régions ⁽¹⁾, administrateur de : Primabail, Représentant permanent de Parcs GFR, Administrateur de : BP 3000

Membre du conseil de surveillance : Foncière Développement Logements, Altarea

Administrateur-délégué : Immobilière Batibail Benelux SA

Administrateur : Batipart, Parcs GFR, Altapar, Altarea ⁽¹⁾, GFR Property, Electron

Président des SAS : FDR 1, GFR Services

Gérant : FDR 5, FDR Deutschland ⁽³⁾

La société FDR 3 a démissionné de ses fonctions de membre du conseil de surveillance le 2 février 2012. Le conseil de surveillance réuni le 5 mars 2012 a décidé de ne pas pourvoir à son remplacement

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, FDR 3 détenait 1 action de la société Altarea.

⁽¹⁾ Sociétés cotées.

⁽²⁾ Sociétés contrôlées directement ou indirectement par Altarea.

⁽³⁾ Sociétés étrangères.

À la connaissance de la société, Christophe Kullmann ne détient personnellement aucune action de la société Altarea.

Société 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. Cette société n'est pas cotée. Elle est de nationalité étrangère et ne fait pas partie du groupe Altarea.

Les Directeurs d'Opus Investment BV sont Severijn Van der Veen et Christian de Gournay.

La société Opus Investment BV n'exerce aucun autre mandat.

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, la société Opus Investment BV détenait 83 572 actions de la société Altarea.

Société JN Holding — membre

Son représentant permanent est Olivier Dubreuil.

Olivier Dubreuil

Olivier Dubreuil est né le 27 décembre 1955 à Marseille (13). De nationalité française, diplômé de l'ESCP Europe, Olivier Dubreuil a été notamment responsable du Département Matières Premières d'Usinor, puis du département Matières Premières d'Arcelor et il a assumé la direction générale d'Arcelor Mittal Purchasing jusqu'en 2009.



GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE / 7

COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

MANDATS ACTUELS D'OLIVIER DUBREUIL

Président	Vice-Président	Vice-Président et membre du conseil de surveillance	Administrateur	Membre du conseil de surveillance
Atic Services, Ovet Holding ⁽³⁾ , Ovet BV ⁽³⁾ et Dubreuil Conseil SASU	HP COMPOSITES Italie ⁽³⁾	EMO ⁽³⁾ , EKOM ⁽³⁾	Manufrance ⁽³⁾	Altarea ⁽¹⁾ , Altareit ^{(1) (2)} et CFNR

AUTRES MANDATS ASSUMÉS DEPUIS CINQ ANNÉES QUI NE PRODUISENT PLUS LEURS EFFETS :

Administrateur de CFL Cargo ⁽³⁾

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, JN Holding détenait 308 926 actions de la société Altarea.

À la connaissance de la société, Olivier Dubreuil ne détient personnellement aucune action de la société Altarea.

Société APG (Fonds ABP) — Membre

Son représentant permanent est Alain Dassas.

Alain Dassas

De nationalité française, Alain Dassas est diplômé de l'ESCP Europe et titulaire d'un Master en économétrie et d'un Master en science de gestion de l'Université de Stanford. Alain Dassas a commencé sa carrière en 1973 à la Chase Manhattan Bank. En 1983, il a rejoint le groupe Renault et a occupé successivement les postes de : directeur du bureau de représentation à New York, directeur des relations bancaires et des marchés financiers, directeur financier de Renault Crédit International, directeur des opérations financières puis directeur des services financiers. En 2003, Alain Dassas a été membre du comité de direction du groupe Renault puis président de Renault F1 Team. En 2007, Alain Dassas est devenu membre du comité exécutif de Nissan Motor Company à Tokyo. Depuis 2010, Alain Dassas intervient en tant que consultant pour le groupe Renault et est directeur financier de Segula Technologies.

MANDATS ACTUELS D'ALAIN DASSAS

Administrateur : Strategic Initiatives (Londres) ⁽³⁾,

AUTRES MANDATS ASSUMÉS DEPUIS CINQ ANNÉES QUI NE PRODUISENT PLUS LEURS EFFETS :

Administrateur de Renault Samsung (Pusan-Corée), de Segula Technologies (Paris), Renault Finance (Lausanne) ⁽³⁾ et Hardware Infogérance (Paris).

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, APG détenait 789 234 actions de la société Altarea.

À la connaissance de la société, Alain Dassas ne détient personnellement aucune action de la société Altarea.

⁽¹⁾ Sociétés cotées.

⁽²⁾ Sociétés contrôlées directement ou indirectement par Altarea.

⁽³⁾ Sociétés étrangères.

Dominique Rongier

De nationalité française, Dominique Rongier est diplômé de HEC en 1967 et a été successivement : auditeur chez Arthur Andersen (1969-1976) ; directeur financier Groupe de Brémont — 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 Bélier, 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.

MANDATS ACTUELS DE DOMINIQUE RONGIER

Membre du conseil de surveillance	SCA Altarea ⁽¹⁾
Membre du conseil de surveillance	SCA Altareit ⁽¹⁾
Administrateur	SA Search Partners
Gérant	DBLP & Associés, Centralis

AUTRES MANDATS ASSUMÉS DEPUIS CINQ ANNÉES QUI NE PRODUISENT PLUS LEURS EFFETS :

Président de la SAS Enora Technologies.

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, Dominique Rongier détenait 10 actions de la société Altarea.

Société ATI

Conformément à la législation en vigueur qui n'impose pas la désignation d'un représentant permanent, la société ATI est représentée aux réunions du conseil de surveillance par tout mandataire ad hoc.

7 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE / COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

La société ATI est une société en nom collectif au capital de 10 000 euros dont le siège est à Paris (75008) — 8, avenue Delcassé — répertoriée sous le numéro 498 496 520 RCS Paris. Son gérant est la SAS Alta Patrimoine elle-même représentée par Alain Taravella.

La société ATI n'exerce aucun autre mandat.

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, la société ATI détenait 1 action de la société Altarea.

Société Altafi 3

Conformément à la législation en vigueur qui n'impose pas la désignation d'un représentant permanent, la société Altafi 3

est représentée aux réunions du conseil de surveillance par tout mandataire ad hoc.

La société Altafi 3 est une société par actions simplifiée unipersonnelle au capital de 38 000 euros dont le siège est à Paris (75008) — 8, avenue Delcassé — répertoriée sous le numéro 503374464 RCS Paris.

Le président de la SAS Altafi 3 est Alain Taravella.

La société Altafi 3 est membre du conseil de surveillance d'Altarea et associé commandité de la société Altareit(1) (2).

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, la société Altafi 3 détenait 1 action de la société Altarea.



7.2. RÉMUNÉRATION

7.2.1. 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.

7.2.1.1. Gérance

La rémunération de la gérance est fixée par les stipulations de l'article 14 des statuts, rappelées littéralement ci-après :

« La gérance sera rémunérée jusqu'au 31 décembre 2012 conformément aux stipulations des articles 14.1 à 14.3 ci-après. À compter du 1^{er} 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 précisé qu'en cas de pluralité de gérants, ils feront leur affaire de la répartition de ladite rémunération entre eux.

14.1. 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^{er} janvier de chaque année et pour la première fois le 1^{er} janvier 2008 en fonction des variations de l'indice Syntec, l'indice de référence étant le dernier indice Syntec connu le 1^{er} 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^{er} janvier 2008. La rémunération fixe annuelle sera payée mensuellement dans les quinze jours maximum de la présentation de la facture correspondante.

14.2. 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^{er} 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 au(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. »

Le mode de fixation de la rémunération de la gérance, actuellement fixé par les articles 14.1 à 14.3 des statuts et consistant en une rémunération fixe et une rémunération variable, est appelé à changer fondamentalement à compter du 1^{er} janvier 2013. La rémunération de la gérance sera alors 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.

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 20 mai 2009 qui a décidé de modifier l'article 14 des statuts pour introduire ce nouveau mode de fixation de la rémunération de la gérance a institué en outre un comité de la rémunération de la gérance. Ce comité sera constitué au plus tard le 31 décembre 2012. En vertu des stipulations de l'article 18 des statuts complétés en conséquence, le comité aura pour rôle de soumettre au conseil de surveillance des propositions concernant la rémunération de la gérance, afin de permettre à celui-ci de formuler des avis à l'assemblée générale chargée de fixer la rémunération de la gérance à compter du 31 décembre 2012.

7.2.1.2. Le conseil de surveillance

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 réunie le 20 mai 2009 a décidé d'allouer une rémunération globale de 600 000 euros aux membres du conseil de surveillance au titre de l'année 2009 et pour chacune des années ultérieures jusqu'à une nouvelle décision de l'assemblée générale ordinaire. Cette rémunération, inchangée depuis 2008, devrait donc rester identique au titre de l'année 2012, sauf décision contraire de l'assemblée.

Le président du conseil de surveillance

Au sein de la société Altarea, quand la société avait encore la forme de société anonyme à président et conseil d'administration, Jacques Nicolet assumait les fonctions de

directeur général délégué administrateur et recevait une rémunération sociale à ce titre.

À compter de la transformation de la société Altarea en société en commandite par actions, les fonctions de Jacques Nicolet ont évolué vers des missions de contrôle auxquelles s'ajoutent, conformément au règlement intérieur du comité d'investissements, des interventions importantes pour examiner les projets d'investissement et de désinvestissements du Groupe dans le cadre des attributions conférées au conseil de surveillance par l'article 17.6 des statuts de la société.

Ces interventions étaient rétribuées à Jacques Nicolet indirectement au travers de la société Altafinance dont il était le président du conseil de surveillance. En effet, jusqu'au 31 mars 2008, Altafinance, société contrôlée par Alain Taravella, recevait les rémunérations fixe et variable fixées par l'article 14 des statuts en sa qualité de cogérant. Jacques Nicolet ne recevait alors aucune rémunération directe à raison de ses fonctions de président du conseil de surveillance d'Altarea. En revanche, il était rémunéré par la société Altafinance *ès qualités*.

À partir du 31 mars 2008, la cogérance a été assumée par la société Altafinance 2, également contrôlée par Alain Taravella, au sein de laquelle Jacques Nicolet n'assumait plus de fonctions de mandataire social. Altafinance 2 a reçu à partir de sa nomination en qualité de cogérant la rémunération prévue par l'article 14 des statuts. Mais désormais Jacques Nicolet n'était plus rémunéré indirectement pour ses interventions dans Altarea.

Le conseil de surveillance du 17 mars 2008 a décidé en conséquence d'allouer à son président 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. Pour les années ultérieures, il a été prévu que la rémunération du président serait indexée au 1^{er} janvier de chaque année en fonction des variations de l'indice Syntec, l'indice de référence étant le dernier indice Syntec connu le 1^{er} 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^{er} janvier 2009.

Alain Taravella, cogérant et actionnaire contrôlant la société Altafinance 2 a fait savoir au conseil de surveillance que la gérance acceptait une réduction de sa rémunération fixe pour tenir compte du fait qu'elle ne prenait désormais plus en charge la rémunération de Jacques Nicolet, celle-ci étant désormais versée directement par Altarea. Le conseil de surveillance a décidé en conséquence que la rémunération de Jacques Nicolet lui serait versée par Altarea et pour première fois au titre de l'année 2008 sous réserve des conditions suspensives suivantes, dont la réalisation a été constatée par le Conseil : (i) 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 600 000 euros, (ii) 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 Jacques Nicolet, dans la mesure et aussi longtemps que 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.

Les membres

Le conseil de surveillance du 7 mars 2011 « après avoir noté que l'incitation à la participation effective aux travaux du Conseil est une mesure positive pour la gouvernance de la Société » a décidé d'allouer à ses membres personnes physiques et aux représentants permanents de personnes morales un jeton de présence de 1 500 euros par présence effective aux séances du Conseil et de ses Comités Spécialisés, à compter du 1^{er} janvier 2011.

7.2.1.3. Les associés commandités

L'article 32 alinéa 5 stipule que : « L'associé commandité a droit à un dividende précipitaire équivalent à 1,5 % du dividende annuel mis en distribution. »

7.2.2. INFORMATION SUR LES RÉMUNÉRATIONS

Application des recommandations AFEP-MEDEF

Comme le souligne le rapport du président du conseil de surveillance sur le contrôle interne (infra chapitre 8), 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 relatives à l'information à donner dans les documents de référence sur la rémunération des mandataires sociaux (les « Recommandations »), mis en ligne le 20 décembre 2010 et le 9 février 2012.

La société a pour **dirigeant mandataire social** une gérance composée de deux cogérants, à savoir, du 31 mars 2008 au 31 décembre 2011, Alain Taravella et la société Altafinance 2 ayant pour président Alain Taravella et contrôlée par celui-ci au sens des dispositions de l'article L. 233-3-I du Code de commerce.

La rémunération de la gérance est fixée par les statuts et allouée **globalement** à celle-ci.

Les mandataires sociaux non dirigeants sont les membres du conseil de surveillance.

Enfin, l'associé commandité reçoit un dividende précipitaire de 1,5 % du dividende annuel. Il s'est élevé à un montant de 1 099 312,24 euros au titre de 2009 et de 1 204 611,36 euros au titre de 2010.

Remarque liminaire : les chiffres des tableaux ci-après sont communiqués en milliers d'euros.

Tableau 1

Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social

En milliers d'euros	Exercice 2011	Exercice 2010
1. Altafinance 2, cogérant		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	5 325	7 342
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 4)	0	0
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 6)	0	0
TOTAL ALTAFINANCE2	5 325	7 342
2. Alain Taravella, cogérant		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	0	0
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 4)	0	0
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 6)	0	0
TOTAL ALAIN TARAVELLA	0	0

Observations :

- Pour l'application des dispositions des articles L. 225-102-1 et 233-16 du Code de commerce, il est précisé que la société Altafinance 2 détenait au 31 décembre 2011 une fraction supérieure à 30 % des droits de vote, et qu'aucun autre actionnaire ne détenait, directement ou indirectement, une fraction supérieure à la sienne. Il est indiqué en conséquence qu'Alain Taravella est rémunéré

par la société Altafinance 2 pour ses fonctions de président et qu'il a reçu à ce titre 260 000 euros en 2011 et 270 472 euros en 2010.

- Les montants indiqués dans les tableaux de rémunération ci-dessus comprennent l'ensemble des rémunérations dues ou versées par Altarea, les sociétés qu'elle contrôle, les sociétés la contrôlant ou celles contrôlées par les sociétés contrôlant Altarea.

Tableau 2

Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social

1. Nom et fonction du dirigeant mandataire social : <i>En milliers d'euros</i>	Exercice 2011		Exercice 2010	
	Montants dus	Montants versés ⁽¹⁾	Montants dus	Montants versés ⁽¹⁾
Société Altafinance 2, cogérant				
Rémunération fixe	1 697	1 697	1 670	2 082
Rémunération variable	3 628	3 392	5 672	6 053
Rémunération exceptionnelle	0	0	0	0
Jetons de présence	0	0	0	0
Avantages en nature	0	0	0	0
TOTAL	5 325	5 089	7 342	8 135

(1) Les montants versés correspondent non seulement aux rémunérations dues au titre de l'exercice en cours mais également à celles qui restaient à verser au titre de l'exercice précédent, ce qui explique que les montants soient plus faibles ou plus importants que les montants dus figurant sur le tableau.

2. Nom et fonction du dirigeant mandataire social : <i>En milliers d'euros</i>	Exercice 2011		Exercice 2010	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Alain Taravella, cogérant				
Rémunération fixe	0	0	0	0
Rémunération variable	0	0	0	0
Rémunération exceptionnelle	0	0	0	0
Jetons de présence ⁽¹⁾	7,5	0	0	0
Avantages en nature	0	0	0	0
TOTAL	7,5	0	0	0

(1) Versés par Aldeta, contrôlée par Altarea.

Les montants ci-dessus comprennent les montants facturés à Altarea et ceux qui ont été directement facturés aux filiales de celle-ci.

La rémunération variable de la gérance est calculée en appliquant les règles fixées par les statuts et énoncées à l'article 7.2.1.1. qui précède.

Tableau 3

Tableau sur les jetons de présence et les autres rémunérations perçues par les mandataires sociaux non dirigeants et, le cas échéant, par leurs représentants permanents

<i>Mandataires sociaux non dirigeants</i>	Exercice 2011 (en K€)	Exercice 2010 (en K€)
Jacques Nicolet, président du conseil de surveillance		
Jetons de présence ⁽⁴⁾	7,5	0
Autres rémunérations ⁽¹⁾	246	262
Matthieu Taravella, membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	4,5	0
Autres rémunérations ⁽²⁾	65	61
Gautier Taravella ⁽³⁾, membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	0	0
Autres rémunérations	0	0
Altarea Commerce ⁽³⁾, membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	0	0
Autres rémunérations	0	0
ALTA Patrimoine ⁽³⁾, membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	0	0
Autres rémunérations	0	0
JN Holding ⁽³⁾, membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	0	0
Autres rémunérations	0	0
Olivier Dubreuil ⁽⁴⁾, représentant permanent de JN Holding, membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	7,5	10



Mandataires sociaux non dirigeants	Exercice 2011 (en K€)	Exercice 2010 (en K€)
Autres rémunérations	0	0
Opus Investment BV ⁽³⁾, membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	0	0
Autres rémunérations	0	0
APG ⁽³⁾, membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	0	0
Autres rémunérations	0	0
Alain Dassas, représentant permanent d'APG, membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	6	0
Autres rémunérations	0	0
Prédica — Crédit Agricole Assurances ⁽³⁾, membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	0	0
Autres rémunérations	0	0
Emeric Servin ⁽⁴⁾, représentant permanent de Prédica, membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	10,5	0
Autres rémunérations	0	0
Foncière des Régions ⁽³⁾, membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	0	0
Autres rémunérations	0	0
Olivier Estève, représentant permanent de Foncière des Régions, membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	7,5	0
Autres rémunérations	0	0
Françoise Debrus, membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	7,5	0
Autres rémunérations	0	0
FDR 3 ⁽³⁾, membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	0	0
Autres rémunérations	0	0
Christophe Kullmann, représentant permanent de FDR 3, membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	4,5	0
Autres rémunérations	0	0
Dominique Rongier ⁽⁴⁾, membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	10,5	10
Autres rémunérations	0	0
ATI ⁽³⁾, membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	0	0
Autres rémunérations	0	0
Altafi 3 ⁽³⁾, membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	0	0
Autres rémunérations	0	0
TOTAL mandataires sociaux non dirigeants	377	343 ⁽⁵⁾

(1) La rémunération versée à compter de 2008 à Jacques Nicolet, président du conseil de surveillance, est déduite de la rémunération fixe de la gérance.

(2) Salaire brut annuel versé dans le cadre d'un contrat de travail par la société Altarea France, filiale d'Altarea. Matthieu Taravella assurait en 2011 un emploi salarié en qualité de Directeur Développement. Ce contrat s'est terminé le 17 février 2012 et Matthieu Taravella n'est plus salarié d'Altarea ou d'une filiale de celle-ci

(3) Aucune rémunération ou avantage en nature n'est dû ou n'a été versé ni par Altarea, ni par les sociétés contrôlées par Altarea, ni par les sociétés contrôlant Altarea, ni par les sociétés contrôlées par les sociétés contrôlant Altarea, à cette personne morale ou à son (ou ses) représentant(s) légal(s) en lien avec le mandat de membre du conseil de surveillance exercé au sein d'Altarea.

(4) Cette rémunération comprend non seulement les jetons de présence alloués par Altarea mais également ceux qui ont été versés par d'autres sociétés filiales de celle-ci

(5) la société avait déclaré l'année dernière un montant de 333 K€ qui ne tenait pas compte des versements effectués par les filiales aux représentants permanents des personnes morales membres.

Tableau 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, à savoir Altafinance 2 et Alain Taravella, cogérants, par la société ou une autre société du Groupe.

Tableau 5

Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice par chaque dirigeant mandataire social

7 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE / ABSENCE DE CONTRÔLE ABUSIF

Aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été levée durant l'exercice aux dirigeants mandataires sociaux, à savoir Altafinance 2 et Alain Taravella, cogérants, par la société elle-même ou une autre société du Groupe.

Tableau 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.

Tableau 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.

Tableau 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.

Tableau 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 contrôlée par lui.

Durant l'exercice 2009, un total de 12 240 options d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non-mandataires sociaux attributaires a été levé :

au titre du plan du 23 novembre 2004, 9 240 options ont été levées au prix d'exercice unitaire de 32,90 euros ;

au titre du plan du 4 janvier 2005, 3 000 options ont été levées au prix d'exercice unitaire de 38,25 euros.

Durant l'exercice 2011, aucune option d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non mandataires sociaux attributaires n'a été levée.

Tableau 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.

Il est précisé qu'aucun engagement n'a été pris par la société au bénéfice de ses mandataires sociaux, correspondant à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la prise, de la cessation ou du changement de leurs fonctions ou postérieurement à celles-ci.

7.3. ABSENCE DE CONFLITS D'INTÉRÊTS

Aucun conflit d'intérêts n'a été relevé au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la

direction générale entre les devoirs de ceux-ci et d'autres devoirs éventuels.

7.4. ABSENCE DE CONTRÔLE ABUSIF

7.4.1. NATURE DU CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ

Il existe un concert entre les fondateurs de la société, à savoir Alain Taravella, sa famille et les sociétés Altafinance 2 et Alta Patrimoine qu'il contrôle d'une part et Jacques Nicolet et la société JN Holding qu'il contrôle. Au 31 décembre 2011, les fondateurs détenaient ensemble 48,85 % du capital et des droits de votes théoriques de la société, et 49,89 % des droits de votes réels (pouvant effectivement s'exprimer aux assemblées compte tenu de la privation de droit de vote des actions auto détenues).

7.4.2. MESURES PRÉVENANT UN CONTRÔLE ABUSIF

Le rapport du président sur le contrôle interne (chapitre 8) précise que, en matière de gouvernance : le conseil de surveillance intervient pour examiner les investissements et désinvestissements importants ; il existe quatre membres indépendants du conseil de surveillance au sein du comité d'audit.



7.4.3. ABSENCE DE CONTRÔLE ABUSIF

Des mesures ont été prises pour prévenir de tout contrôle abusif. La société est contrôlée comme décrit ci-dessus ;

toutefois, la société estime qu'il n'y a pas de risque que le contrôle soit exercé de manière abusive.

7.5. 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 :

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.

de condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années ;

Alain Taravella
Gérant

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) ;

7.6. PROCÉDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

Il n'existe pas de procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage dont la société a connaissance, en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu, au

cours des 12 derniers mois, des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la société et/ou du Groupe.

7.7. ABSENCE DE CHANGEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA SITUATION FINANCIÈRE OU COMMERCIALE

Au cours des douze derniers mois, la société n'a pas connu de changements significatifs dans sa situation financière ou commerciale.

7.8. DIRECTION

1/ Comité exécutif opérationnel

La direction opérationnelle du Groupe repose sur ses trois métiers dont la responsabilité est assumée par un directeur général délégué.

- Gilles Boissonnet est en charge de la foncière en centres commerciaux ;
- Christian de Gournay assume la responsabilité du logement et de l'immobilier d'entreprise en régions ;
- Stéphane Theuriau est responsable de l'immobilier d'entreprise Île-de-France.

Christian de Gournay, Gilles Boissonnet, Stéphane Theuriau ainsi qu'Éric Dumas, directeur financier du Groupe, se

réunissent chaque semaine avec la gérance et constituent le comité exécutif opérationnel.

2/ Le comité stratégique

Il regroupe :

- la gérance, représentée par Alain Taravella ;
- les trois directeurs généraux délégués (Christian de Gournay, Gilles Boissonnet et Stéphane Theuriau) ;
- Ludovic Castillo, administrateur-délégué de l'Italie ;
- Éric Dumas, directeur financier du Groupe ;
- Albert Malaquin, directeur général adjoint Altarea France ;
- Patrick Mazières, directeur financier de Cogedim ;
- Philippe Mauro, secrétaire général du Groupe.

7 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE / CONFORMITÉ AU RÉGIME DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

3/ Le comité de direction générale qui regroupe les principaux cadres du Groupe, qui se réunit, soit en formation restreinte, soit en formation élargie.

Cette organisation ne se substitue pas aux comités opérationnels des différentes filiales. *(Voir le Rapport du président sur le contrôle interne, infra. sous le chapitre 6.)*

7.9. 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



8

RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE CONTRÔLE INTERNE

8.1. DILIGENCES EFFECTUÉES — CADRE ET CODE DE RÉFÉRENCE	305
8.2. PRÉPARATION ET ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL	306
8.2.1. Missions et attributions	306
8.2.2. Composition du conseil de surveillance	306
8.2.3. Fréquence des réunions :	308
8.2.4. Convocations des membres	308
8.2.5. Information	308
8.2.6. Tenue des réunions — Présence de la gérance	308
8.2.7. Règlement intérieur	308
8.2.8. Comités spécialisés	308
8.2.9. Réunions et travaux du conseil de surveillance en 2011	311
8.2.10. Procès-verbaux des réunions	311
8.2.11. Évaluation des travaux du conseil et des comités spécialisés	311
8.3. PROCEDURES DE CONTRÔLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES ...	312
8.3.1. Rappel des objectifs assignés au contrôle interne et à la gestion des risques	312
8.3.2. Organisation générale des procédures de contrôle interne et de gestion des risques	312
8.3.3. Risques couverts	314
8.3.4. Améliorations envisagées au cours de l'exercice 2012	322
8.3.5. Intégration de RueduCommerce au cours de l'exercice 2012	322



8.4. POUVOIRS DE LA DIRECTION GÉNÉRALE	323
8.4.1. Modalités d'exercice de la direction générale	323
8.4.2. 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	323
8.5. PRINCIPES ET RÈGLES POUR DÉTERMINER LES RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES ACCORDÉS AUX MANDATAIRES SOCIAUX	323
8.5.1. Gérance	323
8.5.2. Conseil de surveillance	323
8.6. PARTICIPATION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES ET INFORMATIONS PRÉVUES PAR L'ARTICLE L. 225 -100-3 DU CODE DE COMMERCE	323
8.7. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES, ÉTABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L. 226-10-1 DU CODE DE COMMERCE SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIÉTÉ	324



8.1. DILIGENCES EFFECTUÉES — CADRE ET CODE DE RÉFÉRENCE

Le présent rapport a été établi par le président du conseil de surveillance. Le secrétariat général et la direction financière du Groupe ont participé à sa rédaction. La section 3 relative aux procédures de contrôle interne et de gestion des risques a été établie par la responsable du contrôle interne du Groupe. Les contrôles et améliorations réalisés au cours de l'exercice 2011, en particulier en matière d'asset management ou à l'occasion d'un audit des appels de fonds auprès des acquéreurs de logements ont été présentés à un comité d'audit du 2 février 2012. Les responsables financiers et opérationnels des pôles foncier en centres commerciaux, immobilier de logement et immobilier de bureaux ont revu et mis à jour les développements relatifs aux procédures et risques inhérents à leurs métiers. Ce rapport a ensuite été communiqué et examiné par le comité d'audit du 2 mars 2012. Il a été communiqué au conseil de surveillance de la société, présenté au conseil et approuvé par celui-ci lors de sa séance du 5 mars 2012.

Pour l'établissement du présent rapport, le président du conseil de surveillance a pris en compte les textes suivants :

- le cadre de référence sur les dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne élaboré par l'Autorité des marchés financiers le 22 juillet 2010 ;
- le rapport final sur le comité d'audit du groupe de travail présidé par M. Poupert-Lafarge, établi en collaboration avec l'Autorité des marchés financiers, dans sa version mise à jour le 22 juillet 2010 ;
- le rapport du 12 juillet 2010 de l'Autorité des marchés financiers sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants ;
- le guide d'élaboration des documents de référence de l'Autorité des marchés financiers mis à jour le 20 décembre 2010 ;
- les recommandations du 2 décembre 2010 de l'Autorité des marchés financiers émises à l'occasion du rapport sur l'information publiée par les sociétés cotées en matière de responsabilité sociale et environnementale ;
- la recommandation du 9 février 2012 de l'Autorité des marchés financiers sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés se référant au Code AFEP-MEDEF
- Présentation consolidée des recommandations contenues dans les rapports annuels de l'AMF.

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) énonçant les

principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation du rapport de l'AFEP et du MEDEF. La société se réfère aux principes énoncés par le Code AFEP-MEDEF dont elle applique les recommandations pour autant qu'elles soient adaptées à la forme des sociétés en commandite par actions. Dans les sociétés en commandite par actions, la direction est assumée par la gérance et non par un organe collégial, directoire ou conseil d'administration. Ainsi, les développements relatifs au caractère collectif des décisions 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. Dans les sociétés en commandite par actions, les comptes sont arrêtés par la gérance et non par un organe collégial. Le conseil de surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la société mais n'intervient pas dans la gestion. 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. Par ailleurs, les statuts de la société attribuent au conseil de surveillance davantage de pouvoirs que ceux que la loi lui attribue, en matière d'examen des investissements par exemple. Enfin, 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. La rémunération de la gérance sera fixée à compter du 1^{er} 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, compte tenu de sa forme juridique, la société n'est pas en mesure d'appliquer les sections du Code AFEP-MEDEF suivantes : le conseil d'administration : instance collégiale ; la dissociation des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général ; le conseil d'administration et la stratégie ; le conseil d'administration et l'assemblée générale des actionnaires ; la composition du conseil d'administration : les principes directeurs ; la représentation de catégories spécifiques ; la durée des fonctions des administrateurs ; le comité de sélection ou des nominations. Enfin, la section du Code AFEP-MEDEF relative au comité des rémunérations n'entrera en vigueur qu'à partir du 1^{er} janvier 2013 ainsi qu'il est exposé ci-dessus et au paragraphe 2.8. relatif aux comités spécialisés du conseil de surveillance.

8.2. PRÉPARATION ET ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL

8.2.1. 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 candidats 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.

Enfin, le conseil examine le rapport social et environnemental et le rapport sur la situation comparée des conditions générales d'emploi et de formation des femmes et des hommes établis par la gérance. Cet examen est intervenu pour la première fois lors du conseil réuni le 7 mars 2011.

8.2.2. COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

a) Membres

À la date du présent rapport, le conseil de surveillance compte les quatorze membres suivants :

Nom ou dénomination sociale	Fonction	Représentant permanent ⁽¹⁾	Expiration du mandat ⁽²⁾
Jacques Nicolet	président	-	2013
Matthieu Taravella	membre	-	2013
Gautier Taravella	membre	-	2013
Altarea Commerce	membre	Non	2013
Alta Patrimoine	membre	Non	2013
APG	membre	Alain Dassas	2013
Crédit Agricole Assurances	membre	Émeric Servin	2013
Françoise Debrus	membre	-	2013
Foncière des Régions	membre	Olivier Esteve	2013
JN Holding	membre	Olivier Dubreuil	2013
Opus Investment	membre	Non	2013
Dominique Rongier	membre	-	2015
ATI	membre	Non	2015
Altafi 3	membre	Non	2015

(1) Les personnes morales qui n'ont pas désigné de représentant permanent sont représentées aux réunions soit par leur représentant légal, soit par un mandataire spécialement désigné par celui-ci.

(2) Année de l'assemblée générale ordinaire annuelle.

b) Égalité de sexe au sein du conseil

Tous les sexes sont représentés au sein du conseil de surveillance. En conséquence, la société est en conformité, d'une part, avec les dispositions de la loi relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité

professionnelle et, d'autre part, avec la recommandation de l'AFEP-MEDEF du 19 avril 2010 sur le renforcement de la présence des femmes dans les conseils et modifiant l'article 6.3 du Code AFEP-MEDEF.



c) Âge moyen

Depuis la transformation de la société en société en commandite par actions, les personnes morales membres du conseil ne sont plus tenues de désigner systématiquement un représentant permanent, contrairement aux règles en vigueur pour les sociétés anonymes. Les membres personnes morales sont représentés 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.

d) 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 dont le présent rapport constitue une annexe et dans le document de référence.

e) Rémunération

PRINCIPES

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.

DÉCISION DE L'ASSEMBLÉE

L'assemblée générale ordinaire du 20 mai 2009 a alloué aux membres du conseil de surveillance au titre de l'année 2009 une rémunération globale de 600 000 euros, inchangée par rapport à celle des exercices précédents. Cette rémunération est prévue pour l'année 2009 et pour chacune des années ultérieures, jusqu'à une nouvelle décision de l'assemblée générale ordinaire.

VERSEMENTS

Lors de sa séance du 17 mars 2008, 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, il a été prévu que la rémunération du président serait indexée au 1^{er} janvier de chaque année en fonction des variations de l'indice Syntec, l'indice de référence étant le dernier indice Syntec connu le 1^{er} 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^{er} janvier 2009. Cette décision était

prise sous réserve du vote par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires d'une rémunération globale suffisante. 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, la décision du conseil de rémunérer son président avait été également prise sous réserve d'obtenir confirmation de la renonciation de la gérance. Cet engagement a été confirmé par lettre du 26 mai 2008.

Le conseil de surveillance du 7 mars 2011 a décidé d'allouer à ses membres personnes physiques et aux représentants permanents de personnes morales un jeton de présence de 1 500 euros par présence effective aux séances du conseil et de ses comités spécialisés, à compter du 1^{er} janvier 2011. Le conseil a pris cette décision pour tenir compte du fait qu'une incitation à la participation effective aux travaux du conseil est une mesure positive pour la gouvernance de la société.

Les rémunérations sont détaillées dans une annexe au rapport de gestion dont le présent rapport constitue également une annexe.

f) Membres indépendants

CHOIX DES CRITÈRES D'INDÉPENDANCE

Lors de sa séance du 31 août 2009, le conseil de surveillance a décidé à l'unanimité, sur proposition du président, de retenir la définition de l'indépendance proposée par le Code de gouvernement AFEF-MEDEF dans ses articles 8.4 et 8.5., à savoir :

- ne pas être, dans la Société, dans sa société mère ou une société qu'elle consolide : salarié, mandataire social, client, fournisseur, banquier d'affaire ou de financement significatif pour la société, membre de la famille proche d'un mandataire social, ancien auditeur (au cours des cinq années précédentes) ou ancien administrateur de la Société (au cours des douze années précédentes) ;
- pour les représentants d'actionnaires importants (+ de 10 % actions et droits de vote) le conseil de surveillance doit « s'interroger systématiquement sur la qualification d'indépendant et tenir compte de l'existence d'un conflit d'intérêts potentiel ».

Les critères ainsi choisis sont rendus publics par leur mention chaque année dans le présent rapport.

APPLICATION AUX MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le conseil examine annuellement la situation des membres au regard des critères d'indépendance retenus.

Le dernier examen de l'indépendance des membres du conseil est intervenu lors de la séance du 5 mars 2012 du conseil de surveillance. Compte tenu des critères d'indépendance retenus, le conseil a constaté que Dominique Rongier et Alain Dassas peuvent être considérés comme membres indépendants sans réserve. Il s'est par ailleurs interrogé sur la qualification d'indépendant de Françoise

Debrus compte tenu de ses fonctions au sein de Crédit Agricole Assurances et d'Olivier Esteve, représentant de la société Foncière des Régions dès lors que ces deux sociétés détiennent plus de 10 % du capital et des droits de vote de la Société. Le conseil de surveillance n'a pas relevé de conflit d'intérêt à cet égard.

S'agissant des membres du conseil de surveillance siégeant au comité d'audit, Françoise Debrus, Alain Dassas, Olivier Esteve et Dominique Rongier sont donc considérés comme membres indépendants.

8.2.3. FRÉQUENCE DES RÉUNIONS

Au cours de l'année 2011 le conseil s'est réuni trois fois. Un seul membre n'était ni présent ni représenté aux réunions, le taux de présence ou de représentation s'établissant ainsi à 98,33 %

8.2.4. 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.

8.2.5. 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.

8.2.6. TENUE DES RÉUNIONS — PRÉSENCE DE LA GÉRANCE

Les réunions se déroulent au siège social, 8 avenue Delcassé à Paris (75008).

La gérance est convoquée aux réunions, pour répondre aux questions du conseil de surveillance, afin de permettre à celui-ci d'exercer son contrôle permanent de la gestion de la société. En particulier, la gérance présente les comptes de la société, expose la marche des affaires et présente s'il y a lieu les dossiers d'investissement ou de désinvestissements. La gérance répond à toutes questions que les membres jugent utile de lui poser, portant ou non sur l'ordre du jour de la réunion. La gérance ne participe pas aux délibérations et ne peut voter les décisions prises par le conseil ou les avis rendus par celui-ci.

La présence de la moitié au moins des membres du conseil de surveillance 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 est prépondérante.

8.2.7. RÈGLEMENT INTÉRIEUR

Il n'existe actuellement pas de règlement intérieur du conseil de surveillance, étant précisé que les articles 16 et 17 des statuts de la Société détaillent le déroulement des réunions et les pouvoirs dévolus au conseil de surveillance et qu'il existe un règlement intérieur détaillé pour le comité d'audit et pour le comité d'Investissement, comités spécialisés du conseil.

8.2.8. COMITES SPÉCIALISÉS

L'article 18 des statuts autorise le conseil de surveillance à faire intervenir des comités spécialisés, à l'exception toutefois des pouvoirs qui sont expressément attribués par la loi aux conseils de surveillance des sociétés en commandite par actions.

Le conseil de surveillance dispose de deux comités spécialisés : un comité des comptes dénommé comité d'audit et un comité d'Investissements.

En outre, un comité de la rémunération de la gérance a été institué mais il n'a pas encore été effectivement constitué car il ne jouera son rôle qu'à partir du 1^{er} janvier 2013, date à compter de laquelle la rémunération de la gérance ne sera plus celle qui est fixée par les statuts mais par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires.

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'INVESTISSEMENTS

Membres :

Les membres du comité d'Investissements sont désignés par le conseil de surveillance. Les membres actuels du comité d'Investissements sont les suivants (décisions du 7 mars 2011 du conseil de surveillance modifiant le règlement intérieur du comité d'Investissements) :

- Jacques Nicolet ;
- Alain Dassas, représentant le Fonds APG ;
- Émeric Servin, représentant la société Crédit Agricole Assurances ;
- Olivier Esteve, représentant la société Foncière des Régions ;
- Christian de Gournay ;
- Éric Dumas ;
- Philippe Mauro.

Le comité est présidé par 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'Investissements 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'Investissements.

Fréquence des réunions

Le comité d'Investissements 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'Investissements est consulté pour avis sur les décisions d'investissement ou de désinvestissement, d'un montant supérieur à 15 millions d'euros et inférieur à 100 millions d'euros, par délégation du conseil de surveillance et ce, dans les conditions suivantes :

- a) pour les investissements ou désinvestissements supérieurs à 15 millions d'euros et inférieurs à 50 millions d'euros, ils pourront :
 - soit être présentés directement au comité d'Investissements ,
 - soit être présentés pour avis, notamment en cas d'urgence, au président du comité d'Investissements qui donnera un avis préalable, cet avis faisant l'objet d'une ratification lors du plus prochain comité d'Investissements;
- b) pour les investissements ou désinvestissements supérieurs à 50 millions d'euros et inférieurs à 100 millions d'euros, ils seront soumis pour avis au comité d'Investissements, préalablement à leur mise en œuvre;
- c) pour les opérations initiées par sa filiale Cogedim, le seuil de 15 millions d'euros s'entend :
 - préalablement à la signature de toute promesse synallagmatique de vente portant sur un foncier supérieur à 15 millions d'euros ,
 - préalablement à la signature de tout acte authentique portant sur un foncier supérieur à 15 millions d'euros, 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 millions d'euros;
- d) en ce qui concerne les investissements ou désinvestissements :
 - inférieurs à 15 millions d'euros, ils ne nécessitent pas d'avis du conseil de surveillance ,
 - supérieurs à 100 millions d'euros, 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 2011, le comité ne s'est pas réuni, car tous les dossiers d'investissements et de désinvestissements ont été examinés en formation plénière par le conseil de surveillance lui-même en application de l'article 17.6 des statuts (voir supra 2.2.(e) et infra 2.9).

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. Le 7 mars 2011, le conseil de surveillance a décidé de mettre à jour son règlement intérieur afin de tenir compte des modifications dans sa composition ainsi que du rapport Poupert-Lafarge du 22 juillet 2010 sur le comité d'audit.

Les membres actuels du comité d'audit sont les suivants :

- Françoise Debrus ;
- Matthieu Taravella ;
- Alain Dassas ;
- Olivier Esteve ;
- Dominique Rongier.

Françoise Debrus continue à assumer les fonctions de présidente du comité d'audit. Le conseil de surveillance ayant décidé de confier à nouveau à Françoise Debrus les fonctions de président du comité d'audit a spécifiquement justifié ce choix par l'expérience de la présidente dans le secteur immobilier, acquise au sein de la société Crédit Agricole Assurances.

Compétences des membres du comité d'audit en rapport avec les missions du comité :

- Françoise Debrus, présidente du comité, membre indépendant, a été responsable du contrôle de gestion puis responsable de la gestion financière d'Unicredit, responsable de la division Collecte/Crédit à la direction des finances de Crédit Agricole SA, responsable du service Finances et Fiscalité de la Fédération nationale du Crédit Agricole, directrice financière de la Caisse régionale d'Île-de-France et directrice des investissements de Crédit Agricole Assurances ;
- Alain Dassas, membre indépendant, a été en particulier directeur des relations bancaires et des marchés financiers de Renault, directeur financier de Renault Crédit International, directeur des opérations financières, directeur des services financiers de Renault ;
- Dominique Rongier, membre indépendant, a été notamment auditeur chez Arthur Andersen, directeur financier Groupe de Brémond - Pierre & Vacances, directeur financier Groupe de Brossette SA et directeur financier de la société holding Oros Communication ;
- Olivier Esteve, membre indépendant, a été directeur du développement de Screg Bâtiment. Il est membre du directoire du groupe Foncière des Régions en charge de la direction immobilière ;
- Matthieu Taravella est directeur de développement au sein du pôle foncier en centres commerciaux du groupe Altarea Cogedim.

Membres répondant aux critères de l'article L 823-19 du Code de commerce

Le comité d'audit comprend actuellement quatre membres indépendants. En conséquence, la société satisfait aux prescriptions légales, qui exigent que le comité d'audit comporte au moins un membre indépendant. Elle satisfait en outre aux recommandations du paragraphe 14.1 du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF qui portent le nombre de membres indépendants aux deux-tiers des membres du comité d'audit.

Délibérations — Compte rendu

Le comité d'audit ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres sont effectivement présents. Les avis sont pris à la majorité des membres présents. En cas d'égalité des voix, la voix de la présidente compte double. Le comité d'audit établit s'il l'estime nécessaire un compte rendu de ses réunions, établi par la présidente. Celle-ci fait au conseil de surveillance son rapport sur les 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...). La direction financière du Groupe fait parvenir la documentation nécessaire avant la réunion.

Au cours de l'exercice 2011, le comité s'est réuni à deux reprises :

le 3 mars 2011, le comité a examiné les comptes annuels au 31 décembre 2010 et entendu le secrétaire général sur la gestion des risques et le contrôle interne;

le 27 juillet 2011 le comité s'est réuni pour examiner les comptes semestriels.

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. Le comité revoit cette information en s'interrogeant sur la traduction comptable des événements importants ou des opérations qui ont eu une incidence sur les comptes de l'entreprise. En cas de dysfonctionnement dans ce processus, le comité s'assure que les actions correctrices ont été mises en place ;
- suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne, le cas échéant, et de gestion des risques de la société. Le champ d'examen du comité inclut les risques ayant fait l'objet d'une traduction comptable (y compris l'information en annexe) et les risques identifiés par les systèmes de contrôle interne mis en place par la gérance et pouvant avoir une incidence sur les comptes. Le comité peut être amené à envisager les impacts potentiels sur

l'information comptable et financière d'un risque non identifié significatif qui viendrait à sa connaissance ou qu'il aurait identifié dans le cadre de ses travaux et peut se saisir du suivi des autres risques principaux identifiés par la gérance et/ou le secrétariat général. En cas de dysfonctionnements relevés, le comité s'assure que les plans d'actions appropriés ont été mis en place et des suites qui ont été données. Il est précisé que les systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de la société s'appuient sur le cadre référentiel élaboré par l'Autorité des marchés financiers et mis à jour le 22 juillet 2010 pour tenir compte du rapport du groupe de travail présidé par Olivier Poupard-Lafarge. Le comité prend connaissance du rapport du président du conseil de surveillance sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques et formule, le cas échéant, des observations sur les sujets qui relèvent de sa compétence ;

- suivi du contrôle légal des comptes et des comptes consolidés par les commissaires aux comptes. Le comité examine les principales zones de risques ou d'incertitudes identifiées par les commissaires aux comptes sur les comptes annuels ou consolidés, y compris les comptes semestriels, de leur approche d'audit et des difficultés éventuellement rencontrées dans l'exécution de leur mission ;
- examen et suivi de l'indépendance des commissaires aux comptes. Le comité assure le suivi du budget des honoraires des commissaires aux comptes afin de vérifier que celui-ci est en adéquation avec la mission et s'assure que le Co Commissariat est effectif. Il est rappelé que les commissaires aux comptes communiquent chaque année (i) une déclaration d'indépendance, (ii) le montant global des honoraires versés aux commissaires aux comptes par les sociétés contrôlées par la société ou la société qui la contrôle au titre des prestations qui ne sont pas directement liées à la mission du commissaire aux comptes et (iii) une information sur les prestations accomplies au titre des diligences directement liées à la mission ;
- 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. Il est rappelé que l'article 17.4 des statuts stipule que le conseil de surveillance soumet à l'assemblée générale des actionnaires une liste de candidats pour le renouvellement des commissaires aux comptes. À cet effet, le comité d'audit émet une recommandation sur les commissaires aux comptes que le conseil de surveillance proposera à la désignation par l'assemblée générale en s'appuyant sur une procédure d'appel d'offres ;



- 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

Depuis le 20 mai 2009, un comité de rémunération de la gérance a été institué par décision de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, qui a ajouté à cet effet un second paragraphe à l'article 18 des statuts relatif aux comités spécialisés.

La même assemblée a modifié les stipulations de l'article 14 des statuts relatif à la rémunération de la gérance : à compter du 1^{er} 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.

Le comité des rémunérations devra donc être effectivement institué 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 (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 (article 18 des statuts)

Le comité des rémunérations formulera des propositions concernant la rémunération de la gérance et les soumettra au conseil de surveillance.

8.2.9. RÉUNIONS ET TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE EN 2011

En 2011, le conseil de surveillance d'Altarea a tenu les réunions suivantes :

- réunion du 7 mars 2011 : examen des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010. Affectation du résultat proposée à l'assemblée. Délégations à la gérance en vue d'augmenter ou de réduire le capital de la société. Établissement du rapport du conseil de surveillance à l'assemblée générale annuelle. Approbation du rapport du président du conseil de surveillance sur le contrôle interne. Avis favorable donné à la gérance pour les cautions, avals et garanties consentis aux filiales de la société à concurrence de 150 millions d'euros. Gouvernance d'entreprise : examen annuel du fonctionnement et de la préparation des travaux du conseil de surveillance, modification du règlement intérieur du comité d'audit (composition, membres indépendants et mise en harmonie avec le rapport Poupart Lafarge). Jetons de présence. Délibération annuelle sur la politique de la société en matière d'égalité professionnelle et salariale en vertu des nouvelles dispositions de l'article L 226-9-1 du Code de commerce. Examen des documents prévisionnels ;
- réunion du 29 août 2011 : examen des comptes semestriels au 30 juin 2011. Avis sur des projets d'investissements ;
- réunion du 19 octobre 2011 : point sur la stratégie du Groupe. Avis sur des projets d'investissements et de désinvestissements. Avis sur un projet de caution en faveur d'une filiale.

8.2.10. 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.

8.2.11. ÉVALUATION DES TRAVAUX DU CONSEIL ET DES COMITÉS SPECIALISÉS

Lors de sa séance du 5 mars 2012, le conseil de surveillance a examiné son fonctionnement et la préparation de ses travaux. Il a estimé à l'unanimité 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.

8.3. 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 **2011** et depuis le début de l'exercice **2012**, ayant eu pour objectif le renforcement des procédures de contrôle interne.

8.3.1. RAPPEL DES OBJECTIFS ASSIGNÉS AU CONTRÔLE INTERNE ET À LA GESTION DES RISQUES

8.3.1.1. Objectifs du contrôle interne et de la gestion des risques

Le contrôle interne vise à assurer :

- la conformité aux lois et règlements ;
- l'application des instructions et orientations fixées par la gérance ;
- le bon fonctionnement des processus internes de la société, notamment ceux concourant à la sauvegarde de ses actifs ;
- la fiabilité des informations financières.

Le dispositif de contrôle interne s'appuie sur un dispositif de gestion des risques qui vise à identifier les principaux risques à maîtriser afin notamment de préserver la valeur, les actifs et la réputation de la société, de sécuriser la prise de décision et les processus de la société pour favoriser l'atteinte des objectifs, de favoriser la cohérence des actions avec les valeurs de la société et de mobiliser les collaborateurs de la société autour d'une vision commune des principaux risques.

8.3.1.2. 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.

8.3.1.3. Limites inhérentes au système de contrôle interne et de gestion des risques

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.

En outre, le périmètre des sociétés auxquelles s'applique le contrôle interne est celui du Groupe Altarea Cogedim, à savoir l'ensemble constitué par la société Altarea et les sociétés

qu'elle contrôle au sens des dispositions de l'article L. 233-3-I du Code de commerce, à l'exception des sociétés de copromotion dont la gestion est assumée par un partenaire commercial.

8.3.2. ORGANISATION GÉNÉRALE DES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES

8.3.2.1. L'environnement de contrôle

Le contrôle interne est fondé sur des règles de conduite et d'intégrité portées par les organes de gouvernance et communiquées à tous les collaborateurs.

La charte éthique du groupe Altarea Cogedim est remise systématiquement à chaque nouveau collaborateur au moment de l'embauche.

Cette charte éthique a pour objectif principal de rappeler les valeurs et règles de conduite qui sont celles du groupe Altarea Cogedim, que tous les collaborateurs du Groupe et mandataires sociaux doivent respecter dans le cadre de leur relation de travail. Ainsi, les principes clairs et précis définis par la charte doivent inspirer et guider au quotidien l'action de tous les collaborateurs du Groupe pour résoudre des questions de conduite, d'éthique et de conflits d'intérêts, de manière claire et cohérente.

Conformément à la recommandation n° 2010-07 du 3 novembre 2010 — Guide relatif à la prévention des manquements d'initiés imputables aux dirigeants des sociétés cotées (paragraphe 2.2.2, 2.2.4 et 2.2.5), la charte du Groupe :

- formalise les obligations qui incombent aux dirigeants et collaborateurs, qui pourraient avoir accès à des informations privilégiées ;
- prévoit la nomination et le rôle du déontologue ;
- définit des périodes d'abstention dites de « fenêtres négatives » pour réaliser une quelconque transaction sur les titres Altarea et Altareit.

Par ailleurs, la charte définit les règles applicables en matière d'avantages accordés aux salariés du Groupe pour l'acquisition de logements Cogedim.

La charte éthique est consultable sur le site intranet du Groupe à la rubrique « Le Groupe ».

8.3.2.2. Les intervenants

a) Gérance

En 2011, 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.



Pour l'exercice de ses responsabilités, la gérance a par ailleurs mis en place un comité exécutif comprenant les patrons de chacune des activités du Groupe (commerces, logements, bureaux), un comité stratégique et des comités de direction générale. Ces comités n'interviennent pas directement dans l'organisation générale du contrôle interne ; cependant, des sujets relevant du contrôle interne du Groupe peuvent y faire l'objet d'échanges, comme cela a été par exemple le cas sur la cartographie des risques.

b) Conseil de surveillance

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 paragraphe 8.2 Préparation et organisation des travaux du conseil du présent rapport).

c) Comité d'audit

Le comité d'audit assiste le conseil de surveillance dans son rôle de surveillance et de contrôle de la société. Les missions et attributions du comité d'audit sont détaillées au paragraphe 8.2.8 comités spécialisés du présent rapport.

d) Secrétariat général

Sous l'autorité de la gérance, le secrétariat général coordonne et appuie les actions de contrôle interne qui sont notamment assurées dans les différentes filiales.

La fonction contrôle interne au sein du secrétariat général s'appuie sur une personne à temps plein (responsable contrôle interne) et trois personnes affectées à temps partiel aux missions de contrôle interne (le secrétaire général, une responsable juridique et une assistante de direction), soit près de deux personnes en équivalent temps plein. Un budget annuel (hors frais de personnel) de 150 milliers d'euros est affecté à cette fonction, permettant notamment de confier des missions de contrôle ou d'audit interne à des cabinets externes.

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'Altea et de ses filiales ;
- d'identifier et d'assister les pôles dans l'identification des risques :
 - liés à l'activité des sociétés des filiales consolidées par Altea en France et à l'étranger,
 - liés au statut de société cotée d'Altea ;
- d'établir ou d'assister les pôles dans l'établissement de procédures générales et particulières (mandataires sociaux, pouvoirs ...) ;
- d'examiner les règles d'engagement des opérations, de recenser les procédures existantes et de les harmoniser, le cas échéant ;
- d'effectuer tous contrôles du respect des procédures.

Le secrétariat général s'appuie également sur des relais dans un certain nombre de filiales, notamment Cogedim avec une personne en charge du contrôle des risques et engagements relatifs aux opérations de promotion ou Altea France avec la direction juridique Immobilier.

e) Le personnel de la société

Chaque collaborateur du groupe Altea Cogedim a un rôle de proposition en matière d'actualisation du dispositif de contrôle interne. Les responsables opérationnels veillent à l'adéquation des processus aux objectifs qui leur sont assignés.

f) Intervenants externes

Le Groupe a recours à des cabinets spécialisés auxquels sont confiés des missions spécifiques de conseil, d'assistance ou d'audit.

Au cours de l'exercice 2011, les cabinets KPMG, Soparex, Artimon et Bessé sont par exemple intervenus en support des équipes d'Altea Cogedim sur des problématiques de dispositifs de gestion des risques, de contrôle interne et d'audit interne.

8.3.2.3. Les composantes du contrôle interne et du dispositif de gestion des risques

Le dispositif de contrôle interne comprend cinq composantes étroitement liées.

a) Organisation

Le dispositif de contrôle interne du groupe Altea Cogedim repose sur :

- une organisation par activité autour de trois lignes de métiers et d'un pôle administratif, avec un système de pouvoirs et de délégations de pouvoirs ;
- une définition des missions et attributions des organes de gouvernance (voir paragraphe 8.2. Préparation et organisation des travaux du conseil) ;
- des systèmes d'information (voir paragraphe 8.3.3.2. Risques liés à l'élaboration de l'information comptable et financière (d) pour une description des principaux systèmes d'information métiers et financiers), des procédures et modes opératoires propres aux activités et objectifs des différents métiers du Groupe ;
- une politique de gestion des ressources humaines et des compétences avec notamment une démarche partagée autour des entretiens annuels.

b) Diffusion de l'information

Le Groupe dispose d'outils de diffusion d'informations en interne tels que l'intranet, les notes de procédures, les instructions et calendrier de clôture.

c) Dispositif de gestion des risques

En 2010, une cartographie des risques a été établie sur le périmètre français du Groupe avec l'aide du cabinet

PricewaterhouseCoopers. Les résultats de cette cartographie des risques avaient été présentés au comité exécutif Groupe le 5 juillet 2010 et au comité d'audit du 27 août 2010.

En 2011, et suite à l'élaboration de cette cartographie des risques, des actions menées par la cellule de contrôle interne ont porté plus spécifiquement sur les risques majeurs identifiés tels que l'organisation de la fonction asset management ou la qualité des livraisons en régions.

Une mission d'actualisation de la cartographie des risques devrait être lancée en 2012, notamment en raison de l'intégration du groupe RueduCommerce.

d) Activités de contrôles proportionnés

Les procédures et contrôles mis en place afin de couvrir les principaux risques du groupe Altarea Cogedim sont décrits dans le paragraphe 8.3.3. Risques couverts du présent rapport.

e) Surveillance du dispositif de contrôle interne

La fonction contrôle Interne sous la responsabilité du secrétariat général s'est appuyée sur l'analyse des risques identifiés par la cartographie comme relevant du contrôle interne pour l'élaboration de son plan de travail 2011/2012. D'autres sources comme les rapports des auditeurs externes, et en particulier les synthèses des travaux de revue du contrôle interne sont analysées et prises en compte pour la définition des actions à mener.

8.3.3. RISQUES COUVERTS

Les principaux risques couverts sont les suivants :

- risques inhérents aux activités d'Altarea Cogedim (risques liés à l'évolution du marché immobilier et de l'environnement économique, risques liés aux opérations de développement, risques liés aux actifs et à l'activité de foncière) ;
- risques liés à l'élaboration de l'information comptable et financière ;
- risques juridique, réglementaire, fiscal et assurance ;
- risques sociaux et environnementaux ;
- risques associés à la politique de financement et aux capacités financières d'Altarea Cogedim ;
- autres risques.

8.3.3.1. Risques inhérents aux activités d'Altarea Cogedim

a) Risques liés à l'évolution du marché immobilier et de l'environnement économique

Le positionnement du groupe Altarea Cogedim sur plusieurs segments du marché de l'immobilier (centres commerciaux, immobilier résidentiel, immobilier d'entreprise) et récemment sur le segment du commerce électronique, dont les cycles sont différents, lui permet d'optimiser son profil risque/rentabilité. Par ailleurs, l'évolution du marché immobilier et l'environnement économique sont suivis de près par la

gérance et la direction exécutive, qui mettent en œuvre la stratégie et les politiques visant à anticiper et limiter ces risques.

b) Risques liés aux opérations de développement

DÉVELOPPEMENT DE CENTRES COMMERCIAUX

(i) France

Le contrôle de ces risques est notamment assuré à travers le comité d'investissements, comité spécialisé du conseil de surveillance (*voir supra 8.2.8. comités spécialisés*) et par plusieurs autres comités spécialisés qui sont présentés ci-après :

- le comité « développement/opérationnel/montage » : en présence de la direction générale de la filiale, ce comité hebdomadaire définit et fixe les objectifs opérationnels pour chaque projet, suit les marchés de travaux, valide les budgets initiaux et, le cas échéant, leur révision. Une fois par mois, il est présidé par la gérance du groupe et traite des dossiers les plus stratégiques ;
- le comité « coordination/commercialisation » : ce comité permet à la direction générale de définir et fixer les objectifs de commercialisation pour chaque projet. La précommercialisation permet de limiter le risque commercial ;
- le comité de direction Altarea France : ce comité mensuel réunit les membres du directoire d'Altarea France et les principaux directeurs opérationnels de la filiale. Il traite de l'ensemble des sujets de la filiale (développement, exploitation, commercialisation, valorisation).

Par ailleurs, la direction Études et Prospective coordonne le travail d'analyse économique et concurrentielle du patrimoine et apporte aux équipes d'Altarea France un éclairage opérationnel sur les évolutions du commerce et du métier afin d'adapter les produits développés au marché.

Les risques liés aux opérations de développement sont également suivis au travers de plusieurs processus et reportings :

- 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 et la direction financière. La direction générale d'Altarea France autorise enfin le règlement sur la base des précédents contrôles ;
- depuis 2009, un état trimestriel est établi pour chaque projet en développement ou réalisation faisant mention des engagements et des dépenses réalisées, ainsi que du restant à investir ;
- processus de validation semestrielle des budgets d'opérations : bouclage des factures de travaux avec la comptabilité et calage des frais financiers en fonction des conditions de marché, revue des plannings. Cette procédure, pleinement opérationnelle depuis 2010, intègre la signature des budgets d'opération en cours de travaux par la direction générale de la filiale.

Les dossiers de demandes d'autorisation administratives (permis de construire, commission départementale



d'aménagement commercial) font l'objet d'un examen préalable par un cabinet d'avocat spécialisé.

(ii) Italie et Espagne

Pour ces deux pays, les nouveaux investissements sont soumis au comité d'investissements du Groupe.

- **En Italie** ont été mis en place différents comités (comité de développement, réalisation, gestion/recommercialisation et financier). Le comité financier se réunit mensuellement et les autres comités se réunissent tous les quinze jours, avec un ordre du jour, et donnent lieu à un compte rendu. En 2011, le modèle d'organisation, de gestion et de contrôle en Italie a été adopté et mis en place conformément au décret législatif 231/2001. Ce modèle prévoit notamment la mise en place d'un organisme de vigilance chargé de surveiller l'application et la pertinence du modèle et comprenant deux personnes : un avocat et un expert-comptable et fiscal.
- **En Espagne**, les nouveaux développements ont été arrêtés.

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 comptes rendus systématiques.

DÉVELOPPEMENT DE LOGEMENTS

Les principaux risques liés aux opérations de développement portent sur l'activité de promotion de Cogedim. Les procédures mises en place en la matière sont détaillées ci-dessous.

En matière d'immobilier résidentiel, il existe un guide des bonnes pratiques, recueil des pratiques applicables aux étapes clés de la réalisation d'un programme de logements. Ce guide a pour vocation de définir le rôle de chacun des acteurs de Cogedim Résidence et de Cogedim en régions en matière de logements, d'améliorer et d'homogénéiser les pratiques et de faciliter les interfaces avec les fonctions partenaires. Ce guide est disponible sur l'intranet et diffusé à l'ensemble des collaborateurs impliqués.

Les dispositifs décrits ci-dessous visent à couvrir les risques liés au développement d'opérations :

- (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 précommercialisation (actuellement 50 %), 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.

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 estimer 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 est en charge de la consultation des Entreprises préalable à la signature des marchés de travaux. La sélection des entreprises se fait par appel d'offres, en fonction de cahiers des charges définis. Le choix définitif résulte d'une analyse comparative des offres reçues.
- (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. De plus, un état de l'activité commerciale est établi chaque semaine retraçant les ventes de la semaine et le cumul mensuel.
- (iv) Reportings et revues périodiques des budgets d'opérations : des reportings (état des réservations et des actes authentiques consolidés, portefeuille d'opérations sous promesse, suivi des engagements sur opérations en développement) sont transmis mensuellement aux membres du comité de direction générale de Cogedim, à la direction financière corporate, au président du conseil de surveillance et à la gérance d'Altarea. Par ailleurs, dans le cadre du processus budgétaire, l'ensemble des budgets d'opération sont mis à jour au moins trois fois par an (calage avec la comptabilité, la commercialisation et les suivis de travaux opérationnels, suivi des plannings...).
- (v) Dossiers de demande de permis de construire : pour les opérations de taille importante ou présentant des problématiques spécifiques, les dossiers de demande de permis de construire sont soumis à un cabinet d'avocat spécialisé (participation à l'élaboration de la demande ou audit du dossier finalisé).
- (vi) Risque d'insolvabilité des acquéreurs : en immobilier résidentiel, Cogedim ne procède pas à la remise des clés du logement sans que l'acheteur ait payé le solde

du prix de vente. La société bénéficie par ailleurs du privilège du vendeur sur le bien. Toutefois, afin d'éviter l'allongement des délais de paiement, l'acceptation ou l'avancement des dossiers de crédit des acquéreurs est vérifié avant la signature de l'acte authentique. Par ailleurs, des reportings mensuels sur les impayés sont diffusés aux directions opérationnelles.

En 2011, une mission d'audit du processus d'appels de fonds auprès des acquéreurs et de leurs encaissements a été réalisée par un cabinet extérieur. Les travaux, débutés mi-novembre 2010, ont été réalisés dans trois directions régionales de Cogedim dont l'Île-de-France, dans le but de renforcer les procédures internes en matière d'appels de fonds acquéreurs, d'améliorer leur traitement et renforcer ainsi la fiabilité de l'information financière et d'anticiper le développement de l'activité.

Les résultats de cet audit ont été présentés au comité exécutif Logements le 21 avril 2011, et les recommandations afférentes ont été communiquées via une note d'instruction à l'ensemble des filiales et notamment aux contrôleurs financiers le 23 mai 2011.

DÉVELOPPEMENT DE BUREAUX

Les dispositifs visant à couvrir les risques liés au développement d'opérations décrits précédemment (*voir supra Développement de logements*) sont également applicables à la promotion de bureaux.

c) Risques liés aux actifs et à l'activité de foncière

(i) France

Les risques liés aux actifs et à l'activité de foncière sont couverts par les dispositifs suivants :

- le comité Patrimoine permet à la direction générale de définir et de fixer les objectifs d'asset management pour chaque actif. Ce comité s'appuie notamment sur les travaux de l'équipe d'asset management renforcée depuis 2010.

En 2011, a été poursuivie la mise en place de la direction de l'asset management qui comprend cinq cadres de haut niveau sous la responsabilité du directeur général d'Altarea France. Les assets managers représentent le propriétaire aux assemblées générales de copropriété aux côtés des équipes Patrimoine, participent aux différents comités internes, mettent en œuvre le programme d'arbitrage, participent au processus d'acquisitions immobilières, coordonnent le reporting opérationnel et financier pour compte de tiers le cas échéant, et mesurent la performance financière des actifs.

Les acquisitions d'actifs en exploitation font l'objet de due diligences réalisées avec l'aide de conseils externes afin de limiter les risques liés à l'évaluation et à l'intégration en patrimoine de ces centres.

Le comité de coordination commercial suit mensuellement l'ensemble des événements de recommercialisation pour fixer les conditions de renouvellement des contrats de baux sur le patrimoine.

Le comité de direction mensuel Altarea France traite également des sujets liés aux centres commerciaux en exploitation ;

- 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 factuels, facturés et bruts. Il existe un reporting patrimonial semestriel qui offre une synthèse globale de l'activité des centres en patrimoine ;
- risque d'insolvabilité des locataires : sur l'activité de foncière, afin d'anticiper au mieux la zone de risque d'insolvabilité des locataires, le service de la gestion du patrimoine produit un reporting systématique des taux de recouvrement et des impayés à 30 jours, à 60 jours et à 90 jours et organise des réunions de recouvrement mensuelles. Un comité d'allègement mensuel arbitre l'accompagnement des locataires en difficulté.

La mise en place d'un module contentieux dans Altarea permettra une gestion simplifiée des clients en redressement judiciaire et la création d'une base d'information commune entre la direction des actifs et la direction juridique dans l'outil de facturation des loyers dès 2012 ;

- assurances des 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 trois années. Le montant des primes prévisionnelles pour 2011 s'élève à 1 826 016,34 euros TTC, y compris Cap 3000. Concernant le centre commercial Cap 3000, des polices spécifiques ont été mises en place en 2011 (AXA et Tokio Marine) comprenant notamment une couverture partielle supplémentaire en valeur vénale ;
- sécurité des centres en exploitation : les vérifications et visites techniques et de sécurité des organismes de contrôle et des commissions de sécurité font l'objet d'une planification et d'un suivi rigoureux.

Pour rappel, au cours de l'exercice 2010, la procédure de suivi des prescriptions des commissions de sécurité au sein d'Altarea France a été renforcée par une revue systématique des procès-verbaux par la direction Technique et Sécurité et une remontée d'information proportionnée aux réserves mentionnées ;

- gestion électronique des données (GED) : l'ensemble des documents papiers originaux tels que notamment, les dossiers contractuels locatifs, ou encore les autorisations administratives mais aussi les différents protocoles sont numérisés puis stockés auprès d'un prestataire spécialisé. Ainsi, l'ensemble des documents originaux produits par l'entreprise est sécurisé.

(ii) Italie et Espagne

En Italie : l'activité de l'ensemble des centres commerciaux en exploitation est revue dans le cadre des comités de gestion/recommercialisation.



Ces centres font par ailleurs l'objet de rapports de gestion mensuels transmis à la direction générale de la filiale et à la gérance du Groupe.

En Espagne : Altarea España est propriétaire d'un centre commercial pour lequel elle assure la gestion patrimoniale. Les rapports de gestion et de recommercialisation mensuels du centre sont transmis à la direction générale de la filiale et à la gérance du Groupe.

(iii) Évaluation des actifs immobiliers

MÉTHODE RETENUE POUR L'ÉVALUATION DES ACTIFS

En application de la norme IAS 40, Altarea a opté pour le modèle de la juste valeur et valorise ses immeubles de placement à la juste valeur à chaque fois que celle-ci peut être déterminée de façon fiable :

- les immeubles en exploitation sont systématiquement évalués à la juste valeur, sur la base d'expertises indépendantes.
Au 31 décembre 2011, l'intégralité de la valeur du patrimoine en exploitation a fait l'objet d'une expertise externe ;
- les immeubles de placement en cours de développement et de construction sont évalués soit au coût soit à la juste valeur selon les règles suivantes :
 - les immeubles en phase de développement avant acquisition du terrain et les terrains non encore construits sont évalués au coût,
 - les immeubles en cours de construction sont évalués à la juste valeur si la majeure partie des incertitudes pesant sur la détermination de la valeur ont été levées ou si la date de livraison de l'immeuble est proche.

Au 31 décembre 2011, 93,1 % de la valeur des immeubles de placement Groupe ont fait l'objet d'une évaluation à la juste valeur par expertise externe ⁽¹⁾.

CHOIX DES EXPERTS ET FORME DES TRAVAUX D'EXPERTISE

Les centres en exploitation font l'objet d'une évaluation effectuée deux fois par an.

Le choix des experts immobiliers, en ce qui concerne la France, a été entériné en 2009 par le comité d'audit au terme d'un appel d'offres :

- DTZ Eurexi et Icade Expertise pour l'évaluation des actifs de centres commerciaux et de bureaux situés en France ;
- CBRE pour la valorisation des hôtels ou fonds de commerce.

L'évaluation des actifs situés en Italie est confiée à Retail Valuation Italia, nommé en 2011 ; l'évaluation des actifs situés en Espagne est confiée depuis 2009 à DTZ Iberica.

Un rapport détaillé daté et signé est produit pour chacun des actifs évalués. Les experts utilisent deux méthodes ⁽²⁾ : la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode par capitalisation des revenus nets. Ils travaillent dans le respect des normes franco-britanniques applicables en matière d'expertise immobilière.

8.3.3.2. Risques liés à l'élaboration de l'information comptable et financière

a) Les comités financiers

Le comité financier du Groupe 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 Cogedim.

Des comités financiers spécialisés mensuels sont également réunis dans les filiales les plus importantes comme Cogedim et Altarea France.

b) Organisation comptable et financière et principales procédures de contrôle

1. ORGANISATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE

Les équipes comptables et financières sont structurées par pôle (holding du Groupe, pôle foncier en centres commerciaux France, Italie et Espagne et pôle promotion) afin de permettre des contrôles à chaque niveau.

Au sein des pôles foncier et promotion, les principales fonctions comptables et financières sont organisées avec :

- des comptabilités sociales physiquement tenues par les salariés du Groupe au sein de chaque filiale opérationnelle ;
- des contrôleurs de gestion au sein de chaque filiale opérationnelle.

Le pôle promotion et le pôle foncier Italie disposent de leurs propres équipes de consolidation.

La holding du Groupe dispose au sein de la direction financière corporate d'une direction de la consolidation et du budget responsable de la qualité et de la fiabilité de l'élaboration de l'ensemble de l'information comptable publiée ou réglementaire : comptes consolidés (référentiel IFRS), comptes sociaux (référentiel français) et information prévisionnelle (loi de 1984) de la société. Cette direction est en charge de la coordination de la relation avec les commissaires aux comptes pour l'ensemble du Groupe.

⁽¹⁾ Voir paragraphe 1. Principes et méthodes comptables des notes annexes aux comptes consolidés (chapitre 3.7. du document de référence) pour plus d'informations sur la méthode retenue pour l'évaluation des actifs, et paragraphe 8.3. des notes annexes aux comptes consolidés (chapitre 3.7. du document de référence) pour l'analyse des immeubles de placement au bilan au 31.12.2011.

⁽²⁾ Pour plus d'informations sur les méthodes utilisées par les experts, voir paragraphe 1.9. Principes et méthodes comptables – Immeubles de placement des notes annexes aux comptes consolidés (chapitre 3.7. du document de référence).

La direction financière corporate établit à chaque échéance semestrielle un rapport d'activité consistant avec l'information comptable.

2. PRINCIPALES PROCÉDURES DE CONTRÔLE

Les principales procédures de contrôle mises en œuvre dans le cadre de l'élaboration de l'information comptable et financière sont les suivantes :

- processus formalisé de contrôle budgétaire et de planification intervenant deux fois par an (en avril/mai et en octobre/novembre) avec comparaison des données réelles et des données budgétaires validées par le management des activités et du Groupe. Ce processus facilite la préparation et le contrôle des arrêtés semestriels et annuels des comptes du Groupe. Le budget est présenté et mis à disposition des commissaires aux comptes préalablement à chaque arrêté ;
- procédure verticale de remontée des informations des différentes directions opérationnelles (calendriers et instructions de clôture, réunions trimestrielles, tableau de bord de suivi des remontées) avec vérifications par les contrôleurs de gestion opérationnels (par activité dans le pôle foncier et par région dans le pôle promotion) avant transmission à la direction financière corporate et procédures transversales de contrôle (contrôles de cohérence, réconciliations données de gestion opérationnelle/comptabilité et budget/réalisé, réconciliations intercompagnies...);
- analyse des événements significatifs : 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 corporate ou par les pôles. Le traitement comptable des opérations complexes (opérations de structure significatives, opérations de financement complexes, conséquences fiscales d'opérations) est systématiquement présenté en amont de l'élaboration des comptes aux commissaires aux comptes. Ces éléments servent ensuite à documenter les annexes aux états financiers consolidés ou individuels ;
- reportings, suivi d'indicateurs et arrêtés comptables trimestriels :
 - arrêtés comptables non audités (31 mars et 30 septembre) donnant lieu à l'analyse des principaux indicateurs (chiffre d'affaires et endettement financier net),
 - reporting périodique des filiales opérationnelles à la gérance et aux directions exécutives dans le pôle foncier (reporting patrimoine semestriel, suivi mensuel de l'activité des centres commerciaux...) et dans le pôle promotion pour compte de tiers (reporting mensuel du pôle et tableaux de bords mensuels des filiales sur les principaux indicateurs d'activité) ;
- documentation du processus de clôture des comptes :
 - pôle foncier : matrice formalisant l'ensemble du dispositif de contrôle interne en matière de clôture des comptes, 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, formalisation du suivi des recours et contentieux,

- pôle promotion pour compte de tiers : poursuite de la mise à jour du manuel de consolidation et des procédures comptables, formalisation du suivi des recours et contentieux,
 - holding : plan de comptes Groupe avec glossaire et table de passage entre les comptabilités locales et groupe, schéma comptable des opérations les plus courantes (contrats de location simple, marge à l'avancement, etc.), dossier électronique documentant les comptes consolidés classifié par poste des états financiers, notes annexes dont engagements hors bilan et impôt ;
- contrôle des comptes des filiales françaises et étrangères au travers d'audits contractuels ou légaux. Les cabinets mandatés sont dans la plupart des filiales les cabinets appartenant au collège des commissaires aux comptes qui signent les comptes consolidés et comptes de la société holding du Groupe de façon à assurer la meilleure fluidité des informations entre les équipes de commissariat aux comptes.

c) 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.

En 2011, l'unification des systèmes d'information de gestion de la trésorerie du Groupe a été réalisée et est effective depuis le 1^{er} janvier 2012.

Par ailleurs, les actions suivantes sont en cours :

- la généralisation du mode de paiement des fournisseurs par virement sur le pôle promotion (il est en œuvre sur le pôle foncier depuis 2009) ;
- la poursuite de l'automatisation des processus et notamment des interfaces entre les logiciels métiers et comptables permettant de fiabiliser la production des données comptables financières ;
- le projet d'unification de l'outil d'élaboration des comptes consolidés entre les pôles foncier et promotion décidé par la direction générale du Groupe.

d) Les systèmes d'information

L'élaboration de l'information comptable et financière s'appuie sur des systèmes d'information métiers et financiers. Des contrôles manuels et automatiques existent afin de sécuriser les flux et les traitements de données issus de ces systèmes.

(I) LOGICIEL DE GESTION LOCATIVE ET IMMOBILIÈRE

Le logiciel Altaix de gestion locative a été mis en exploitation en 2007 en France et en Italie. L'intégration automatique des données dans la comptabilité sociale, d'Altaix vers Sage, est effective depuis 2008. La saisie des factures fournisseurs et le suivi des engagements faits par les centres commerciaux remontent également automatiquement à la gestion locative centralisée via Altaix. En 2009, le logiciel est passé en version 5 et le suivi des chiffres d'affaires déclarés par les



commerçants a été mis en place dans l'outil. En 2010, l'automatisation des interfaces et des réconciliations entre Altaix et le logiciel comptabilité Sage Ligne 1000 a été renforcée. Le module OPI a été mis en place dans Altaix pour les nouvelles opérations en développement ; il facilite le rapprochement Budget/Réalisé. Fin 2011, Altaix a été implémenté en Espagne.

(II) LOGICIEL DE GESTION DES OPÉRATIONS IMMOBILIÈRES PRIMPROMO

Le pôle promotion 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 du pôle promotion.

Les besoins d'évolutions et les développements de l'outil sont suivis au travers d'un comité spécifique intégrant les contrôleurs financiers et le responsable des systèmes informatiques du pôle.

(III) LOGICIELS DE COMPTABILITÉ SOCIALE

Le pôle foncier utilise le logiciel comptabilité Sage Ligne 1000. Le service comptable réalise de nombreux contrôles (cut-off, allègements de loyers, clients douteux...). Le service consolidation effectue un rapprochement Sage/SAP BFC (résultat net, exhaustivité des données intégrées...).

Le pôle promotion utilise le logiciel de comptabilité sociale Comptarel qui reprend, pour les opérations immobilières, les données issues de Primpromo. Le service comptable effectue une réconciliation mensuelle des données Primpromo/Comptarel. Les données Comptarel sont intégrées dans le logiciel de consolidation SAP BFC via le module Datalink. L'intégration de ces données conduit à de nouveaux contrôles réalisés chaque trimestre par rapprochement avec les données Primpromo (budgets d'opérations, cumul des ventes) ou budgétaires (résultat net).

(IV) LOGICIEL DE CONSOLIDATION

Un logiciel de consolidation SAP BFC est en place pour le pôle foncier et pour le pôle promotion. 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. Le projet d'unification de l'outil de consolidation comptable au niveau du groupe et de ses pôles est en cours afin de répondre aux besoins de l'élaboration des états financiers du Groupe.

(V) LOGICIEL DE REPORTING BUDGÉTAIRE ET DE PLANIFICATION FINANCIÈRE

Un logiciel de reporting budgétaire et de planification financière SAP BPC est implémenté depuis 2008 pour l'ensemble du Groupe. Ce logiciel s'appuie sur les données opérationnelles issues des systèmes métier pour restituer des données consolidées budgétaires. Les informations consolidées prévisionnelles sont comparées aux données réelles. Les écarts significatifs sont explicités.

(VI) LOGICIEL DE TRÉSORERIE

En 2011, le pôle foncier utilisait le logiciel trésorerie Sage 1000 et le pôle promotion utilisait le logiciel XRT. Un rapprochement des soldes bancaires ainsi qu'une analyse de la variation du solde de trésorerie ont été réalisés quotidiennement sur les deux pôles par l'équipe de trésorerie.

Les données issues des logiciels de trésorerie étaient interfacées automatiquement ou via un générateur automatique de données comptables (GEC) vers les logiciels de comptabilité sociale.

L'unification des systèmes d'information de gestion de la trésorerie au niveau du groupe réalisée fin 2011 permettra la mise en conformité avec les normes SEPA en matière de gestion des moyens de paiement et contribuera à la poursuite de l'automatisation des interfaces entre logiciels comptables, métier et de trésorerie.

Depuis 2010, la sécurité logique des systèmes d'information a été renforcée avec notamment la mise en conformité de mots de passe avec les standards usuels. Par ailleurs, les procédures de gestion des utilisateurs des applications métiers Primpromo et Altaix et des principaux logiciels financiers ont été rédigées.

8.3.3.3. Risques juridique, réglementaire, fiscal et assurance

a) Risques juridique et réglementaire

Du fait de la nature de leurs activités, les entités du groupe Altarea Cogedim sont soumises aux risques des évolutions réglementaires.

1. ALTAREA FRANCE, ALTAREA ITALIA ET ALTAREA ESPAÑA

Les directions juridiques d'Altarea et de ses 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. Pour l'Espagne, il est fait appel à des cabinets d'avocats extérieurs. Le secrétaire général du groupe Altarea Cogedim coordonne les directions juridiques des filiales.

2. COGEDIM

Les responsables opérationnels font régulièrement appel à des cabinets d'avocats externes spécialisés. Par ailleurs, la direction juridique immobilière intervient également pour le compte et à la demande des équipes de Cogedim, notamment pour les montages complexes.

3. DIRECTION JURIDIQUE CORPORATE GROUPE

Elle dépend du directeur financier du Groupe. Elle veille au respect de la vie sociale d'Altarea et de ses principales filiales et des obligations liées au statut de sociétés cotées d'Altarea et de ses deux filiales Altareit et Aldeta.

Le secrétariat juridique des sociétés filiales de Foncière Altarea, d'Alta Développement Italie, d'Alta Développement Espagne et des principales filiales de Cogedim est coordonné par la direction juridique corporate du Groupe. Les sociétés étrangères, les sociétés opérationnelles du pôle foncier et les sociétés de programmes du pôle Cogedim sont suivies par des cabinets externes ou par des collaborateurs en direct selon les filiales régionales.

Afin de gérer l'ensemble des participations et des mandats du groupe Altarea Cogedim, un logiciel de gestion des holdings et des filiales (Visual Scope) a été mis en place en 2009. Ce système centralisé permet de constituer automatiquement des périmètres juridiques et fiscaux et de contrôler le respect de la réglementation y afférent. Il est déployé en France, en Italie et en Espagne sous la responsabilité de la direction juridique corporate du Groupe.

4. LOI HOGUET

Altarea France, Cogedim Vente 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.

b) Risque de litiges

Les litiges survenant dans le cadre de l'activité du Groupe sont suivis par les directions juridiques d'Altarea, les responsables opérationnels et des cabinets d'avocats conformément au paragraphe (a) relatif aux risques juridique et réglementaire du présent rapport. Des fiches contentieuses sont mises à jour dans le cadre de la clôture des comptes et des provisions comptabilisées si besoin.

c) Risque fiscal lié notamment au statut de SIIC

Les obligations du statut SIIC en termes de contrôle, de droits de vote et de distribution de dividendes sont prévues par les statuts d'Altarea⁽³⁾.

Le suivi et le pilotage de la proportion des activités d'exploitation et de gestion immobilière dans le Groupe sont centralisés au niveau de la direction financière corporate.

d) 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, ainsi que ses filiales, sont conformes aux pratiques retenues dans son secteur d'activité.

Les principales assurances souscrites sont détaillées ci-dessous :

- **actifs en exploitation** (voir paragraphe 8.3.3.1. Risques inhérents aux activités d'Altarea Cogedim – (c) Risques liés aux actifs et à l'activité de foncière) ;
- **terrains ou immeubles acquis en attente de la réalisation des chantiers de construction** : le Groupe souscrit une police d'assurances Propriétaire non occupant chez AXA ;
- **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 d'un contrat cadre unique sur l'aspect « Dommage Ouvrage » et « Tous risques chantier » pour les chantiers qui ne dépassent pas certains montants ;
- **responsabilité civile professionnelle** : le Groupe et ses différentes filiales, dont Cogedim, sont assurés pour leurs responsabilités professionnelles auprès de différents assureurs notamment Allianz, CNA, Covea RISK et CGAIM. Le montant des primes prévisionnelles pour 2011 s'élève à 1 066 102,16 euros TTC (ce montant n'inclut pas certaines révisions de prime liées au chiffre d'affaires déclaré). À compter de 2012 et suite à un audit des assurances responsabilité civile réalisé en 2011, les polices de responsabilité civile Allianz, CNA et Covea Risk ont été regroupées en un seul contrat avec Generali. Seul le contrat avec CGAIM a été maintenu.
- **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.

8.3.3.4. Risques sociaux et environnementaux

a) Risques liés à la santé ou la sécurité publique (amiante, légionnelle, plomb, installations classées, etc.)

Afin de limiter ces risques, Altarea Cogedim respecte la réglementation applicable en matière de sécurité et de santé publique et adopte une politique préventive consistant à faire des diagnostics et, le cas échéant, des travaux de mises en conformité.

⁽³⁾ Voir paragraphe 6.8.2. Risques juridique, réglementaire, fiscal et assurance des facteurs de risques.



b) Risques sociaux et environnementaux

Risques sociaux :

Altarea Cogedim développe une politique active de formation par le biais de sa plate-forme commune, pour moitié consacrée aux différents cœurs de métier. En 2011, la part des formations bureautiques a représenté près de 40 % de l'investissement formation car l'ensemble du personnel a été formé au nouvel environnement Windows. La communication interne a été renforcée et diversifiée : magazine, intranet, comités associant les principaux cadres du groupe, conférences internes, convention du personnel en mars 2011.

Parallèlement, le dialogue social est entretenu et formalisé avec les instances représentatives du personnel, celles-ci jouant un rôle de relais et d'échanges reconnu. Les deux comités d'entreprise ont été renouvelés en 2011 ; le processus d'élections s'est bien déroulé.

Une politique d'association des collaborateurs a été mise en place depuis de nombreuses années : distribution gratuite d'actions, intéressement (la formule de calcul a été révisée en 2011).

La diversification des sources et techniques de recrutement, la mobilité interne dynamique et la responsabilisation individuelle ont permis en 2011 de satisfaire les besoins importants de recrutement (146 embauches réalisées en CDI). En direction des cadres et profils clés, un accompagnement individualisé est développé. Des actions de coaching ont été engagées, à titre individuel et également d'équipes.

Risques environnementaux :

- comme détaillé dans le volet RSE du rapport annuel et du document de référence, le Groupe s'est engagé dès 2010 à améliorer de 50 % les consommations énergétiques définies dans le cadre de la réglementation thermique en vigueur (niveau de performance énergétique BBC) pour l'ensemble de ses nouveaux projets. Il se prépare désormais à la nouvelle réglementation thermique RT 2012, dont la date d'applicabilité sera échelonnée selon les typologies de projet. Dans ce contexte, les opérations de bureaux en cours de conception font l'objet d'un double calcul intégrant ces futures exigences réglementaires ;
- sur le patrimoine de centres commerciaux, la quasi-totalité des surfaces dont Altarea ou ses filiales sont propriétaires et gestionnaires fait l'objet d'un suivi énergétique et environnemental.

En parallèle, la signature de baux verts dans le cadre des nouveaux baux et renouvellements a été lancée afin de se doter d'un moyen contractuel de récupération de l'information environnementale des parties privatives des enseignes pour lesquelles nous n'avons pas une visibilité régulière.

(4) Voir paragraphe 11. Instruments financiers et risques de marché des notes annexes aux comptes consolidés (chapitre 3.7 du document de référence).

(5) Les instruments financiers utilisés sont détaillés au paragraphe 11. Instruments financiers et risques de marché des notes annexes aux comptes consolidés (chapitre 3.7 du document de référence).

La combinaison de ces deux démarches permet au Groupe d'engager les actions d'optimisation et de réduction des consommations d'énergie et d'émissions de CO₂, de manière à anticiper les impératifs énergétiques et environnementaux qui seront énoncés dans le cadre de la publication du prochain décret sur les bâtiments existants. L'ensemble de la démarche de progrès du Groupe est détaillée dans le volet RSE du rapport annuel et du document de référence.

8.3.3.5. Risques associés à la politique de financement et aux capacités financières d'Altarea Cogedim

a) Risques de liquidités — Capacité d'endettement — Respect des covenants bancaires

Altarea finance une partie de ses investissements par endettement, à taux fixe ou à taux variable et par recours aux marchés de capitaux. Dans le cadre de ces financements, elle doit consentir à un certain nombre de garanties au profit des institutions financières. 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. Le processus budgétaire en matière de gestion de trésorerie et l'analyse des cash-flows prévisionnels permettent également d'anticiper et de couvrir les risques en la matière.

En outre, le respect des engagements ou obligations au titre des conventions de crédit et notamment le respect des covenants bancaires est particulièrement suivi par le Groupe ⁽⁴⁾.

b) Risque de taux et couverture de taux

En matière de risque de taux, il est rappelé que le groupe Altarea Cogedim 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 ⁽⁵⁾.

c) 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 qu'avec les plus grandes institutions financières.

8.3.3.6. Autres risques

a) Risques de conflits d'intérêts

Altarea Cogedim est partenaire ou associé d'autres acteurs économiques au sein de structures ou dans le cadre de protocoles d'accord, principalement destinés à réaliser conjointement des projets de développement. Ces situations peuvent engendrer dans certaines circonstances des conflits d'intérêts avec les partenaires ou les associés.

b) Risque informatique

Un plan de sauvegarde informatique existe dans chaque entité opérationnelle (Altarea France, Cogedim, Altarea Italia et Altarea España) pour les données critiques de la société (stockage déporté et sécurisé). Cogedim bénéficie d'un plan de secours testé deux fois par an ; Altarea met en œuvre une politique de sauvegarde de l'intégralité des serveurs hébergés au siège, la sauvegarde des serveurs hébergés en externe étant assurée par les prestataires.

c) Risque de fraude et de blanchiment d'argent

Afin de limiter les risques de fraude ou de détournement, la gestion de la trésorerie et les flux financiers font l'objet de procédures pour en assurer la sécurisation et réduire les risques de fraude (pouvoirs bancaires ; règles d'ouverture, de modification et de clôture des comptes bancaires ; rapprochement quotidien des mouvements bancaires avec les écritures comptables ; séparation des tâches entre le service comptable et le service trésorerie).

Le nombre de signataires des paiements est par ailleurs limité.

En matière de risque de blanchiment d'argent, à 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.

(d) Risque sécurité des locaux

Depuis 2010, la sécurité du siège du Groupe (avenue Delcassé à Paris) a été renforcée avec l'installation d'un système de détection incendie sur la totalité de l'immeuble et la mise en place d'un contrôle d'accès avec lecteurs de badge. Cette action préventive vise à éviter les risques d'intrusion et à renforcer la sécurité des données.

8.3.4. AMÉLIORATIONS ENVISAGÉES AU COURS DE L'EXERCICE 2012

En vue d'améliorer le contrôle interne, plusieurs actions sont en cours lors de la rédaction de ce rapport :

Pôle foncier en centres commerciaux :

- mise en place du module contentieux Altaix : ce module permettra une gestion simplifiée des clients en redressement judiciaire et la création d'une base d'information commune entre la direction des actifs et la direction juridique dans l'outil métier ;
- mise en place d'un outil de type ETL (*Extract Transform and Load*) permettant de renforcer la traçabilité des flux d'informations entre les différents systèmes ;
- mise en place d'un outil de revue des charges et des baux dans Altaix ;
- mise en place d'un outil de suivi des mandats de gestion permettant l'optimisation de la facturation des honoraires afférents, d'un outil de suivi des investissements bailleurs, ainsi que d'un outil de suivi des revenus issus du *specialty leasing*.

Pôle promotion pour compte de tiers :

- renforcement des processus d'obtention des labels BBC ;
- renforcement du processus de validation des plaquettes commerciales sur le pôle immobilier résidentiel ;
- le projet de migration de l'outil Primpromo vers la version standard a été lancé début 2011. Cette nouvelle version prévoit l'intégration d'une comptabilité d'engagement dans l'outil. Par ailleurs, cette migration est l'occasion de revoir certains modes opératoires de l'outil Primpromo ;
- réalisation d'un cahier des charges relatif à la mise en place du système de gestion électronique des données (GED) pour le pôle Cogedim.

Au niveau du Groupe :

- projet d'unification de l'outil d'élaboration des comptes consolidés du Groupe ;
- projet de revue des procédures de contrôle des règles de sécurité et du droit du travail sur les chantiers, notamment dans les centres en restructuration, et renforcement le cas échéant ;
- renforcement des process de suivi des covenants bancaires ;
- projet d'ajustement des processus existants dans le cadre du développement des activités pour compte de tiers pour tenir compte de l'existence de nouvelles parties prenantes.

8.3.5. INTÉGRATION DE RUEDUCOMMERCE AU COURS DE L'EXERCICE 2012

Compte tenu de l'entrée de RueduCommerce dans le périmètre du groupe Altarea Cogedim, l'un des axes de la cellule de contrôle interne du Groupe sera d'examiner les procédures de contrôle interne mises en place au sein de RueduCommerce et de les renforcer le cas échéant.



8.4. POUVOIRS DE LA DIRECTION GÉNÉRALE

8.4.1. 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.

8.4.2. LIMITATION DES POUVOIRS DE LA DIRECTION GÉNÉRALE ET INFORMATION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LA SITUATION FINANCIÈRE ET DE TRÉSORÉRIE 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 toutes circonstances 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.

8.5. PRINCIPES ET RÈGLES POUR DÉTERMINER LES RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES ACCORDÉS AUX MANDATAIRES SOCIAUX

8.5.1. 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.

8.5.2. 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.

8.6. 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

8 RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE CONTRÔLE INTERNE / RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES, ÉTABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L. 226-10-1 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIÉTÉ

8.7. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES, ÉTABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L. 226-10-1 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIÉTÉ.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES, ETABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L. 226-10-1 DU CODE DE COMMERCE SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIÉTÉ ALTAREA

[Exercice clos le 31 décembre 2011]

Aux Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la Société **ALTAREA** et en application des dispositions de l'article L. 226-10-1 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 de cet article, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

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. 226-10-1 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, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et ;
- d'attester que ce rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 226-10-1 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 et de gestion des risques 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 et de gestion des risques 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 et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président 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.



RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE CONTRÔLE INTERNE / 8 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES, ÉTABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L. 226-10-1 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIÉTÉ

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques 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. 226-10-1 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. 226-10-1 du Code de Commerce.

Paris et Paris – La Défense, le 2 avril 2012

Les Commissaires aux Comptes

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

Membre français de Grant Thornton International

ERNST & YOUNG et Autres

Patrick UGHETTO

Jean-Roch VARON



9

TABLES DE CONCORDANCE

9.1. TABLE DE CONCORDANCE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE, ANNEXE I DU RÈGLEMENT CE N° 809/2004 DU 29/04/2004	328
9.2. TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL, Article 222-3 du Règlement général de l’Autorité des Marchés Financiers (article L. 451-1-2 du Code monétaire et financier	331
9.3. INFORMATIONS SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES	332



9.1. TABLE DE CONCORDANCE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE, ANNEXE I DU RÈGLEMENT CE N° 809/2004 DU 29/04/2004

Rubrique	Sections	Pages
1. Personnes responsables		
1.1. Personnes responsables des informations	6.1.1.	256
1.2. Déclaration des personnes responsables	6.1.2.	256
2. Contrôleurs légaux des comptes		
2.1. Contrôleurs légaux des comptes en exercice au 31 décembre 2009	6.1.3.	256
2.2. Expiration du mandat des commissaires aux comptes	6.1.3.	256
3. Informations financières sélectionnées		
3.1. Informations financières historiques	1.1.2. – 1.4. – 2.2.	2 – 70 – 96
3.2. Informations financières pour des périodes intermédiaires	N/A	
4. Facteurs de risques		
4.1. Risques inhérents aux activités d'ALTAREA COGEDIM	6.8.1. – 8.3.3.1.	274 – 314
Risques liés à l'évolution du marché immobilier et de l'environnement économique	6.8.1. – 8.3.3.1. (a)	274 – 314
Risques liés aux opérations de développement	6.8.1. – 8.3.3.1. (b)	274 – 314
Risques liés aux actifs et à l'activité de foncière	6.8.1. – 8.3.3.1. (c)	274 – 316
Risques d'insolvabilité des locataires et des acquéreurs	6.8.1.	274
Risque lié à l'évaluation des actifs immobiliers	6.8.1. – 8.3.3.1. (c)	274 – 316
4.2. Risques juridique, réglementaire, assurance et fiscal	6.8.2. – 8.3.3.3.	279 – 319
Risques juridique et réglementaire	6.8.2. – 8.3.3.3. (a)	279 – 319
Risque sur litiges	6.8.2. – 8.3.3.3. (b)	279 – 320
Risque fiscal lié notamment au statut de SIIC	6.8.2. – 8.3.3.3. (c)	279 – 320
Risques liés aux coûts et à la disponibilité de couvertures d'assurances appropriées	6.8.2. – 8.3.3.3. (d)	279 – 320
4.3. Risques sociaux et environnementaux	6.8.3. – 8.3.3.4.	279 – 320
Risques liés à la santé ou la sécurité publique (amiante, légionnelle, plomb, installations classées, etc.)	6.8.3. – 8.3.3.4. (a)	279 – 320
Risques sociaux et environnementaux	6.8.3. – 8.3.3.4. (b)	279 – 321
4.4. Risques associés à la politique de financement et aux capacités financières d'ALTAREA	6.8.4. – 8.3.3.5.	280 – 321
Risques de liquidités – Capacité d'endettement – Respect des covenants bancaires	3.7. note 11 – 6.8.4. – 8.3.3.5. (a)	165 – 280 – 321
Risque de taux et couverture de taux	3.7. note 11. – 6.8.4. – 8.3.3.5. (b)	167 – 280 – 321
Risque sur actions	6.8.4.	280
Risque de change	6.8.4.	280
4.5. Risques de Conflits d'intérêts	6.8.5. – 8.3.3.6. (a)	280 – 321
4.6. Autres risques		
Risque informatique	8.3.3.6. (b)	322
Risques de fraude et de blanchiment d'argent	8.3.3.6. (c)	322
5. Informations concernant l'émetteur		
5.1. Histoire et évolution de la société	6.2.1. – 6.10.	257 – 282
5.2. Investissements	2.1.2.1.	78
6. Aperçu des activités		
6.1. Principales activités	1. – 2.1.2. – 2.1.3. – 2.1.4.	1 – 78 – 88 – 94
6.2. Principaux marchés	2.1.	76
6.3. Événements exceptionnels	2.1.1.	76



Rubrique	Sections	Pages
6.4. Dépendance à l'égard de contrats	N/A	
6.5. Éléments sur déclaration sur la position concurrentielle	6.7.	273
7. Organigramme		
7.1. Groupe dont l'émetteur ferait partie	N/A	
7.2. Liste des filiales importantes	3.7. note 5 – 6.9.	128 – 281
8. Propriétés immobilières, usines et équipements		
8.1. Immobilisations corporelles importantes	2.1.2.1. – 3.7. note 8.2 – 3.7. note 8.3	78 – 141 – 142
8.2. Questions environnementales	1.3 – 5.	52 – 203
9. Examen de la situation financière et du résultat		
9.1. Situation financière	2.3.	98
9.2. Résultat d'exploitation	2.2.1. – 3.6.	96 – 109
10. Trésorerie et capitaux		
10.1. Capitaux de l'émetteur	3.5.	108
10.2. Flux de trésorerie	3.4.	107
10.3. Structure et conditions de financements	2.3.1. – 3.7 note 8.9 – 3.7. note 11	98 – 154 – 165
10.4. Restrictions à l'utilisation de capitaux	3.7. note 11	165
10.5. Sources de financements nécessaires	3.7. note 8.7 – 3.7 note 8.9 – 3.7. note 11	147 – 154 – 165
11. Recherche et développement	6.11.	283
12. Informations sur les tendances		
12.1. Tendances depuis la fin de l'exercice 2010	2.1. – 3.7 note 16	76 – 174
12.2. Tendances pouvant influencer sensiblement les perspectives pour l'exercice 2010 en cours	6.8.	273
13. Prévisions ou estimations du bénéfice		
13.1. Déclaration sur les hypothèses de prévision	N/A	
13.2. Rapport sur ces prévisions ou estimations	N/A	
13.3. Comparaison avec les informations financières historiques	N/A	
13.4. Validité de la prévision à la date du document	N/A	
14. Organes d'administration et de direction		
14.1. Informations générales	7.1.	286
14.2. Conflits d'intérêts	7.3.	300
15. Rémunérations et avantages		
15.1. Montant des rémunérations et avantages en nature	7.2.	295
15.2. Montant total des provisions pour départ à la retraite	3.7. note 15.	173
16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction		
16.1. Date d'expiration du mandat	7.1.1. – 7.1.2. – 8.2.2.	286 – 287 – 306
16.2. Contrats de service liant les membres	3.7. note 13.	169
16.3. Comité d'audit	8.2.8.	309
16.4. Conformité au régime de gouvernement d'entreprise	7.9.	302
17. Salariés		
17.1. Statistiques	1.3.3. – 3.7. note 15 – 5.4.	64 – 173 – 228
17.2. Participation, stock-options et actions gratuites	3.7. note 8.8	151
17.3. Accords de participation dans le capital de l'émetteur	3.7. note 8.8	151
18. Principaux actionnaires		
18.1. Détention et droits de vote	3.7. note 13 – 6.2.2. (h)	169 – 266
18.2. Droits de vote différents en faveur des principaux actionnaires	N/A	

Rubrique	Sections	Pages
18.3. Contrôle et absence de contrôle abusif	7.4.	300
18.3. Accords relatifs au changement de contrôle	N/A	
19. Opérations avec des apparentés	4.5.	200
20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur		
20.1. Informations financières historiques	1.4. – 3.	70 – 103
20.2. Informations financières pro forma	N/A	
20.3. États financiers	3.	103
20.4. Vérifications des contrôleurs	3.9. – 4.4. – 4.5.	176 – 198 – 200
20.5. Date des dernières informations financières	couverture	
20.6. Informations financières intermédiaires et autres	N/A	
20.7. Politique de distribution des dividendes	6.4.	272
20.8. Procédures judiciaires et d'arbitrage	3.7. note 14.2 – 7.6	173 – 301
20.9. Changement significatif de la situation financière ou commerciale	7.7.	301
21. Informations complémentaires		
21.1. Capital social		
21.1.1. Montant et caractéristiques	6.2.2. (b)	260
21.1.2. Actions non représentatives du capital	N/A	
21.1.3. Actions autodétenues	3.7. note 8.8 – 6.2.2. (d)	153 – 263
21.1.4. Titres donnant accès au capital	3.7. note 8.8 – 6.2.2. (e)	152 – 264
21.1.5. Droits ou obligations attachés au capital non libéré	N/A	
21.1.6. Capital d'un membre du groupe faisant l'objet d'une option	N/A	
21.1.7. Historique de l'évolution du capital	6.2.2. (g)	265
21.2. Actes constitutifs		
21.2.1. Objet social	6.2.1. (f)	257
21.2.2. Dispositions concernant les mandataires et dirigeants	7.1.1. – 7.1.2. – 8.2.1.	286 – 287 – 306
21.2.3. Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions	6.2.1. (j)(k)	258 – 259
21.2.4. Conditions particulières pour modifier les droits des actionnaires	N/A	
21.2.5. Convocation des assemblées et admission	6.2.1. (k) – 8.6.	259 – 323
21.2.6. Dispositions pouvant retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle	N/A	
21.2.7. Déclaration statutaire de franchissement de seuil	6.2.1. (n)	260
21.2.8. Conditions particulières de modification du capital	N/A	
22. Contrats importants	3.7. note 11	168
23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts	2.1.2.1. – 6.8.1.	81 – 275
24. Documents accessibles au public	6.1.4.	257
25. Informations sur les participations	3.7. note 5.1	128



9.2. TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL, ARTICLE 222-3 DU RÈGLEMENT GÉNÉRAL DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS (ARTICLE L. 451-1-2 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER)

Rubrique	Sections	Pages
1. Comptes annuels	4.1. - 4.2. - 4.3.	180 - 181 - 183
2. Comptes consolidés	3.1. à 3.7.	104 à 174
3. Rapport de gestion comportant les informations mentionnées par :		
Article L. 225-100 du Code de commerce	2.1. - 6.8.	75 - 273
Article L. 225-100-3 du Code de commerce	6.2. - 7.1. - 7.2.	257 - 286 - 295
Article L. 225-211 alinéa 2 du Code de commerce	6.2.2. (d)	263
Article L. 225-100-2 du Code de commerce	2 - 6.8.	75 - 273
4. Déclaration des personnes responsables du rapport financier annuel	6.1.2.	256
5. Rapports des contrôleurs légaux des comptes		
Rapport sur les comptes annuels	4.4.	198
Rapport sur les comptes consolidés.	3.9.	176
Rapport spécial sur les conventions et engagements réglementés	4.5.	200
Rapport sur le rapport du président du conseil de surveillance sur le contrôle interne	8.7.	324
6. Honoraires des commissaires aux comptes	3. 8.	175

9.3. INFORMATIONS SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES

Rubrique		Sections	Pages
1.1	CONTEXTE ET VISION DU GROUPE	5.1	204
1.1.1	Contexte : un secteur en forte mutation	5.1.1.	204
1.1.2.	Vision du groupe	5.1.2.	204
1.2.	GOVERNANCE	5.2.	206
1.2.1.	Organisation et fonctionnement	5.2.1.	206
1.2.2.	Système de management général	5.2.2.	206
1.2.3.	Renforcer les liens avec les partenaires économiques	5.2.3.	207
1.3.	ENVIRONNEMENT	5.3.	209
1.3.1.	Accroître les performances de toutes les nouvelles réalisations	5.3.1.	209
1.3.2.	Protéger et pérenniser la valeur du patrimoine du groupe	5.3.2.	215
1.3.3.	Corporate	5.3.3	226
1.4	SOCIAL	5.4	228
1.4.1.	Recrutement/Emploi	5.4.1.	228
1.4.2.	Formation/développement des compétences	5.4.2.	229
1.4.3.	Rémunérations	5.4.3.	230
1.4.4.	Diversité	5.4.4.	230
1.4.5.	Représentation du personnel et dialogue social	5.4.5.	231
1.5.	SOCIÉTAL	5.5	232
1.5.1.	Ethique et droits de l'homme	5.5.1	232
1.5.2.	Relations fournisseurs et sous-traitants	5.5.2.	232
1.5.3.	Mécénat Logement	5.5.3.	233
1.6.	TABLEAU DE BORD GENERAL	5.6	234
1.7.	CAHIER DE PERFORMANCE	5.7	240
1.7.1.	Périmètre et méthodologie de reporting pour les nouveaux développements	5.7.1.	240
1.7.2.	Périmètre et méthodologie de reporting pour le patrimoine existant	5.7.2.	242
1.8.	RAPPORT D'EXAMEN INDEPENDANT SUR UNE SELECTION D'INDICATEURS ENVIRONNEMENTAUX ET SOCIAUX	5.8	252



PARIS

Altarea Cogedim

8, avenue Delcassé
75008 Paris - France
Tél. : + 33 (0)1 56 26 24 00

Altarea France

8, avenue Delcassé
75008 Paris
Tél. : + 33 (0)1 56 26 24 00

Cogedim

8, avenue Delcassé
75008 Paris
Tél. : + 33 (0)1 56 26 24 00

Altarea Cogedim Entreprise

8, avenue Delcassé
75008 Paris
Tél. : + 33 (0)1 56 26 24 00

Cogedim Résidence

8, avenue Delcassé
75008 Paris
Tél. : + 33 (0)1 56 26 24 00

Cogedim Résidences Services

8, avenue Delcassé
75008 Paris
Tél. : + 33 (0)1 56 26 24 00

Cogedim Vente

8, avenue Delcassé
75008 Paris
Tél. : + 33 (0)1 56 26 24 00

RÉGIONS

Cogedim Grand Lyon

235, cours Lafayette
69451 Lyon cedex 06
Tél. : + 33 (0)4 72 75 40 80

Cogedim Méditerranée

400, promenade des Anglais
06200 Nice
Tél. : + 33 (0)4 92 47 80 00

Cogedim Provence

26, rue Grignan
13001 Marseille
Tél. : + 33 (0)4 96 17 63 20

Cogedim Midi-Pyrénées

46, boulevard de Strasbourg
31000 Toulouse
Tél. : + 33 (0)5 34 41 49 00

Cogedim Grenoble

3, rue Jean-Jaurès
38610 Gières
Tél. : + 33 (0)4 76 89 69 89

Cogedim Savoies Léman

Parc de la Bouvarde
Allée du Parmelan
BP 14062
74370 Metz-Tessy
Tél. : + 33 (0)4 50 05 80 60

Cogedim Aquitaine

29, rue Esprit-des-Lois
33000 Bordeaux
Tél. : + 33 (0)5 56 00 13 70

Cogedim Atlantique

Immeuble Insula
11, rue Arthur-III
44200 Nantes
Tél. : + 33 (0)2 51 86 00 20

Cogedim Languedoc-Roussillon

Tour Europa - Bâtiment C
101, allée de Délos
34000 Montpellier
Tél. : + 33 (0)4 99 54 98 00

INTERNATIONAL

Altarea Italia

Via Crocefisso, 27
20122 Milano - Italia
Tél. : + 39 02 433 31 41

Altarea España

C/ Orense, 85
Edificio Lexington
28020 Madrid - España
Tél. : + 34 91 382 21 01

Conception-réalisation: **LIGARIS**

Crédits photos: Agence 9°50, Agence T.Calba, L'autre image, Denis Barçon, Edmond Baudoin, Patrick Berlan, Didier Bonrepaux, Didier Cocatrix, Cultura/Plainpicture, Benoit Decout/Réa, Pascal Dolémieux, M. Docher/Plainpicture, Glowimages/Corbis, Sean Justice/Corbis, Fernando Laserna, Christophe Lepetit, Émile Loreaux/Picture tank, Ocean/Corbis, Stockbyte/Getty Images, Thierry Pichon, Studios d'Architecture Jean-Jacques Ory, Raphaël Trapet/Picturetank, UNstudio Van Berkel & Bos, Jean-Paul Viguier & Associés.

Sources: P. 18-19: Jean Viard, *Éloge de la mobilité*. P. 20: Observatoire des Loisirs des Français, TNS Sofres, décembre 2011; Bilan e-commerce 2011, Fédération e-commerce et vente à distance, janvier 2012. P. 30-31: CREDOC, enquête « Conditions de vie et aspirations des Français », juin 2008. P. 32: Enquête Sofres, juin 2011; Insee, comptes nationaux 1960-2010. P. 40-41: Jean Viard, *Nouveau portrait de la France*. P. 42: Baromètre Attractivité du site France, par Ernst & Young, 2012. P. 20-51: Résultat du baromètre annuel Ethicity « Les Français et la consommation durable », 2011.

www.altareacogedim.com

8, avenue Delcassé - 75008 Paris - France - Tél. : +33 (0)1 56 26 24 00