

**Altareit**

Exercice clos le 31 décembre 2011

**Rapport des commissaires aux comptes  
sur les comptes consolidés**

**A.A.C.E. ILE-DE-FRANCE**  
*Membre français de Grant Thornton International*  
100, rue de Courcelles  
75017 Paris  
S.A. au capital de € 230.000

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Paris

**ERNST & YOUNG Audit**  
1/2, place des Saisons  
92400 Courbevoie - Paris-La Défense 1  
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Versailles

## **Altareit**

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 Altareit, 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 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 l'évaluation 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 précisé dans la note 1.13 « 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'actuaires.
- Comme précisé dans la note 9.6 « Impôts sur les résultats » de l'annexe des comptes consolidés, votre groupe et plusieurs de ses filiales ont fait l'objet d'une vérification de comptabilité par l'administration fiscale. Votre groupe, 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 cette note aux états financiers fournit une information appropriée.
- Comme précisé dans la note 1.19 « Chiffre d'affaires et charges associées » au paragraphe a) « 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 groupe. Nos travaux ont consisté à examiner les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations et à revoir les calculs effectués par votre groupe.

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 23 avril 2012

Les Commissaires aux Comptes

A.A.C.E. ILE-DE-FRANCE  
*Membre Français de Grant Thornton International*



Patrick Ughetto

ERNST & YOUNG Audit



Jean-Roch Varon

# **ALTAREIT**

## **COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011**

# SOMMAIRE

<b>Informations relatives à la Société</b>	<b>3</b>
<b>Etat de la situation financière consolidée</b>	<b>4</b>
<b>Etat du résultat global consolidé</b>	<b>5</b>
<b>Etat des flux de trésorerie consolidés</b>	<b>6</b>
<b>Etat de variation des capitaux propres consolidés</b>	<b>7</b>
<b>Comptes de résultat analytique</b>	<b>8</b>
<b>Notes annexes aux comptes consolidés</b>	<b>9</b>
<b>1 Principes et méthodes comptables</b>	<b>9</b>
<b>2 Changements comptables</b>	<b>19</b>
<b>3 Secteurs opérationnels</b>	<b>20</b>
<b>4 Faits significatifs de l'exercice</b>	<b>22</b>
<b>5 Périmètre de consolidation</b>	<b>24</b>
<b>6 Regroupement d'entreprises</b>	<b>31</b>
<b>7 Dépréciation d'actifs en application de la norme IAS 36</b>	<b>33</b>
<b>8 Note sur l'état de la situation financière consolidée</b>	<b>35</b>
<b>9 Note sur l'état sur résultat global consolidé</b>	<b>47</b>
<b>10 Note sur l'état des flux de trésorerie</b>	<b>52</b>
<b>11 Instruments financiers et risque de marché</b>	<b>53</b>
<b>12 Dividendes</b>	<b>57</b>
<b>13 Parties liées</b>	<b>57</b>
<b>14 Engagements du groupe</b>	<b>59</b>
<b>15 Effectif et engagements envers les salariés</b>	<b>61</b>
<b>16 Evénements postérieurs à la date de clôture</b>	<b>63</b>

## Informations relatives à la Société

La Société est une Société en Commandite par Actions dénommée Altareit, dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé NYSE Euronext Paris, Compartiment B. Son siège social est situé 8, avenue Delcassé à Paris.

Altareit est un acteur significatif du secteur de la promotion immobilière qui contrôle à 100% le promoteur Cogedim.

Altareit est détenue à 99,74% par Altarea dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé NYSE Euronext Paris, compartiment A.

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

Le Conseil de Surveillance de la Société, qui s'est tenu le 5 mars 2012, a examiné les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011 arrêtés par la Gérance.

## Etat de la situation financière consolidée

en millions d'euros	Note	31/12/2011	31/12/2010
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>376,2</b>	<b>319,3</b>
Immobilisations incorporelles	8.1	248,4	183,4
<i>dont Ecarts d'acquisition</i>		177,4	113,0
<i>dont Marque</i>		66,6	66,6
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>		4,4	3,8
Immobilisations corporelles	8.2	11,4	10,4
Participations dans les entreprises associées et participations non consolidés	8.3	54,4	58,6
Créances et autres actifs financiers non courants	8.5	13,3	12,2
Impôt différé actif	9.6	48,8	54,6
<b>ACTIFS COURANTS</b>		<b>1 217,2</b>	<b>1 065,8</b>
Stocks et en-cours	8.6	673,1	616,1
Clients et autres créances	8.6	283,1	243,6
Créance d'impôt sur les sociétés	9.6	0,1	0,0
Créances et autres actifs financiers courants	8.5	34,2	22,1
Instruments financiers dérivés	11.	0,0	0,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10.	226,8	183,9
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 593,5</b>	<b>1 385,1</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>297,3</b>	<b>183,9</b>
<b>CAPITAUX PROPRES - PART DES PROPRIETAIRES DE LA SOCIETE MERE</b>		<b>221,5</b>	<b>183,5</b>
Capital	8.7	2,6	2,6
Primes liées au capital		76,2	76,2
Réserves		105,0	100,9
Résultat, part des propriétaires de la société mère		37,6	3,7
<b>CAPITAUX PROPRES - PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE</b>		<b>75,8</b>	<b>0,4</b>
Participations ne donnant pas le contrôle / réserves minoritaires		70,9	0,1
Participations ne donnant pas le contrôle / résultat		4,9	0,3
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>410,1</b>	<b>464,4</b>
Emprunts et dettes financières	8.8	392,5	448,3
<i>dont Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit</i>		392,4	448,2
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>		0,1	0,1
Provisions long terme	8.9	16,8	15,5
Dépôts et cautionnements reçus		0,1	0,1
Impôt différé passif	9.6	0,7	0,5
<b>PASSIFS COURANTS</b>		<b>886,1</b>	<b>736,7</b>
Emprunts et dettes financières	8.8	154,8	46,3
<i>dont Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (hors trésorerie passive)</i>		144,2	37,5
<i>dont Concours bancaires (trésorerie passive)</i>		0,3	0,2
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>		10,2	8,6
Instruments financiers dérivés	11	17,1	28,5
Dettes fournisseurs et autres dettes	8.6	713,6	659,6
Dettes d'impôt exigible	9.6	0,6	2,3
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>1 593,5</b>	<b>1 385,1</b>

# Etat du résultat global consolidé

en millions d'euros	Note	exercice 2011	exercice 2010
Chiffre d'affaires		917,8	649,6
Coûts des ventes		(768,6)	(567,7)
Charges commerciales		(35,5)	(16,8)
Dotations nettes aux provisions		(10,8)	0,3
Amortissement des relations clientèle		-	(3,3)
<b>MARGE IMMOBILIERE</b>	<b>9.1</b>	<b>102,8</b>	<b>62,1</b>
Prestations de services externes		7,2	14,3
Production immobilisée et stockée		66,9	69,0
Charges de personnel		(64,8)	(64,0)
Autres charges de structure		(30,6)	(27,6)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation		(2,4)	(2,5)
Amortissement des relations clientèles		-	(4,9)
<b>FRAIS DE STRUCTURE NETS</b>	<b>9.2</b>	<b>(23,6)</b>	<b>(15,6)</b>
Autres produits		20,8	19,4
Autres charges		(32,0)	(21,4)
Dotations aux amortissements		(1,0)	(1,1)
<b>AUTRES</b>	<b>9.3</b>	<b>(12,1)</b>	<b>(3,1)</b>
Produits de cessions d'actifs immobilisés		-	1,0
Valeur comptable des actifs cédés		-	(0,7)
<b>RESULTAT DE CESSIONS D'ACTIFS IMMOBILISES</b>	<b>9.3</b>	<b>-</b>	<b>0,3</b>
Dotations aux provisions nettes de charges	9.3	0,5	0,9
Dépréciation des relations clientèles	9.3	-	(8,0)
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	9.3	-	(0,7)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>67,5</b>	<b>36,0</b>
Coût de l'endettement net	9.4	(14,1)	(16,9)
> dont Charges financières		(16,2)	(19,1)
> dont Produits financiers		2,1	2,2
Ajustement de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	9.5	(2,3)	(10,7)
Résultat de cessions de participation	9.5	(0,1)	(0,1)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	9.5	(2,5)	4,2
Dividendes	9.5	0,2	0,0
Actualisation des dettes et créances	9.5	-	-
<b>RESULTAT AVANT IMPÔT</b>		<b>48,7</b>	<b>12,6</b>
Impôt sur les résultats	9.6	(6,2)	(8,5)
<b>RESULTAT NET</b>		<b>42,4</b>	<b>4,0</b>
dont Résultat Part des propriétaires de la société mère		37,6	3,7
dont Résultat des participations ne donnant pas le contrôle		4,9	0,3
<b>Résultat net Part des propriétaires de la société mère par action (en €)</b>	<b>9.7</b>	<b>21,48</b>	<b>2,11</b>
<b>Résultat net Part des propriétaires de la société mère dilué par action (en €)</b>	<b>9.7</b>	<b>21,48</b>	<b>2,11</b>

## Autres éléments du résultat global :

	exercice 2011	exercice 2010
<b>RESULTAT NET</b>	<b>42,4</b>	<b>4,0</b>
Ecart de conversion	-	-
<b>AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RESULTAT NET GLOBAL</b>	<b>42,4</b>	<b>4,0</b>
dont Résultat net global des propriétaires de la société mère	37,6	3,7
dont Résultat net global des participations ne donnant pas le contrôle	4,9	0,3

## Etat des flux de trésorerie consolidés

en millions d'euros	Note	exercice 2011	exercice 2010
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>			
<b>Résultat net total consolidé</b>		<b>42,4</b>	<b>4,0</b>
Elim. de la charge (produit) d'impôt	9.6	6,2	8,5
Elim. des charges (produits) d'intérêt nettes		14,1	16,9
<b>Résultat net avant impôt et avant intérêts nets</b>		<b>62,8</b>	<b>29,5</b>
Elim. des amortissements et provisions		2,5	20,4
Elim. des ajustements de valeur		2,3	10,7
Elim. des résultats de cessions d'actifs		0,2	0,1
Elim. des résultats des entreprises associées	8.3	2,5	(4,2)
Elim. de la charge brute sur paiements en actions	8.7	0,6	(2,4)
Elim. des produits de dividendes		(0,2)	(0,0)
<b>Marge brute d'autofinancement</b>		<b>70,8</b>	<b>54,0</b>
Impôts payés	8.6	(2,3)	(1,6)
Incidence de la variation du BFR d'exploitation	8.6	(30,0)	(19,6)
<b>TOTAL DES FLUX DE TRESORERIE OPERATIONNELS</b>		<b>38,4</b>	<b>32,8</b>
<b>Flux de trésorerie des activités d'investissement</b>			
Acquisition d'actifs	10	(3,3)	(1,7)
Acquisition de stés consolidées, trésorerie acquise déduite	10	1,1	(5,9)
Augmentation des prêts et créances financières	8.5	(13,0)	(23,2)
Cession d'actifs	10	0,0	47,3
Réduction des prêts et autres immos financières	8.5	1,4	5,1
Cession de stés consolidées, ss déduct. de la tréso. cédée		(0,1)	(0,2)
Variation nette des placements et des instruments financiers dérivés		(12,7)	(4,3)
Dividendes reçus	10	1,8	0,8
Intérêts encaissés		2,2	2,2
<b>TOTAL DES FLUX DE TRESORERIE D'INVESTISSEMENT</b>		<b>(22,5)</b>	<b>20,1</b>
<b>Flux de trésorerie des activités de financement</b>			
Dividendes payés aux participations ne donnant pas le contrôle		(0,4)	(2,1)
Emissions d'emprunts et d'autres dettes financières	8.8	138,6	101,4
Remboursement d'emprunts et d'autres dettes financières	8.8	(95,3)	(101,7)
Cession (acquisition) nette d'actions propres		0,0	(0,1)
Intérêts versés		(16,2)	(17,4)
<b>TOTAL DES FLUX DE TRESORERIE DE FINANCEMENT</b>		<b>26,8</b>	<b>(19,9)</b>
Effet change et changements de méthode		-	-
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>		<b>42,7</b>	<b>33,0</b>
<b>Trésorerie d'ouverture</b>			
	10	<b>183,8</b>	<b>150,7</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie		183,9	151,7
Découvert bancaire		(0,2)	(1,0)
<b>Trésorerie de clôture</b>	10	<b>226,5</b>	<b>183,8</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie		226,8	183,9
Découvert bancaire		(0,3)	(0,2)

# Etat de variation des capitaux propres consolidés

en millions d'euros	Capital	Prime d'émission	Réserves et résultats non distribués	Total Capitaux Propres Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total Capitaux Propres
<b>Au 1er janvier 2010</b>	<b>2,6</b>	<b>76,2</b>	<b>112,5</b>	<b>191,3</b>	<b>2,3</b>	<b>193,7</b>
Changement comptable (3)			(9,9)	(9,9)	(0,2)	(10,1)
Résultat de l'exercice			3,7	3,7	0,3	4,0
Ecart de conversion			-	-	-	-
<b>Total des produits, charges et mouvements assimilés de la période</b>			<b>3,7</b>	<b>3,7</b>	<b>0,3</b>	<b>4,0</b>
Distributions de dividendes			-	-	(2,1)	(2,1)
Augmentation de capital			-	-	-	-
Valorisation des paiements en actions de la société Altarea Sca (1)			2,9	2,9	-	2,9
Impact du rachat des actions de la société Altarea Sca à livrer aux salariés (2)			(4,5)	(4,5)	-	(4,5)
Elimination des actions propres			(0,1)	(0,1)	-	(0,1)
Variations de périmètre			-	-	(0,0)	(0,0)
Autres variations			(0,0)	(0,0)	-	(0,0)
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>2,6</b>	<b>76,2</b>	<b>104,6</b>	<b>183,4</b>	<b>0,5</b>	<b>183,9</b>
Changement comptable			-	-	-	-
Résultat			37,6	37,6	4,9	42,4
Ecart de conversion			-	-	-	-
<b>Total des produits, charges et mouvements assimilés de la période</b>			<b>37,6</b>	<b>37,6</b>	<b>4,9</b>	<b>42,4</b>
Distributions de dividendes			-	-	(0,4)	(0,4)
Augmentation de capital			-	-	4,5	4,5
Valorisation des paiements en actions de la société Altarea Sca (1)			1,4	1,4	-	1,4
Impact du rachat des actions de la société Altarea Sca à livrer aux salariés (2)			(1,0)	(1,0)	-	(1,0)
Elimination des actions propres			0,0	0,0	-	0,0
Variations de périmètre (4)			-	-	66,4	66,4
Autres variations			-	(0,0)	-	(0,0)
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>2,6</b>	<b>76,2</b>	<b>142,7</b>	<b>221,5</b>	<b>75,8</b>	<b>297,3</b>

(1) Comptabilisation en application de IFRIC 11 de l'octroi d'attribution gratuite d'actions de la société Altarea SCA, qui détient 99,74% du capital de la société Altareit

(2) Comptabilisation des dépenses sur achats de titres effectués pour servir les plans arrivés à échéance

(3) 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.

(4) En 2011, les variations de périmètre affectant la part des minoritaires sont relatives pour l'essentiel à l'acquisition de la société Rue du Commerce

# Comptes de résultat analytique

en millions d'euros	Exercice 2011			Exercice 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
Chiffre d'affaires	815,8	-	815,8	584,0	-	584,0
Coûts des ventes et autres charges	(716,1)	-	(716,1)	(524,6)	-	(524,6)
Marge immobilière	99,7	-	99,7	59,4	-	59,4
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	(80,7)	(2,2)	(82,8)	(74,9)	(4,5)	(79,4)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>(16,6)</b>	<b>(2,2)</b>	<b>(18,8)</b>	<b>(8,2)</b>	<b>(4,5)</b>	<b>(12,7)</b>
Part des sociétés associées	0,1	-	0,1	0,2	-	0,2
Dotations nettes aux amortissements et provisions	0,0	(0,6)	(0,6)	-	(5,9)	(5,9)
Frais de transaction	-	(4,6)	(4,6)	-	-	-
<b>RESULTAT LOGEMENTS</b>	<b>83,2</b>	<b>(7,4)</b>	<b>75,8</b>	<b>51,4</b>	<b>(10,3)</b>	<b>41,1</b>
Chiffre d'affaires	102,0	-	102,0	65,6	-	65,6
Coûts des ventes et autres charges	(98,9)	-	(98,9)	(59,6)	-	(59,6)
Marge immobilière	3,1	-	3,1	6,1	-	6,1
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	(12,0)	(0,6)	(12,6)	(14,1)	(0,9)	(15,0)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>(2,0)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(2,6)</b>	<b>2,5</b>	<b>(0,9)</b>	<b>1,6</b>
Part des sociétés associées	(1,3)	-	(1,3)	(0,7)	-	(0,7)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(0,0)	(0,3)	(0,3)	-	(12,6)	(12,6)
Frais de transaction	-	(6,4)	(6,4)	-	-	-
<b>RESULTAT BUREAUX</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(7,3)</b>	<b>(7,4)</b>	<b>7,9</b>	<b>(13,5)</b>	<b>(5,6)</b>
Chiffre d'affaires distribution	-	-	-	-	-	-
Achat consommés	-	-	-	-	-	-
Marge brute	-	-	-	-	-	-
Commissions galerie marchande	-	-	-	-	-	-
<b>Frais de structure nets</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Frais de transaction	-	(0,3)	(0,3)	-	-	-
<b>RESULTAT COMMERCES "ONLINE"</b>	<b>-</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(0,3)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Prestations de services externes	0,1	-	0,1	-	-	-
Charges d'exploitation	(0,9)	0,0	(0,9)	(1,1)	-	(1,1)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>(0,8)</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,8)</b>	<b>(1,1)</b>	<b>-</b>	<b>(1,1)</b>
Part des sociétés associées	7,0	(6,4)	(1,3)	7,8	(3,1)	4,7
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(0,0)	(1,0)	(1,0)	-	(1,0)	(1,0)
Gains/pertes sur cessions d'actifs	-	-	-	-	2,1	2,1
<b>RESULTAT DIVERSIFICATION</b>	<b>6,2</b>	<b>(9,3)</b>	<b>(3,1)</b>	<b>6,7</b>	<b>(2,0)</b>	<b>4,7</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>89,3</b>	<b>(24,3)</b>	<b>65,0</b>	<b>66,0</b>	<b>(25,0)</b>	<b>40,2</b>
Coût de l'endettement net	(13,5)	(0,5)	(14,0)	(16,5)	(0,4)	(16,9)
Variations de valeur et résultat de cessions des IF	-	(2,3)	(2,3)	-	(10,7)	(10,7)
<b>RESULTAT AVANT IMPÔT</b>	<b>75,8</b>	<b>(27,1)</b>	<b>48,7</b>	<b>49,5</b>	<b>(37,0)</b>	<b>12,6</b>
Impôts sur les sociétés	(0,3)	(5,9)	(6,2)	(0,1)	(8,4)	(8,5)
dont impôt exigible	(0,3)	-	(0,3)	(0,1)	-	(0,1)
dont impôt différé	-	(5,9)	(5,9)	-	(8,4)	(8,4)
<b>RESULTAT NET</b>	<b>75,4</b>	<b>(33,0)</b>	<b>42,4</b>	<b>49,4</b>	<b>(45,4)</b>	<b>4,0</b>
Minoritaires	(3,9)	(0,9)	(4,9)	(0,3)	-	(0,3)
<b>RESULTAT NET, Part du Groupe</b>	<b>71,5</b>	<b>(33,9)</b>	<b>37,6</b>	<b>49,1</b>	<b>(45,4)</b>	<b>3,7</b>
Nombre moyen d'actions après effet dilutif	1 749 958		1 749 958	1 749 791		1 749 791
<b>RESULTAT NET PAR ACTION (€/ACTION) (Part du Groupe)</b>	<b>40,86</b>		<b>21,48</b>	<b>28,06</b>		<b>2,11</b>

# 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](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission).

Aucune norme ou interprétation nouvellement en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2011 n'a impacté significativement les comptes consolidés de la Société.

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

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

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

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

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

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

### 1.2 Estimations et hypothèses affectant les actifs et les passifs

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

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

qu'enregistrée au bilan à la date de clôture concernent :

#### *Valorisation des incorporels*

la valorisation des écarts d'acquisition, 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'UGT 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 stocks (se référer à la note 1.11 « stocks »)

l'évaluation des actifs d'impôt différé (se référer aux notes 1.18 « Impôts » et 9.6 « Impôt sur les résultats »)

l'évaluation des paiements en actions (se référer à la note 8.7 « 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 1.19 « 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 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 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, le groupe avait choisi de ne pas retraiter

les regroupements d'entreprise antérieurs au 1er janvier 2004.

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

L'écart d'acquisition :

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

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

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

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

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

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

## 1.7 Immobilisations incorporelles

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

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

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

## 1.8 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles correspondent principalement à des agencements, des actifs constitutifs d'un fonds de commerce et des actifs d'exploitation. 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 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'actif 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.

### **1.10 Suivi de la valeur des actifs non courants (hors actifs financiers) 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 tels les marques font l'objet d'un test de dépréciation annuel systématique ou plus fréquemment si des événements ou des circonstances, internes ou externes, indiquent qu'une réduction de valeur est susceptible d'être intervenue.

La valeur au bilan des actifs (et certains passifs associés) directement liés ou affectables aux unités génératrice de trésorerie (U.G.T.s) ou, le cas échéant, à des groupes d'U.G.T.s y inclus les actifs incorporels et écarts d'acquisition est comparée à leur 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.

### **1.11 Stocks**

Les stocks relèvent

- des programmes d'opérations des activités de promotion pour compte de tiers ;
- des opérations dont la nature même ou la situation administrative spécifique induit un choix de classement en stocks – activité de marchands de biens –

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

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

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

Les « opérations en cours de construction » sont évaluées au prix de revient sous déduction de la quote-part de prix de revient sorti à l'avancement pour les opérations réalisées en « Ventes en l'Etat Futur d'Achèvement » ou en « Contrat de Promotion Immobilière ». Le prix de revient comprend le prix d'acquisition des terrains, les

coûts de construction (V.R.D. inclus), les honoraires techniques et les honoraires de gestion des programmes, honoraires et commissions inhérents aux mandats de commercialisation pour la vente des programmes immobiliers, ainsi que les dépenses annexes. La marge éventuellement réalisée sur les honoraires de gestion interne au groupe est éliminée.

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

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

### **1.12 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.

### **1.13 Actifs et Passifs financiers (hors les créances clients et autres créances)**

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

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

#### **a) Evaluation et comptabilisation des actifs financiers**

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

sont reprises, le cas échéant, directement par les capitaux propres sans passer par le résultat.

- Les instruments financiers dérivés sont considérés comme détenus à des fins de transaction. Ils sont évalués à leur juste valeur. La variation de juste valeur de ces instruments financiers dérivés est enregistrée en contrepartie du compte de résultat.
- La Société ne possède pas d'actifs détenus jusqu'à échéance.
- La trésorerie définie dans la norme IAS 7 comprend les liquidités en comptes courants bancaires, les OPCVM monétaire de trésorerie, qui sont mobilisables ou cessibles à très court terme (i.e. assortis d'une échéance à l'origine de moins de trois mois) et ne présentent pas de risque significatif de perte de valeur en cas d'évolution des taux d'intérêt. La Société détient exclusivement des OPCVM monétaires et monétaires court terme. Ces actifs sont évalués au bilan à leur juste valeur. Les variations de juste valeur de ces instruments sont comptabilisées en résultat avec pour contrepartie l'ajustement du compte de trésorerie. La trésorerie doit être disponible immédiatement pour les besoins des filiales ou pour ceux du groupe.

#### **b) Evaluation et comptabilisation des Passifs financiers**

- Tous les emprunts ou dettes portant intérêts sont initialement enregistrés à la juste valeur du montant reçu, moins les coûts de transaction directement attribuables. Postérieurement à la comptabilisation initiale, les prêts et emprunts portant intérêts sont évalués au coût amorti, en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. La détermination des TIE initiaux a été réalisée par un actuaire. Les TIE n'ont pas été revus dans le contexte de la chute des taux car l'impact sur les TIE est peu significatif.
- Les instruments financiers dérivés sont considérés comme détenus à des fins de transaction. Ils sont évalués à leur juste valeur. La variation de juste valeur de ces instruments financiers dérivés est enregistrée en contrepartie du compte de résultat lorsqu'ils ne répondent pas aux critères de la comptabilité de couverture.
- La fraction à moins d'un an des emprunts et des dettes financières est présentée en passif courant.

#### **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 et qui inclut les coûts d'acquisitions liés. Après la comptabilisation initiale, les actifs et les passifs sont comptabilisés à la juste valeur.

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

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

## 1.14 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.

## 1.15 Paiements en actions

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

Le règlement de ces droits peut se faire en instruments de capitaux propres ou en trésorerie : dans le groupe Altareit, tous les plans portent sur le titre Altarea SCA et 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'Altareit ou des sociétés du Groupe sont comptabilisés dans les états financiers selon les modalités suivantes : la juste valeur de l'instrument de capitaux propres attribué est comptabilisée en charge de personnel en contrepartie d'une

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

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

## 1.16 Avantages au personnel

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

### a) Indemnités de départ à la retraite

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

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

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

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

Les principales hypothèses retenues pour cette estimation sont les suivantes :

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

Table de mortalité : TF et TH 2000-2002

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

Turnover : turn-over annuel moyen observé sur 3 ans

Taux de progression des salaires 3 à 6%

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

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

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

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

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

#### **c) Autres avantages à long terme**

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

#### **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.

### **1.17 Provisions et passifs éventuels**

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

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

Les provisions non courantes incluent pour l'essentiel celles constituées dans le cadre de litiges opposant le groupe à des tiers.

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

### **1.18 Impôts**

Les impôts sont comptabilisés selon la norme IAS 12.

Le Groupe est soumis à une fiscalité de droit commun.

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

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

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

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

### **1.19 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) Marge immobilière**

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

Elle correspond principalement à la marge réalisée par les secteurs Logements et Bureaux.

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

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

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

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

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

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

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

#### **b) 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, 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.

#### **c) 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 notamment l'exploitation d'un fonds de commerce hôtelier.

Les amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles autres que les actifs en exploitation sont également inclus dans cette rubrique.

### **1.20 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.

La Société n'est pas liée par des contrats de location-financement de montant significatif, soit en tant que bailleur, soit en tant que preneur.

### **1.21 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 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.

### **1.22 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.

## 1.23 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.

## 1.24 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<sup>1</sup>),
- 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 suivi par secteur opérationnel dès lors qu'ils sont directement liés ou affectables à un secteur et qu'ils représentent l'actif économique du secteur considéré.

Les secteurs opérationnels de la Société sont :

- « Logements » : l'activité de promotion résidentielle
- « Bureaux » : l'activité de promotion, de services et d'investisseur dans le domaine de l'immobilier d'entreprise
- « Commerce online » : l'activité de commerce en ligne

- « Diversification » : regroupe essentiellement les activités d'exploitation d'un fonds de commerce hôtelier et du Marché d'Intérêt National de Rungis.

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

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

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

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

### ligne résultat opérationnel

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

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

- Produits nets du secteur y compris les dépréciations d'actifs courants :
  - o Logements et Bureaux : la marge immobilière
  - o Commerce online : la marge brute distribution, les commissions de la galerie marchande
- Frais de structure nets qui regroupent les prestations de service venant absorber une partie des frais de structure et les charges d'exploitation.
- Les charges d'exploitation s'entendent comme étant
  - o les charges de personnel hors les charges calculées y afférentes et définies ci-après,
  - o les autres charges de fonctionnement hors les dotations nettes aux amortissements et provisions non courantes,

<sup>1</sup> Fund From Operations

- les autres produits et autres charges du secteur hors les frais de transaction définis ci-après et les produits et charges du secteur diversification
  - 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 (principalement la participation du groupe dans la société exploitante du Marché d'Intérêt National de Rungis)

**. 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 part des 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**

Ils mesurent essentiellement les variations de valeur enregistrées par la Société durant la période.

L'indicateur pertinent de suivi des variations de valeur est le Résultat net.

**. ligne résultat opérationnel**

Les **variations de valeurs et charges calculées** regroupent

- les charges ou dotations nettes de la période afférentes aux charges de personnel et 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 y compris celles relatives aux actifs incorporels ou aux écarts d'acquisition identifiés lors des regroupements d'entreprises

- les dotations aux provisions non courantes nettes de leur reprises utilisées ou non utilisées

Les **frais de transaction** regroupent les honoraires et autres charges 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 aboutis 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 net**

Les charges calculées représentent 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 :

- « 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.
- « Diversification » : regroupe essentiellement les activités d'exploitation d'un fonds de commerce hôtelier et du Marché d'Intérêt National de Rungis.

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 1.24 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 (8.6. « Stocks et en cours », 9.1. « Marge immobilière » et 9.6. « Impôt sur les résultats »).

## 3 Secteurs opérationnels

### 3.1 Eléments de résultat par secteur opérationnel

en millions d'euros	Exercice 2011			Exercice 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
Chiffre d'affaires	815,8	-	815,8	584,0	-	584,0
Coûts des ventes et autres charges	(716,1)	-	(716,1)	(524,6)	-	(524,6)
<b>Marge immobilière</b>	<b>99,7</b>	<b>-</b>	<b>99,7</b>	<b>59,4</b>	<b>-</b>	<b>59,4</b>
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	(80,7)	(2,2)	(82,8)	(74,9)	(4,5)	(79,4)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>(16,6)</b>	<b>(2,2)</b>	<b>(18,8)</b>	<b>(8,2)</b>	<b>(4,5)</b>	<b>(12,7)</b>
Part des sociétés associées	0,1	-	0,1	0,2	-	0,2
Dotations nettes aux amortissements et provisions	0,0	(0,6)	(0,6)	-	(5,9)	(5,9)
Frais de transaction	-	(4,6)	(4,6)	-	-	-
<b>RESULTAT LOGEMENTS</b>	<b>83,2</b>	<b>(7,4)</b>	<b>75,8</b>	<b>51,4</b>	<b>(10,3)</b>	<b>41,1</b>
Chiffre d'affaires	102,0	-	102,0	65,6	-	65,6
Coûts des ventes et autres charges	(98,9)	-	(98,9)	(59,6)	-	(59,6)
<b>Marge immobilière</b>	<b>3,1</b>	<b>-</b>	<b>3,1</b>	<b>6,1</b>	<b>-</b>	<b>6,1</b>
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	(12,0)	(0,6)	(12,6)	(14,1)	(0,9)	(15,0)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>(2,0)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(2,6)</b>	<b>2,5</b>	<b>(0,9)</b>	<b>1,6</b>
Part des sociétés associées	(1,3)	-	(1,3)	(0,7)	-	(0,7)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(0,0)	(0,3)	(0,3)	-	(12,6)	(12,6)
Frais de transaction	-	(6,4)	(6,4)	-	-	-
<b>RESULTAT BUREAUX</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(7,3)</b>	<b>(7,4)</b>	<b>7,9</b>	<b>(13,5)</b>	<b>(5,6)</b>
Chiffre d'affaires distribution	-	-	-	-	-	-
Achat consommés	-	-	-	-	-	-
Marge brute	-	-	-	-	-	-
<b>Commissions galerie marchande</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Frais de structure nets	-	-	-	-	-	-
Frais de transaction	-	(0,3)	(0,3)	-	-	-
<b>RESULTAT COMMERCES "ONLINE"</b>	<b>-</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(0,3)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Prestations de services externes	0,1	-	0,1	-	-	-
Charges d'exploitation	(0,9)	0,0	(0,9)	(1,1)	-	(1,1)
Frais de structure nets	(0,8)	0,0	(0,8)	(1,1)	-	(1,1)
<b>Part des sociétés associées</b>	<b>7,0</b>	<b>(8,4)</b>	<b>(1,3)</b>	<b>7,8</b>	<b>(3,1)</b>	<b>4,7</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(0,0)	(1,0)	(1,0)	-	(1,0)	(1,0)
Gains/pertes sur cessions d'actifs	-	-	-	-	2,1	2,1
<b>RESULTAT DIVERSIFICATION</b>	<b>6,2</b>	<b>(9,3)</b>	<b>(3,1)</b>	<b>6,7</b>	<b>(2,0)</b>	<b>4,7</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>89,3</b>	<b>(24,3)</b>	<b>65,0</b>	<b>66,0</b>	<b>(25,8)</b>	<b>40,2</b>
Coût de l'endettement net	(13,5)	(0,5)	(14,0)	(16,5)	(0,4)	(16,9)
Variations de valeur et résultat de cessions des IF	-	(2,3)	(2,3)	-	(10,7)	(10,7)
<b>RESULTAT AVANT IMPÔT</b>	<b>75,8</b>	<b>(27,1)</b>	<b>48,7</b>	<b>49,5</b>	<b>(37,0)</b>	<b>12,6</b>
<b>Impôts sur les sociétés</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(5,9)</b>	<b>(6,2)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(8,4)</b>	<b>(8,5)</b>
dont Impôt exigible	(0,3)	-	(0,3)	(0,1)	-	(0,1)
dont Impôt différé	-	(5,9)	(5,9)	-	(8,4)	(8,4)
<b>RESULTAT NET</b>	<b>75,4</b>	<b>(33,0)</b>	<b>42,4</b>	<b>49,4</b>	<b>(45,4)</b>	<b>4,0</b>
Minoritaires	(3,9)	(0,9)	(4,9)	(0,3)	-	(0,3)
<b>RESULTAT NET, Part du Groupe</b>	<b>71,5</b>	<b>(33,9)</b>	<b>37,6</b>	<b>49,1</b>	<b>(45,4)</b>	<b>3,7</b>
Nombre moyen d'actions après effet dilutif	1 749 958		1 749 958	1 749 791		1 749 791
<b>RESULTAT NET PAR ACTION (€/ACTION) (Part du Groupe)</b>	<b>40,86</b>		<b>21,48</b>	<b>28,06</b>		<b>2,11</b>

## 3.2 Eléments du Bilan par secteurs opérationnels

### Au 31 décembre 2011

En millions d'euros

	Logements	Bureaux	Commerces "on line"	Diversification	Autre	Total
<b>Actifs et passifs opérationnels</b>						
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>174,6</b>	<b>9,1</b>	<b>64,8</b>	<b>0,0</b>		<b>248,4</b>
<i>dont Ecarts d'acquisition</i>	104,0	9,0	64,4			177,4
<i>dont Marques</i>	66,6					66,6
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>	4,0	0,0	0,4	0,0		4,4
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>6,8</b>	<b>0,0</b>	<b>1,1</b>	<b>3,5</b>		<b>11,4</b>
<b>Participations dans les entreprises associées</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>		<b>53,7</b>		<b>54,4</b>
<b>Impôts différés</b>	<b>(49,1)</b>	<b>1,4</b>	<b>(0,4)</b>	<b>0,0</b>	<b>96,2</b>	<b>48,0</b>
<i>Dont impôts différés sur déficits fiscaux</i>					89,8	89,8
<i>Dont impôts différés sur autres différences temporelles</i>	(49,1)	1,4	(0,4)	0,0	6,4	(41,8)
<b>Besoin en fonds de roulement d'exploitation</b>	<b>249,5</b>	<b>(15,3)</b>	<b>5,3</b>	<b>(2,0)</b>	<b>5,1</b>	<b>242,6</b>
<i>dont Stocks et en cours</i>	578,1	63,3	31,7	0,1		673,1
<i>dont Clients et autres créances</i>	222,8	21,1	35,7	2,7	0,8	283,1
<i>dont Dettes fournisseurs et autres dettes</i>	(551,4)	(99,7)	(62,0)	(4,7)	4,3	(713,6)
<b>Total des actifs et passifs opérationnels</b>	<b>382,0</b>	<b>(4,4)</b>	<b>70,7</b>	<b>55,3</b>	<b>101,2</b>	<b>604,8</b>

### Au 31 décembre 2010

En millions d'euros

	Logements	Bureaux	Diversification	Autre	Total
<b>Actifs et passifs opérationnels</b>					
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>174,4</b>	<b>9,0</b>	<b>0,0</b>		<b>183,4</b>
<i>dont Ecarts d'acquisition</i>	104,0	9,0			113,0
<i>dont Marques</i>	66,6				66,6
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>	3,8		0,0		3,8
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>5,9</b>		<b>4,4</b>		<b>10,4</b>
<b>Participations dans les entreprises associées</b>	<b>0,4</b>		<b>56,6</b>		<b>57,0</b>
<b>Impôts différés</b>	<b>(33,1)</b>	<b>(7,2)</b>	<b>0,0</b>	<b>94,4</b>	<b>54,1</b>
<i>Dont impôts différés sur déficits fiscaux</i>				90,8	90,8
<i>Dont impôts différés sur autres différences temporelles</i>	(33,1)	(7,2)	0,0	3,6	(36,7)
<b>Besoin en fonds de roulement d'exploitation</b>	<b>171,6</b>	<b>27,7</b>	<b>(0,0)</b>	<b>0,9</b>	<b>200,2</b>
<i>dont Stocks et en cours</i>	553,6	62,4	0,1		616,1
<i>dont Clients et autres créances</i>	215,8	24,2	2,9	0,7	243,6
<i>dont Dettes fournisseurs et autres dettes</i>	(597,8)	(58,9)	(3,0)	0,2	(659,5)
<b>Total des actifs et passifs opérationnels</b>	<b>319,3</b>	<b>29,6</b>	<b>61,1</b>	<b>95,3</b>	<b>505,2</b>

## 4 Faits significatifs de l'exercice

### Exercice 2011

#### ■ 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, le Groupe a pris le contrôle, le 12 décembre 2011, de la société RueduCommerce, société anonyme cotée sur Euronext Paris, compartiment C, un des leaders du e-commerce en France.

Cette prise de contrôle est intervenue via un échange d'actions de gré à gré concomitamment à la signature d'un pacte d'associés entre le Groupe et les fondateurs dirigeants – Messieurs Gauthier Picquart et Patrick Jacquemin. Se référer à la note 6 « Regroupement d'entreprises ». Concomitamment à ces opérations, Le Groupe 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.

#### ■ Logements

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

Les ventes de logements neufs en 2011 ont connu un ralentissement comparé à 2010, avec moins de 103 300 ventes<sup>2</sup> 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 du Groupe continue de gagner des parts de marché avec 1 205 millions d'euros TTC de réservations<sup>3</sup> de logement neufs

enregistrées au titre de l'année 2011 en progression de 14% si l'on retire des réservations du programme Laennec d'un montant exceptionnel, 52 M€ de réservations en 2011 contre 280 M€ en 2010. A fin décembre 2011, le backlog<sup>4</sup> 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 m<sup>2</sup> et un niveau important de livraisons (170 000 m<sup>2</sup> dont 87 000 m<sup>2</sup> pour la Tour First à la Défense), les équipes du Groupe ont su tirer le meilleur parti de leur expertise au cours de cette année dans un marché encore convalescent. A fin 2011, le backlog s'élève à 157 M€, soit plus de 18 mois d'activité.

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

Le Groupe 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.

### Exercice 2010

#### ■ Logements

Le dynamisme des ventes de logements neufs est toujours soutenu par le dispositif gouvernemental dit loi Scellier. Les ventes régularisées de logements neufs en 2010 représentent 1 291 M€ contre 720 M€ en 2009. Le 10 juin 2010, le Groupe a acquis les terrains dotés d'un permis de construire du site de l'ancien hôpital Laennec dans le 7ème arrondissement de Paris pour l'édification de logements, commerces et bureaux à l'exception des immeubles des Croix Historiques. Concomitamment, le Groupe a signé deux contrats de ventes en l'état futur

<sup>2</sup> Source : Ministère du Logement ; il s'agit de réservations.

<sup>3</sup> Les réservations correspondent sur une période donnée aux promesses d'achat de lots immobiliers signées par des clients.

<sup>4</sup> 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.

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 3ème trimestre de l'année 2013.

### ■ Bureaux

Au cours de l'exercice 2010, l'activité commerciale d'opérations d'immobilier d'entreprises a constaté une reprise dans un marché qui reste encore attentiste. Les placements d'immobilier d'entreprise représentent 332 millions d'euros, en augmentation de 162 millions d'euros comparé à 2009. Le Groupe 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.

### ■ Diversification

Le fonds de commerce d'exploitation de la Salle Wagram située 39-41 Avenue de Wagram à Paris a été cédé le 15 juin 2010 à Eurosites, exploitant historique de la salle. Le groupe conserve le fonds de commerce de l'hôtel situé à la même adresse dont l'exploitation est confiée à l'opérateur Marriott.

Par ailleurs, le groupe a participé le 18 juin 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. Par cet accord, 8'33 devient le partenaire privilégié d'Le Groupe dans tous ses développements sur l'ensemble des produits : commerce, logements, hôtels et bureaux.

## 5 Périmètre de consolidation

### 5.1 Liste des sociétés consolidées

Société	Siren	31/12/2011			31/12/2010		
		Méthode	% Intérêt	% Intégration	Méthode	% Intérêt	% Intégration
<b>- Commerce on line</b>							
Alta penthievre sas	518991476	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altacom (sas)	537392276	IG	80,0	100,0	-	0,0	0,0
Maxidome sas	492829569	IG	26,9	100,0	-	0,0	0,0
Rue du commerce sa	422797720	IG	26,9	100,0	-	0,0	0,0
<b>- Diversification</b>							
8'33 - future energie sa	492498944	ME	45,7	45,7	ME	45,7	45,7
Alta cine investissement sas	482277100	IG	100,0	100,0	-	0,0	0,0
Alta delcasse sas	501705362	IG	100,0	100,0	-	0,0	0,0
Alta favart sas	450042338	IG	100,0	100,0	-	0,0	0,0
Alta rungis sas	500539150	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
L'empire sas	428133276	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Holding lumiere sas	419446216	ME	34,0	34,0	ME	34,0	34,0
Salle wagram (ex theatre de l'empire)	424007425	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Opec sarl	379873128	IG	100,0	100,0	-	0,0	0,0
Semmaris	662012491	ME	33,3	33,3	ME	33,3	33,3
<b>- Logements et Bureaux (hors Cogedim)</b>							
Altaarea cogedim entreprise asset management snc	534207386	IG	100,0	100,0	-	0,0	0,0
Altaarea cogedim entreprise gestion snc	535 056 3	IG	100,0	100,0	-	0,0	0,0
Altaarea cogedim entreprise holding snc	534129283	IG	100,0	100,0	-	0,0	0,0
Acep invest 1 (société civile)	530702455	ME	16,7	16,7	-	0,0	0,0
Altafund general partner sarl	NA	IG	100,0	100,0	-	0,0	0,0
Altafund holding sarl	NA	ME	16,7	16,7	-	0,0	0,0
Altafund invest 1 sarl	NA	ME	16,7	16,7	-	0,0	0,0
Altafund invest 2 sarl	NA	ME	16,7	16,7	-	0,0	0,0
Altafund invest 3 sarl	NA	ME	16,7	16,7	-	0,0	0,0
Altafund invest 4 sarl	NA	ME	16,7	16,7	-	0,0	0,0
Altafund invest 5 sarl	NA	ME	16,7	16,7	-	0,0	0,0
Altafund invest 6 sarl	NA	ME	16,7	16,7	-	0,0	0,0
Altafund value add i sca	NA	ME	16,7	16,7	-	0,0	0,0
Atareit sca	552091050	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta boulogne snc	538765975	IG	100,0	100,0	-	0,0	0,0
Alta faubourg sas	444560874	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Gerland 1 snc	503964629	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Gerland 2 snc	503964702	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Alta crp mougins snc	453830663	IG	100,0	100,0	-	0,0	0,0
Alta percier sas	538447475	IG	100,0	100,0	-	0,0	0,0
<b>- Logements (Cogedim)</b>							
Snc cogedim patrimoine	420810475	IG	100,00	100,00	IG	100,00	100,00
Sas mb transactions	425039138	IG	100,00	100,00	IG	100,00	100,00
Snc garage helios (tup 11200 2011.12)	552138992	NI	0,00	0,00	IG	100,00	100,00
Snc cogedim gestion	380375097	IG	100,00	100,00	IG	100,00	100,00
Snc cogedim vente	309021277	IG	100,00	100,00	IG	100,00	100,00
Snc cogedim residence	319293916	IG	100,00	100,00	IG	100,00	100,00
Snc coresi	380373035	IG	100,00	100,00	IG	100,00	100,00
Snc cogedim tradition	315105452	IG	100,00	100,00	IG	100,00	100,00
Snc cogedim developpement	318301439	IG	100,00	100,00	IG	100,00	100,00
Snc cogedim citalis	450722483	IG	100,00	100,00	IG	100,00	100,00
Snc cogedim grand lyon (ex snc cogedim ric)	300795358	IG	100,00	100,00	IG	100,00	100,00
Sas brun holding	394648984	IG	100,00	100,00	IG	100,00	100,00
Cogedim residences services sas ( ex : guy brun promotion	394648455	IG	100,00	100,00	IG	100,00	100,00
Sarl financiere bonnel	400570743	IG	100,00	100,00	IG	100,00	100,00
Snc cogedim mediterranee	312347784	IG	100,00	100,00	IG	100,00	100,00
Snc cogedim provence	442739413	IG	100,00	100,00	IG	100,00	100,00
Snc cogedim valorisation	444660393	IG	100,00	100,00	IG	100,00	100,00

Société	Siren	Méthode	% Intérêt	% Intégration	Méthode	% Intérêt	% Intégration
Cogedim midi-pyrenees (ex snc cogedim paul mateu)	447553207	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc cogedim grenoble (ex snc cogedim rci)	418868584	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Cogedim savoies-leman snc (ex cogedim jlc)	348145541	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc cogedim epiprom	388620015	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc cogedim atlantique	501734669	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc cogedim languedoc roussillon	532818085	IG	100.00	100.00	NI	0.00	0.00
Sas arbitrages et investissements	444533152	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sas aire	444515670	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sas neuilly edouard nortier	450755277	IP	100.00	50.00	IP	100.00	50.00
Sas paris 8e 35 rue de ponthieu	477630057	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Snc marseille 275/283 prado	479898496	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc paris 11e passage saint ambroise	479985632	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sas germain roule	482598836	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sas arbitrages et investissement 2	479815847	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Cogedim sas ( ex cie altarea habitation sas)	54500814	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Altarea investissement snc	352320808	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Altarea habitation snc	479108805	IG	99.99	99.99	IG	99.99	99.99
A.g. investissement snc	342912094	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
La buffa snc	394940183	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sci les fontaines de benesse	479489817	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci les hauts de fortune	483855524	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci lehena	487506529	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci le domaine de peyhaute	491112801	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci le bois sacre	492998117	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sccv merignac churchill	498686856	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv pessac madran	443702790	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv villenave coin	501017008	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv haillan meycat	501411995	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv bruges grand darnal	511302002	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv anglet belay	512392325	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv la teste verdun	521333666	IG	70.00	70.00	IG	70.00	70.00
Sccv arcachon lamarque	527725246	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc alta crp mantes le jolie	490886322	IG	100.00	99.99	IG	100.00	99.99
Sccv la mole village 1	488424250	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv la mole village 2	488423724	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv la mole village 3	488424185	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv la mole village 4	488423807	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv la mole village 5	488423310	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv la mole village 6	488423260	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv nice gounod	499315448	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sas rouret investissement	441581030	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv les felibres	En cours	IG	60.00	60.00	NI	0.00	0.00
Sccv domaine de la gardi	En cours	IG	100.00	100.00	NI	0.00	0.00
Sccv domaine des hauts de fuveau	En cours	IG	100.00	100.00	NI	0.00	0.00
Sccv le paradisio	En cours	IG	90.00	90.00	NI	0.00	0.00
Sci les romanesques	498640689	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sccv garches laboratoire est	531559557	IG	51.00	51.00	NI	0.00	0.00
Snc cour saint louis	531197176	IP	50.00	50.00	NI	0.00	0.00
Sccv boulogne vauthier	533782546	IG	51.00	51.00	NI	0.00	0.00
Sci colombes etienne d'orves	479534885	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sci nanterre-st maurice	481091288	IG	71.50	71.50	IG	71.50	71.50
Sci asnieres aulagnier ilots e, f et h1	483537866	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00

Société	Siren	Méthode	% Intérêt	% Intégration	Méthode	% Intérêt	% Intégration
Sci argenteuil foch-diane	484064134	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sci colombes charles de gaulle	489927996	IP	45.00	45.00	IP	45.00	45.00
Sccv saint-ouen arago	493291843	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv baignolet malmaison	517439402	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci chaussion a/b	517868192	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sccv houilles severine	522144609	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sccv antony grand parc habitat 1	524010485	IG	51.00	51.00	IP	50.00	50.00
Snc garches le cottage	562105569	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc 46 jemmapes	572222347	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc soisy avenue kellermann	497809541	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sci levallois ilot 4.1	409853165	IG	50.00	50.00	IG	50.00	50.00
Sci domaine de medicis	450964465	IG	51.00	51.00	IG	51.00	51.00
Sci le frederic	481199941	NI	0.00	0.00	IG	100.00	100.00
Sci jardins des poetes	481918969	NI	0.00	0.00	IG	100.00	100.00
Sarl les jardins de daudet	444326797	IP	37.50	37.50	IP	37.50	37.50
Sci le clos melusine	487956591	NI	0.00	0.00	IG	100.00	100.00
Snc le hameau des treilles	487955965	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci l'atrium	488802604	NI	0.00	0.00	IG	100.00	100.00
Snc voreppe - av. stalingrad	490461423	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv - espace st martin	493348007	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Snc wagram	500795034	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc vauban	501548952	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc claudel	504308099	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc hebert	504145004	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci villa dauphine	483192126	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sci residence le recital	498594571	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sas seine aulagnier	504687013	IP	33.33	33.33	IP	33.33	33.33
Sas life international cogedim	518333448	IG	50.10	50.10	IP	50.00	50.00
Sci penitentes	379799745	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci place sebastopol	395276512	NI	0.00	0.00	IG	100.00	100.00
Sci le clos des lavandieres	483286191	IG	79.80	79.80	IG	79.80	79.80
Sci les celestines	481888196	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sccv clef de sol	491131819	NI	0.00	0.00	IG	100.00	100.00
Snc les aquarelles	492952635	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc baud mont - baud rivage	501222038	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc du rhin	501225387	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc verco	504664798	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv thonon - clos albert bordeaux	512308404	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv douvaine - les fascines	514276369	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc d'albigny	528661721	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci ciry-viry	490793221	IG	100.00	100.00	NI	0.00	0.00
Sccv les coloriades	En cours	IP	50.00	50.00	NI	0.00	0.00
Snc benoit crepu lyon	378935050	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci pierre dupont n°16 lyon	428092118	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci les opalines	413093170	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci villa hadriana	352948301	NI	0.00	0.00	IG	100.00	100.00
Sci 123 av ch. de gaulle	420990889	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci 85bis a 89bis rue du dauphine	429641434	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc carnot	433906120	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci verre dardilly	394636831	NI	0.00	0.00	IP	50.00	50.00
Snc lyon 6 -145 rue de crequi	442179826	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc republique	443802392	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00

Société	Siren	Méthode	% Intérêt	% Intégration	Méthode	% Intérêt	% Intégration
Snc villeurbanne 8 rue louis braille (liquidée 2011.03)	449910371	NI	0.00	0.00	IG	100.00	100.00
Sci parc du centre 2/4 - villeurbanne	451260798	NI	0.00	0.00	IP	50.00	50.00
Sci 65 lacassagne - lyon 3	451783732	IG	71.50	71.50	IG	71.50	71.50
Sccv tuileries - lyon 9	452819725	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Snc novel geneve - lyon 6	481997609	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Snc danube	483158382	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci caluire - 49 margnolles	483674891	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci francheville-bochu	488154329	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sccv rue jean novel - lyon 6	490160785	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Snc d'alsace	493674196	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv hanoi guerin	499516151	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sccv tassin constellation	499796159	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Snc du maine	502513013	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc villeurbanne cambon colin	508138740	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv lyon 7 - girondins	509685996	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc corifial	306094079	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv lc2 -venissieux	532790052	ME	15.00	15.00	NI	0.00	0.00
Snc villeurbanne la clef des pins	961505641	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci le clos pascal a villeurbanne 69	500649207	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sci les celestins a oullins 69	500797121	ME	40.00	40.00	ME	40.00	40.00
Sci cannes 152/156 boulevard gazagnaire	419700786	IP	49.00	49.00	IP	49.00	49.00
Sci victoria cimiez	420745820	IG	50.00	50.00	IG	50.00	50.00
Snc prestige	439921198	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc vaugrenier1214 v.loubet	434342648	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci du rio d'auron	443924774	IG	60.00	60.00	IG	60.00	60.00
Snc antibes 38 albert 1er	440521995	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc du golf	448867473	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci mimosas	451063499	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci cannes 2 av st nicolas	482524758	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sci phoceens	483115404	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc riviera - villa solana	483334405	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv phoenix	487776551	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv l'esterel	489868125	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv coeur de la bouverie	490874021	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc pluton / nice pastorelli	494925662	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv sainte marguerite	501662233	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sccv terra mediterranee	503423782	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc les roses de carros	524599388	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sci kelly d'azur ( tup 13300 2011.12)	505078527	NI	0.00	0.00	IG	100.00	100.00
Sccv biot route de valbonne	538113473	IG	51.00	51.00	NI	0.00	0.00
Sccv antibes 4 chemins	537695801	ME	49.00	49.00	NI	0.00	0.00
Sccv saint herblain plaisance	498619444	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc nantes cadeniers	500650981	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv nantes noire	501030209	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv nantes russeil	514480557	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sci cote parc	447789595	IG	58.00	58.00	IG	58.00	58.00
Snc aix la visitation	452701824	IG	80.00	80.00	IG	80.00	80.00
Sci cogimmo	480601509	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci marseille 514 madrague ville	482119567	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci marseille 2 eme eveche schumann	482568235	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv riou	490579224	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv frioul / st musse	493464440	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00

Société	Siren	Méthode	% Intérêt	% Intégration	Méthode	% Intérêt	% Intégration
Scv rives d'allauch	494440464	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sci salon de provence - pilon blanc	488793381	IG	100.00	100.00	IP	50.00	50.00
Scv l'olympie (ex: sci le château)	440258234	NI	0.00	0.00	IG	99.00	99.00
Snc provence l'etoile	501552947	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Scv provence borelly	503396582	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Scv marseille la pommeraie	502223522	IG	80.00	80.00	IG	80.00	80.00
Scv l'île verte	509642005	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc dulac - roumanille	513406942	IG	99.00	99.00	IG	99.00	99.00
Snc provence luberon	520030206	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Scv marseille serre	528065618	IG	70.00	70.00	IG	100.00	100.00
Sci rimbaud	493564660	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Snc cherche midi 118 paris 6e	423192962	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci chatenay hanovre 1	424831717	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci villa haussmann rive sud	437674955	IG	60.00	60.00	IG	60.00	60.00
Sci ilot 6bd gallieni forum seine	433735479	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Snc 36 rue rivay levallois	343760385	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc 12 rue oudinot paris 7e	378484653	IG	51.00	51.00	IG	51.00	51.00
Sci vaugirard meudon	441990926	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci serris quartier du parc	444639926	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sci st-cloud 9/11 rue de garches	444734669	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sci maisons alfort villa mansart	443937040	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sci courbevoie st denis ferry	479626475	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Snc garches 82 grande rue	481785814	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sci courbevoie - hudri	483107819	IG	80.00	80.00	IG	80.00	80.00
Sci le chesnay la ferme	485387286	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sci brillat savarin 86 paris xiii	487504300	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Scv bourdon chauveau neuilly	489104125	IG	70.00	70.00	IG	70.00	70.00
Sci vanves marcheron	484740295	IP	37.50	37.50	IP	37.50	37.50
Scv jean moulin 23 les lilas	490158839	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Scv bourdon 74 neuilly	492900741	IG	70.00	70.00	IG	70.00	70.00
Snc murat varize	492650288	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Scv 121-125 rue henri barbusse	494577455	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Scv levallois marceau	501580583	IG	80.00	80.00	IG	80.00	80.00
Scv massy colcoge	504685884	IG	80.00	80.00	IG	80.00	80.00
Scv suresnes 111 verdun	507385003	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Scv 66 chauveau neuilly	507552040	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Scv vanves bleuzen	513178830	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Scv malakoff l'arousse	514145119	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Scv massy cogfin	515231215	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Snc charenton gabriel peri	518408188	IG	60.00	60.00	IG	60.00	60.00
Snc riviere seine	502436140	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Scv massy pqr	521333930	IG	75.00	75.00	IG	75.00	75.00
Scv massy mn	521333476	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Scv les puits de la fontaine wallace	523510311	NI	0.00	0.00	IG	80.00	80.00
Scv colombes autrement	528287642	IG	52.00	52.00	IG	52.00	52.00
Scv asnieres laure fiot	532710308	IG	75.00	75.00	NI	0.00	0.00
Scv paris campagne premiere	530706936	IG	100.00	100.00	NI	0.00	0.00
Scv houilles zac de l'eglise	531260776	IP	50.00	50.00	NI	0.00	0.00
Scv sevres grande rue	531294346	IG	51.00	51.00	NI	0.00	0.00
Scv bagneux blaise pascal	533942884	IP	50.00	50.00	NI	0.00	0.00
Scv argenteuil jean jaures	533885604	IG	95.00	95.00	NI	0.00	0.00
Scv cachan gabriel peri 1	537407140	IG	90.00	90.00	NI	0.00	0.00

Société	Siren	Méthode	% Intérêt	% Intégration	Méthode	% Intérêt	% Intégration
Sci fraternite michelet a noisy le sec	En cours	IG	50.01	50.01	NI	0.00	0.00
Sccv paris 19 meaux 81 -83	537989667	IG	60.00	60.00	NI	0.00	0.00
Sas quartier anatole france	428711709	IP	33.33	33.33	IP	33.33	33.33
Sci rotonde de puteaux	429674021	IP	33.33	33.33	IP	33.33	33.33
Sci boussingault 28/30	452167554	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Snc issy corentin celton	452369705	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sci bagatelle 5 neuilly	479223356	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Snc neuilly residence (déconsolidée 2011.06)	479120180	NI	0.00	0.00	IP	50.00	50.00
Snc rueil charles floquet	481339224	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sci le chesnay 3/9 rue caruel	483129821	IP	30.00	30.00	IP	30.00	30.00
Snc carles vernet sevres	485288450	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sci plessis robinson	490892627	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sci paris xiii champ de l'alouette	484883160	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sccv meudon hetzel cerf	518934690	IG	51.00	51.00	IP	50.00	50.00
Sccv saint mande mouchotte	529452773	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sci albi gare	445377740	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci pamiers lestrade	445378532	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci saint jean pyrenees	445378094	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci les hauts de ramonville	445378078	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci muret centre	445378730	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc roseraie luchet	484639919	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc 136 route d'albi	484643150	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc tournefeuille hautes rives	484639471	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc marengo libre echange	484664818	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc fontaines d'arenes	484663349	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv brunhes magnolia	490050176	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv labege malepere	490050523	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc toulouse bertillon	494423312	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv sainte anne	499514420	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv toulouse haraucourt	501635437	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv toulouse bourrassol wagner	503431116	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv toulouse carre saint michel	501982763	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv toulouse busca	511512071	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv toulouse guilhemery	512568007	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv toulouse les argoulets	513822601	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv saint orens le clos	515347953	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc notre dame	432870061	IG	100.00	100.00	NI	0.00	0.00
Sci bruges ausone	484149802	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv gujan republique	489346106	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv cauderan leclerc	490049970	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv 236 avenue thiers	493589550	IG	55.00	55.00	IG	55.00	55.00
Sci le parc de borderouge	442379244	IP	40.00	40.00	IP	40.00	40.00
Sccv toulouse heredia	507489375	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Snc laennec rive gauche	449666114	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sas levallois 41-43 camille pelletan	489473249	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Fonciere iles d'or snc	499385094	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Fonciere seaview sas	493297642	ME	20.00	20.00	ME	20.00	20.00
Fonciere glatz sas	498493576	ME	20.00	20.00	ME	20.00	20.00
Fonciere saone gillet sas	499854510	ME	20.00	20.00	ME	20.00	20.00
<b>- Bureaux (Cogedim)</b>							
Sas claire aulagnier	493108492	IG	95.00	95.00	IG	95.00	95.00
Snc cogedim entreprise	424932903	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sarl asnieres aulagnier	487631996	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Cogedim office partners sas	491380101	ME	16.46	16.46	ME	10.00	10.00
Sas cop bagneux	491969952	ME	16.46	16.46	ME	10.00	10.00

Société	Siren	Méthode	% Intérêt	% Intégration	Méthode	% Intérêt	% Intégration
Sci cop bagneux	492452982	ME	16.46	16.46	ME	10.00	10.00
Sas cop meridia	493279285	ME	16.46	16.46	ME	10.00	10.00
Sci cop meridia	493367429	ME	16.46	16.46	ME	10.00	10.00
Cop pajol sas	493279269	NI	0.00	0.00	ME	10.00	10.00
Cop pajol sci	493367171	NI	0.00	0.00	ME	10.00	10.00
Sas cop newco 2	507633790	NI	0.00	0.00	ME	10.00	10.00
Sci cop newco 2	507693182	NI	0.00	0.00	ME	10.00	10.00
Alta richelieu sas (ex alx02)	419671011	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc coeur d' orly promotion	504160078	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Snc issy 25 camille desmoulins	390030542	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sci levallois anatole france front de seine	343926242	IG	85.00	85.00	IG	85.00	85.00
Snc forum 11	434070066	IP	33.33	33.33	IP	33.33	33.33
Snc du parc industriel de saint-priest	443204714	IG	80.00	80.00	IG	80.00	80.00
Sci axe europe lille	451016745	IP	45.00	45.00	IP	45.00	45.00
Snc issy 11.3 gallieni	492450168	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sccv lyon 3 - labuire	491187019	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv asnieres alpha (ex : ex100)	529222028	IP	50.00	50.00	ME	25.00	25.00
Snc issy forum 10	434108767	IP	33.33	33.33	IP	33.33	33.33
Sci clichy europe	434060133	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sci clichy europe 3	435402755	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sart clichy europe 4	442736963	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sci issy forum 13	481212357	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sci lilas g	485122402	IP	40.00	40.00	IP	40.00	40.00
Snc saint-denis landy 3	494342827	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Snc euromed center	504704248	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sci zola 276 - villeurbanne	453440695	IG	75.00	75.00	IG	75.00	75.00
Sccv saint etienne - ilot gruner	493509723	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Snc robini	501765382	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sccv blagnac galilee	501180160	IG	100.00	100.00	IG	100.00	100.00
Sccv toulouse grand sud	499468510	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00
Sccv balma entreprise	524105848	IP	50.00	50.00	IP	50.00	50.00

## 5.2 Evolution du périmètre de consolidation

### ■ Evolution du périmètre de consolidation en 2011

Le périmètre de consolidation comprend 325 sociétés au 31 décembre 2011 contre 298 sociétés au 31 décembre 2010.

42 sociétés sont entrées dans le périmètre par voie de création ou d'acquisition, 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.

- 1 société (Alta Crp Mougins) a été cédée par une filiale d'Altea à Alta Faubourg.
- 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.

19 sociétés sont sorties du périmètre, par voie de cession, dissolution, fusion ou déconsolidation.

4 sociétés dont les titres étaient seulement réévalués à la juste valeur en 2010 sont consolidées en intégration globale à compter de 2011 (OPEC SARL, Alta Ciné Invest SAS, Alta Favart SAS et Alta Delcassé SAS).

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

### ■ Evolution du périmètre de consolidation en 2010

Le périmètre de consolidation comprend 298 sociétés au 31 décembre 2010 contre 290 sociétés au 31 décembre 2009, dont 287 dans le pôle « Promotion pour compte de tiers » et 11 dans le pôle « diversification ».

24 sociétés sont entrées dans le périmètre, 16 par voie de création et 8

par voie d'acquisition : 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.

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 achats stockés de terrains et travaux en cours.

16 sociétés sont sorties du périmètre, dont 6 par voie de dissolution, 7 par voie d'absorption et 3 par voie de déconsolidation

## 6 Regroupement d'entreprises

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

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

RueduCommerce par Le Groupe dès le 12 décembre 2011.

Conformément à la possibilité qu'il s'était réservé d'acquérir des actions RueduCommerce sur le marché en application et dans les limites de l'article 231-38 III du Règlement général de l'AMF, Altacom a acquis avant et après l'acquisition du bloc de contrôle 547 935 actions à un prix moyen unitaire pondéré d'environ 8,98 euros pour un montant total de 4,9 millions d'euros.

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

Concomitamment à ces opérations le groupe 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.

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

## Détermination du coût d'acquisition des titres

Rue du  
Commerce

Prix d'acquisition (hors frais d'acquisition) 33,5

**Coût d'acquisition des titres à la date de clôture 33,5**

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

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

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

La Société pourra ajuster durant la période d'évaluation le montant de l'écart d'acquisition et procéder à son affectation totale ou partielle pendant au plus une année à compter de la date de prise de contrôle. La société a opté pour la comptabilisation d'un goodwill complet,

l'ensemble de l'actif net comptable de la cible ayant été mis à la juste valeur y compris la part des minoritaires. Les principaux indicateurs de résultat de la société acquise se présentent comme suit au titre des 12 mois de l'exercice 2011 :

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

Si la société RueduCommerce avait été acquise au 1er janvier 2011, le groupe aurait publié un chiffre d'affaires de 1 221,5 millions d'euros dont 296,5 millions d'euros générés par la société RueduCommerce.

Si la société RueduCommerce avait été acquise au 1er janvier 2011, le groupe aurait publié un résultat net (avant déduction de la part des minoritaires) de 44,6 millions d'euros dont 2,2 millions d'euros générés par la société RueduCommerce.

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

### 7.1 Ecarts d'acquisition issus de l'acquisition de COGEDIM

#### ■ Exercice 2011

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

Dans ce nouvel environnement sectoriel, la Société a procédé à deux tests de dépréciation qui ont consisté à comparer la valeur comptable des actifs économiques y compris les actifs incorporels et écarts d'acquisition du secteur Logements d'une part et du secteur Bureaux (hors la valeur du fonds d'investissement Altafund) d'autre part à respectivement les valeurs d'entreprise du Logements d'une part et du Bureaux d'autre part évaluées par l'expert indépendant (Accuracy). La marque nette d'impôt est directement affectable au secteur Logements.

Dans un marché moins dynamique, le secteur Logements du Groupe continue de gagner des parts de marché avec 1 205 millions d'euros TTC de réservations<sup>5</sup> de logement neufs enregistrées au titre de l'année 2011 en progression de 14% si l'on retire des réservations au titre du programme Laennec qui a généré 52 M€ de réservations en 2011 contre 280 M€ en 2010. A fin décembre 2011, le backlog<sup>6</sup> logements s'établit à 1 620 millions d'euros HT, soit 24 mois de chiffre d'affaires comparé à 1 395 millions d'euros à fin 2010, soit une hausse annuelle de 16%. Cette situation donne une excellente visibilité au Groupe 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<sup>7</sup> sont

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

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

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

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

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

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

Les écarts constatés au titre de l'acquisition de Cogedim restent donc au 31 décembre

<sup>5</sup> Les réservations correspondent sur une période donnée aux promesses d'achat de lots immobiliers signées par des clients.

<sup>6</sup> 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.

<sup>7</sup> Précommercialisation avérée d'au moins 50% avant acquisition du foncier

2011 d'un montant total de 113 millions d'euros.

### ■ Exercice 2010

Après le retournement du marché immobilier en 2008 et plus généralement de l'économie, les années 2009 et 2010 sont marquées par un fort rebond des ventes de programmes de logements (réservations nettes de désistements) en raison de facteurs démographiques ou sociétales (décohabitations), de la faiblesse des taux d'intérêts et des aides à l'investissement résidentiel et locatif (loi Scellier).

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

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

Le test de dépréciation a consisté à comparer la valeur de l'actif net comptable de Cogedim incluant la valeur des actifs incorporels

attachés aux regroupements d'UGTs (écarts d'acquisition, marque nette d'impôt différé, relations clientèles nettes d'impôt différé) à la valeur de l'actif net de Cogedim évaluée par l'expert indépendant.

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

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

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

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

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).

## 8 Note sur l'état de la situation financière consolidée

### 8.1 Immobilisations incorporelles

Valeurs brutes en millions d'euros	Ecarts	Marque	Relations	Autres immobilisations incorporelles				Total
	d'acquisition			Clientèles	Logiciels	Droit au bail	Autres	
<b>Au 01 janvier 2010</b>	<b>356,1</b>	<b>66,6</b>	<b>181,6</b>	<b>6,5</b>	<b>2,4</b>	<b>0,2</b>	<b>9,1</b>	<b>613,3</b>
Acquisitions	-	-	-	0,7	-	-	0,7	0,7
Cessions	-	-	-	(0,1)	(0,1)	-	(0,2)	(0,2)
Transferts	-	-	-	0,0	-	-	0,0	0,0
Variations de périmètre	0,7	-	-	-	-	-	-	0,7
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>356,8</b>	<b>66,6</b>	<b>181,6</b>	<b>7,1</b>	<b>2,3</b>	<b>0,2</b>	<b>9,5</b>	<b>614,5</b>
Acquisitions	-	-	-	1,4	-	0,0	1,4	1,4
Cessions	-	-	-	-	(0,1)	-	(0,1)	(0,1)
Variations de périmètre	64,4	-	-	-	-	3,5	3,5	67,9
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>421,2</b>	<b>66,6</b>	<b>181,6</b>	<b>8,5</b>	<b>2,2</b>	<b>3,7</b>	<b>14,3</b>	<b>683,6</b>

Dépréciations en millions d'euros	Ecarts	Marque	Relations	Autres immobilisations incorporelles				Total
	d'acquisition			Clientèles	Logiciels	Droit au bail	Autres	
<b>Au 01 janvier 2010</b>	<b>(243,1)</b>	<b>-</b>	<b>(165,4)</b>	<b>(3,9)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(0,0)</b>	<b>(4,6)</b>	<b>(413,1)</b>
Dotations aux amortissements	(0,7)	-	(16,2)	(0,9)	(0,2)	-	(1,2)	(18,0)
Pertes de valeur	-	-	-	-	-	-	-	-
Reprise / cession	-	-	-	0,0	0,0	-	0,1	0,1
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>(243,7)</b>	<b>-</b>	<b>(181,6)</b>	<b>(4,8)</b>	<b>(0,9)</b>	<b>(0,0)</b>	<b>(5,7)</b>	<b>(431,0)</b>
Dotations aux amortissements	-	-	-	(1,0)	(0,2)	(0,0)	(1,2)	(1,2)
Reprise	-	-	-	-	0,1	-	0,1	0,1
Variations de périmètre	-	-	-	-	-	(3,1)	(3,1)	(3,1)
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>(243,7)</b>	<b>-</b>	<b>(181,6)</b>	<b>(5,8)</b>	<b>(1,0)</b>	<b>(3,1)</b>	<b>(9,9)</b>	<b>(435,2)</b>

	Ecarts	Marque	Relations	Autres immobilisations incorporelles				Total
	d'acquisition			Clientèles	Logiciels	Droit au bail	Autres	
Valeurs nettes au 01 janvier 2010	113,0	66,6	16,2	2,6	1,7	0,1	4,4	200,2
Valeurs nettes au 31 décembre 2010	113,0	66,6	-	2,3	1,4	0,1	3,8	183,4
Valeurs nettes au 31 décembre 2011	177,4	66,6	-	2,7	1,2	0,5	4,4	248,4

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.

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

Le poste « marque » représente la marque Cogedim comptabilisée lors de l'acquisition du promoteur le 17 juillet 2007 (se référer à la note 7.2.).

## 8.2 Immobilisations corporelles

(en millions d'euros)	Terrain	Construction	Autres immobilisations	Total Brut	Amortissements	Net
<b>Au 01 janvier 2010</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>17,2</b>	<b>17,4</b>	<b>(4,4)</b>	<b>13,0</b>
Acquisitions / Dotations	-	-	0,6	<b>0,6</b>	(2,4)	<b>(1,8)</b>
Cessions / Reprises	-	-	(1,0)	<b>(1,0)</b>	0,2	<b>(0,8)</b>
Transferts	-	-	-	-	0,0	<b>0,0</b>
Variations de périmètre	-	-	(0,0)	<b>(0,0)</b>	-	<b>(0,0)</b>
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>16,8</b>	<b>16,9</b>	<b>(6,6)</b>	<b>10,4</b>
Acquisitions / Dotations	-	-	1,3	<b>1,3</b>	(2,4)	<b>(1,1)</b>
Cessions / Reprises	-	-	(0,3)	<b>(0,3)</b>	0,3	<b>(0,0)</b>
Transferts	-	-	0,2	<b>0,2</b>	0,9	<b>1,0</b>
Variations de périmètre	-	-	5,2	<b>5,2</b>	(4,1)	<b>1,1</b>
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>23,1</b>	<b>23,3</b>	<b>(11,9)</b>	<b>11,4</b>

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<sup>ème</sup>),
- 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 Participation dans les entreprises associées et titres non consolidés

### 8.3.1 Participation dans les entreprises associées

#### ■ Variation de la valeur nette des titres mis en équivalence

en millions d'euros	Titres mis en équivalence
<b>Au 01 janvier 2010</b>	<b>49,2</b>
Dividendes	(0,7)
Quote-part de résultat net	4,2
Reclassements	0,1
Variation de périmètre	4,2
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>57,0</b>
Dividendes	(1,6)
Quote-part de résultat net	(2,5)
Reclassements	0,9
Variation de périmètre	0,5
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>54,4</b>

**Au cours de l'année 2011**, des dividendes pour un montant de 1,6 millions d'euros ont été versés principalement par la Semmaris.

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

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. Cette provision porte essentiellement sur les titres du fonds de bureau Cogedim Office Partner.

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

**Au cours de l'année 2010**, des dividendes pour un montant de 0,7 million d'euros ont été versés principalement par la société Semmaris.

Lorsque la valeur des participations dans les entreprises associées devient négative suite aux pertes cumulées de ces structures, des provisions pour risque sont constituées. Au 31 décembre 2010 la provision constituée à ce titre s'élève à 1,69 millions d'euros.

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 atterrissage des comptes de l'année 2010, du budget de l'année 2011 et d'un plan d'affaires établi par le management sur la période 2012 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

(en millions d'euros)	Pourcentage de détention		Valeur nette des sociétés mises en équivalence	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Semmaris	33,3%	33,3%	53,1	52,6
8 minutes 33	45,7%	45,7%	0,6	4,0
Holding Lumières	34,0%	34,0%	0,1	-
Altafund Value Add 1 SCA	16,7%	-	0,0	-
Cogedim Office Partners	16,5%	10,0%	0,4	0,3
SAS Foncière Saone Gillet	20,0%	20,0%	0,0	0,0
Foncière Glatz	20,0%	20,0%	0,2	0,2
antibes seaview	20,0%	20,0%	0,0	0,0
SCI Les Celestins	40,0%	40,0%	0,0	0,0
<b>TOTAL</b>			<b>54,4</b>	<b>57,0</b>

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

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Actif non courant	65,0	66,1
Actif courant	46,0	43,3
<b>Total actif</b>	<b>111,0</b>	<b>109,5</b>
Capitaux propres	29,6	34,2
Passif non courant	35,4	33,4
Passif courant	46,0	41,8
<b>Total passif</b>	<b>111,0</b>	<b>109,5</b>

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Revenus locatifs	30,2	29,9
Chiffre d'affaires	3,0	7,0
Prestations de services	2,0	2,1
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>35,2</b>	<b>39,1</b>
<b>Résultat net</b>	<b>(2,5)</b>	<b>4,2</b>

### 8.3.2 Participations non consolidées

en millions d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Opec	-	1,0
Alta Ciné Investissement		0,5
Autres	0,1	0,1
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>0,1</b>	<b>1,6</b>

Les sociétés OPEC SARL, Alta Ciné Invest SAS, Alta Favart SAS et Alta Delcassé SAS étaient non consolidés jusqu'en 2010 car sans activité. Elles sont désormais consolidées selon la méthode de l'intégration globale.

### 8.4 Participations dans les co-entreprises

Les participations dans les co-entreprises correspondent à des opérations dans lesquelles Cogedim est associé au côté d'autres promoteurs immobiliers.

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Actif non courant	0,4	0,3
Actif courant	86,4	115,7
<b>Total actif</b>	<b>86,8</b>	<b>116,0</b>
Capitaux propres	25,9	27,2
Passif non courant	15,1	21,2
Passif courant	45,8	67,6
<b>Total passif</b>	<b>86,8</b>	<b>116,0</b>

#### Quote-part au compte de résultat des co-entreprises

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Marge immobilière	7,8	9,3
Autres produits et charges	(0,7)	(0,3)
Dotations aux provisions	(0,1)	(0,0)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>7,0</b>	<b>9,0</b>
Coût de l'endettement net	(0,1)	(0,0)
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>6,9</b>	<b>9,0</b>
Impôt	0,6	(0,1)
<b>Résultat net</b>	<b>7,4</b>	<b>8,9</b>

## 8.5 Créances et autres actifs financiers non courants et courants

### ■ Variation des créances et autres actifs financiers

en millions d'euros	Créances rattachées aux participations et comptes courants	Prêts et autres créances financières	Dépôts et cautionnements versés	S/ Total prêts et avances	Total Créances et autres actifs bruts	Dépréciation	Net
<b>Au 01 janvier 2010</b>	12,2	1,6	3,2	17,0	17,0	(0,8)	16,2
Augmentations / Dotations	21,0	0,1	2,1	23,2	23,2	-	23,2
Diminutions / Reprises	(2,2)	(0,3)	(2,6)	(5,1)	(5,1)	-	(5,1)
Transferts/ Reclassement	(0,0)	-	-	(0,0)	(0,0)	-	(0,0)
Variations de périmètre	(0,1)	-	-	(0,1)	(0,1)	-	(0,1)
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>30,9</b>	<b>1,4</b>	<b>2,7</b>	<b>35,1</b>	<b>35,1</b>	<b>(0,8)</b>	<b>34,2</b>
Augmentations / Dotations	12,9	-	0,2	13,0	13,0	(0,0)	13,0
Diminutions / Reprises	(1,2)	(0,2)	(0,0)	(1,4)	(1,4)	-	(1,4)
Transferts/ Reclassement	-	(0,0)	-	(0,0)	(0,0)	-	(0,0)
Variations de périmètre	1,2	0,4	-	1,6	1,6	-	1,6
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>43,8</b>	<b>1,6</b>	<b>2,9</b>	<b>48,2</b>	<b>48,3</b>	<b>(0,8)</b>	<b>47,4</b>
dont non courants 31/12/10	8,9	1,4	2,7	13,0	13,0	(0,8)	12,2
dont courant 31/12/10	22,1	-	-	22,1	22,1	-	22,1
dont non courants 31/12/11	9,6	1,6	2,9	14,1	14,1	(0,8)	13,3
dont courant 31/12/11	34,2	-	-	34,2	34,2	-	34,2

#### ■ Créances rattachées à des participations

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 avances à des

sociétés non consolidées, des prêts aux organismes 1% construction et des prêts octroyés aux salariés.

#### ■ Dépôts et cautionnements

Les dépôts et cautionnements concernent essentiellement les dépôts de garantie versés par la société l'Empire aux propriétaires des murs de l'hôtel situé avenue de Wagram à Paris

## 8.6 Besoins en fonds de roulement

### 8.6.1 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 (1)	Dettes fournisseurs et autres dettes d'exploitation	BFR d'exploitation
<b>Au 01 janvier 2010</b>	353,2	89,8	135,7	225,5	(188,4)	(198,4)	(384,8)	193,8
Changement de méthode	(15,3)	-	-	-	-	-	-	(15,3)
Variations	276,8	(20,6)	37,1	16,5	(123,3)	(153,5)	(276,8)	16,5
Perte de valeur nettes	2,1	0,2	0,9	1,1	-	-	-	3,2
Actualisation	-	-	0,1	0,1	(0,1)	-	(0,1)	-
Transferts	(0,5)	-	0,6	0,6	11,1	(9,3)	1,8	1,9
Variations de périmètre	(0,2)	0,0	(0,2)	(0,2)	0,4	0,1	0,5	0,2
<b>Au 31 décembre 2010</b>	616,1	69,4	174,2	243,6	(298,4)	(361,1)	(659,5)	200,2
Variations	7,8	6,4	3,4	9,9	58,4	(41,3)	17,1	34,8
Perte de valeur nettes	(1,3)	0,2	(3,7)	(3,5)	-	-	-	(4,8)
Actualisation	-	-	0,0	0,0	-	-	-	0,0
Transferts	(0,5)	0,0	0,0	0,0	0,2	(0,2)	0,0	(0,5)
Variations de périmètre	51,1	18,5	14,5	33,0	(57,8)	(13,4)	(71,2)	12,9
<b>Au 31 décembre 2011</b>	673,1	94,5	188,5	283,1	(297,6)	(416,0)	(713,6)	242,6
<b>variation BFR 31/12/2010</b>	(278,9)	20,4	(38,0)	(17,6)	(123,3)	(153,5)	(276,8)	(19,6)
<b>variation BFR 31/12/2011</b>	(6,5)	(6,6)	0,2	(6,4)	58,4	(41,3)	17,1	(30,0)

(1) hors créances / dettes sur cessions / acquisitions d'actifs immobilisés

Le besoin en fonds de roulement du groupe est essentiellement lié aux secteurs d'activité de la promotion logements et bureaux.

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 26,2% du chiffre d'affaires comparé à 30,2% au 31 décembre 2010

Les variations de périmètre sont liées à des changements de méthode de consolidation des activités logements et bureaux (se référer à la note 5.), ainsi qu'à l'intégration de la société RueduCommerce.

### 8.6.2 Synthèse des éléments composant le besoin en fonds de roulement fiscal

en millions d'euros	Créances d'impôt sur les sociétés	Dettes d'impôt sur les sociétés	BFR Fiscal
<b>Au 01 janvier 2010</b>	0,9	(2,2)	(1,3)
Impôt payé dans l'exercice	(0,9)	2,5	1,6
Charge d'impôt exigible de la période	-	(0,1)	(0,1)
Actualisation	-	-	-
Transferts	0,0	(2,5)	(2,5)
Variations de périmètre	-	-	-
<b>Au 31 décembre 2010</b>	0,0	(2,3)	(2,3)
Impôt payé dans l'exercice	0,0	2,3	2,3
Charge d'impôt exigible de la période	-	(0,3)	(0,3)
Transferts	(0,0)	0,0	0,0
Variations de périmètre	-	(0,3)	(0,3)
<b>Au 31 décembre 2011</b>	0,1	(0,6)	(0,5)
<b>variation BFR 31/12/11</b>	(0,0)	(2,3)	(2,3)
<b>variation BFR 31/12/10</b>	0,9	(2,5)	(1,6)

### 8.6.3 Stocks et en cours

en millions d'euros	Stocks bruts	Stocks - Dépréciation	Net
<b>Au 01 janvier 2010</b>	<b>357,1</b>	<b>(4,0)</b>	<b>353,2</b>
Changement comptable	(15,3)		(15,3)
Variation	276,8		276,8
Dotations	-	(0,4)	(0,4)
Reprises	-	2,5	2,5
Reclassement	-	(0,5)	(0,5)
Variations de périmètre	(0,2)		(0,2)
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>616,4</b>	<b>(2,4)</b>	<b>616,1</b>
Variation	7,8		7,8
Dotations	-	(2,1)	(2,1)
Reprises	-	0,8	0,8
Reclassement	(0,1)	(0,4)	(0,5)
Variations de périmètre	51,8	(0,7)	51,1
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>677,9</b>	<b>(4,8)</b>	<b>673,1</b>

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

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

L'impact de ce changement de méthode sur la variation de stock de 2010 est de 1,7 million d'euros.

#### ■ Répartition des stocks nets par stade d'avancement

au 31 décembre 2011	Stocks logements	Stocks bureaux	Stocks Commerce on line	Stock diversification	Total stock net
Opérations nouvelles	20,1	1,2	-	-	21,3
Opérations au stade terrain	43,3	17,3	-	-	60,6
Opérations en cours	471,8	28,1	-	-	499,9
Opérations achevées	4,6	0,8	-	-	5,4
Opérations marchand de biens	38,2	15,9	-	-	54,1
Marchandises	-	-	31,7	0,1	31,7
<b>Total</b>	<b>578,1</b>	<b>63,3</b>	<b>31,7</b>	<b>0,1</b>	<b>673,1</b>

au 31 décembre 2010	Stocks logements	Stocks bureaux	Stocks Commerce on line	Stocks diversification	Total stock net
Opérations nouvelles	8,5	0,2	-	-	8,7
Opérations au stade terrain	181,3	26,1	-	-	207,4
Opérations en cours	337,7	26,3	-	-	364,0
Opérations achevées	8,4	1,8	-	-	10,2
Opérations marchand de biens	17,7	8,0	-	-	25,7
Marchandises	-	-	-	0,0	0,0
<b>Total</b>	<b>553,6</b>	<b>62,4</b>	<b>-</b>	<b>0,0</b>	<b>616,0</b>

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

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

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

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

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

Les stocks de marchandises correspondent essentiellement aux stocks de biens détenus par la société RueduCommerce

## 8.6.4 Créances clients et Autres créances

	31/12/2011	31/12/2010
Clients commerce "online"	26,1	-
Clients logements	56,2	55,9
Clients bureaux	13,7	13,8
Autres	1,1	0,1
<b>Créances clients et comptes rattachés bruts</b>	<b>97,0</b>	<b>69,7</b>
Perte de valeur à l'ouverture	(0,3)	(0,5)
Dotations	(0,0)	(0,0)
Variation de périmètre	(2,3)	-
Reprises	0,2	0,2
<b>Perte de valeur à la clôture</b>	<b>(2,5)</b>	<b>(0,3)</b>
<b>Créances clients nettes</b>	<b>94,5</b>	<b>69,4</b>
Avances et acomptes versés	47,4	15,4
Créances de TVA	98,1	84,4
Débiteurs divers	17,3	52,2
Charges constatées d'avance	25,6	22,3
Comptes mandants débiteurs	3,8	-
<b>Total autres créances d'exploitation brutes</b>	<b>192,3</b>	<b>174,3</b>
Perte de valeur à l'ouverture	(0,1)	(0,3)
Dotations	(3,7)	(0,0)
Reclassement	-	(0,7)
Reprises	0,0	0,9
<b>Perte de valeur à la clôture</b>	<b>(3,7)</b>	<b>(0,1)</b>
<b>Créances d'exploitation nettes</b>	<b>188,5</b>	<b>174,2</b>
<b>Créances clients et autres créances d'exploitation</b>	<b>283,1</b>	<b>243,6</b>
<b>Créances clients et autres créances d'exploitation</b>	<b>283,1</b>	<b>243,6</b>

Les dotations sur créances d'exploitation concernent principalement la dépréciation d'une avance versées sur un terrain suite à l'abandon du programme lié.

### ■ Créances clients

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

	en millions d'euros	31/12/2011
<b>Total brut Créances clients</b>		<b>97,0</b>
Dépréciations sur créances clients		(2,5)
<b>Total net Créances clients</b>		<b>94,5</b>
Clients factures à établir		(1,6)
Décalage clients à l'avancement		10,6
<b>Clients et comptes rattachés exigibles</b>		<b>103,5</b>

### ■ Créances clients exigibles

en millions d'euros	Total	dans les délais	à 30 jours	à 60 jours	à 90 jours	au delà de 90 jours
Clients et comptes rattachés exigible	<b>103,5</b>	61,9	11,5	12,9	5,1	12,2

### ■ 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'opérations de maîtrise d'ouvrage déléguée.

## 8.6.5 Dettes fournisseurs et autres dettes

en millions d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	297,6	298,4
<b>Dettes fournisseurs et comptes rattachés</b>	<b>297,6</b>	<b>298,4</b>
Clients à l'avancement-avances	325,2	262,7
TVA collectée	34,1	32,1
Autres dettes fiscales et sociales	27,5	22,9
Avances et acomptes reçus	5,3	0,2
Autres dettes	20,0	43,2
Comptes mandants créditeurs	3,8	-
<b>Autres dettes d'exploitation</b>	<b>416,0</b>	<b>381,1</b>
Dettes sur immobilisations	0,0	0,1
<b>Dettes fournisseurs et autres dettes</b>	<b>713,6</b>	<b>659,6</b>

### ■ Clients à l'avancement – avances

Les Clients à l'avancement – avances représentent l'excédent des sommes reçus des clients toutes taxes comprises

diminué du chiffres d'affaires comptabilisé à l'avancement toutes taxes comprises.

## 8.7 Capital, paiement en actions et actions propres

### ■ Capital (en €)

en nombre de titres et en euros	Nombre d'actions	Nominal	Capital social
Nombre d'actions émises au 01 janvier 2010	1 750 487	1,50	2 626 731
Aucune modification sur l'exercice 2010			
Nombre d'actions émises au 31 décembre 2010	1 750 487	1,50	2 626 731
Aucune modification sur l'exercice 2011			
Nombre d'actions émises au 31 décembre 2011	1 750 487	1,50	2 626 731

### ■ Gestion du capital

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

### ■ Paiements en actions

Les paiements en actions sont des transactions fondées sur la valeur des titres de la société Altarea SCA, société cotée qui contrôle la société Altareit ; le règlement peut se faire en instruments de capitaux propres ou en trésorerie, toutefois les plans portant sur le titre Altarea SCA

seront réglés exclusivement en actions.

La charge brute constatée au compte de résultat au titre des paiements en actions s'élève à (2,2) millions d'euros au 31 décembre 2011 contre (4,4) millions d'euros au 31 décembre 2010.

### • Hypothèses de valorisation des nouveaux plans d'actions gratuites

	31/12/2011
Taux de dividendes attendu	5,33%
Taux d'intérêt sans risque	2,59%
Modèle utilisé	modèle binomial de Cox Ross Rubinstein

- **Attribution d'actions gratuites**

Au cours de l'exercice 2011, un plan d'actions gratuites a été mis en place attribuant 1 000 droits à actions gratuites.

12 125 actions ont été livrées au titre des plans mis en place lors des exercices antérieurs.

Attribution gratuite d'actions	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	11 565	17 juillet 2011	9 935		(9 625)	(310)	0
5 mars 2010	6 450	31 mars 2012	5 950			(450)	5 500
5 mars 2010	35 800	20 décembre 2012	34 300			(1 000)	33 300
5 mars 2010	15 700	5 mars 2012	15 700			-	15 700
16 décembre 2010	10 700	30 juin 2013	10 700			(100)	10 600
15 décembre 2011	1 000	15 décembre 2014	0	1 000			1 000
<b>Total</b>	<b>83 715</b>		<b>79 085</b>	<b>1 000</b>	<b>-12 125</b>	<b>-1 860</b>	<b>66 100</b>

(\*) : 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

(\*\*\*) : les données indiquées portent sur les effectifs du Groupe Altareit. Certains plans d'actions gratuites décrits rémunèrent également des collaborateurs du Groupe Altarea appartenant à d'autres filiales qu'Altareit.

- **Bons de souscription d'actions**

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

(\*) : Bons de Souscription d'Actions d'Altarea SCA

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

- **Actions propres**

Le prix de revient des actions propres (affectées en totalité à un contrat de liquidité) est de 45 milliers d'euros pour 390 titres au 31 décembre 2011, contre 78 milliers d'euros pour 1240 titres au 31 décembre 2010.

Les actions propres sont éliminées par imputation directe en capitaux propres.

En outre, une perte nette sur cession des actions propres a été comptabilisée directement dans les capitaux propres pour un montant de 4,1 milliers d'euros au 31 décembre 2011 (2,7 milliers d'euros net d'impôt), contre 1,8 milliers d'euros au 31 décembre 2010 (1,2 milliers d'euros net d'impôt).

## 8.8 Passifs financiers

### ■ Emprunts et dettes financières courants et non courants

en millions d'euros	Dettes envers les actionnaires	Emprunts auprès des ROS 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 (dettes) (1)	Comptes courants	Autres dettes financières	Total Emprunts et dettes financières hors intérêts et découvert (2)	Concours bancaires (trésorerie passive)	Intérêts courus sur dettes sur établissements de crédit	Total Emprunts et dettes financières
<b>Au 01 janvier 2010</b>	11	355,1	0,5	355,6	95,0	450,6	28,0	0,1	490,3	1,0	2,8	494,0
Augmentation	-	18,3	-	18,3	75,4	93,7	7,6	0,1	181,4	-	2,1	183,5
Actualisation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Diminution	(11)	-	(0,2)	(0,2)	(62,9)	(63,1)	(27,6)	(0,1)	(101,7)	(0,8)	(0,8)	(103,4)
Reclassements	-	-	-	-	(0,0)	(0,0)	-	-	(0,0)	-	-	(0,0)
Etalement des frais d'émission	-	0,4	-	0,4	-	0,4	-	-	0,4	-	0,0	0,4
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	0,0	-	0,0	-	0,0	0,0
<b>Au 31 décembre 2010</b>	-	373,8	0,3	374,0	107,6	481,6	6,6	0,1	490,3	9,2	4,1	494,5
Augmentation	-	20,9	-	20,9	117,7	138,6	0,0	-	138,6	0,2	1,7	140,5
Actualisation/Désactualisation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Diminution	-	(18,0)	(0,3)	(18,3)	(77,1)	(95,4)	0,1	(0,0)	(95,3)	(0,1)	(1,0)	(96,4)
Reclassements	-	-	1,0	1,0	-	1,0	(0,0)	-	1,0	-	-	1,0
Changeement de méthode	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Etalement des frais d'émission	-	0,4	-	0,4	-	0,4	-	-	0,4	-	-	0,4
Variation de périmètre	-	-	-	-	5,6	5,6	1,5	-	7,1	0,0	0,0	7,2
<b>Au 31 décembre 2011</b>	-	377,0	1,0	378,0	153,0	531,0	10,2	0,1	542,2	0,3	4,7	547,2
dont non courant au 31 décembre 2010	-	373,8	0,0	373,8	74,4	448,2	0,0	0,1	448,3	-	-	448,3
dont courant au 31 décembre 2010	-	-	0,2	0,2	33,2	33,5	8,6	-	42,0	0,2	4,1	46,3
dont non courant au 31 décembre 2011	-	344,9	0,7	345,6	46,8	392,4	0,0	0,1	392,5	-	-	392,5
dont courant au 31 décembre 2011	-	32,2	0,3	32,5	107,0	139,5	10,2	-	149,7	0,3	4,7	154,8

(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

### ■ Dettes financières envers les actionnaires

La dette en compte courant contractée par la société Altareit envers Altarea SCA, pour un montant de 10,7 millions d'euros au 31 décembre 2009, a été remboursée au cours de l'exercice 2010.

### ■ Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit et concours bancaires

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

### ■ 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.

### ■ 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 hors trésorerie passif	Trésorerie et équivalents de trésorerie (actif)	Concours bancaires (trésorerie passive)	Trésorerie nette	Endettement net bancaire	Dettes financières envers les actionnaires	Comptes courants	Autres dettes financières	Endettement financier net
Actifs de trésorerie	-	-	-	(183,9)	-	(183,9)	(183,9)	-	-	-	(183,9)
Passifs financiers non courants	448,2	-	448,2	-	0,2	448,2	448,2	-	0,0	0,1	448,3
Passifs financiers courants	33,5	4,1	37,5	-	0,2	37,7	37,7	-	8,6	-	46,3
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>481,6</b>	<b>4,1</b>	<b>485,7</b>	<b>(183,9)</b>	<b>0,2</b>	<b>(183,8)</b>	<b>301,9</b>	<b>-</b>	<b>8,6</b>	<b>0,1</b>	<b>310,6</b>
Actifs de trésorerie	-	-	-	(226,8)	-	(226,8)	(226,8)	-	-	-	(226,8)
Passifs financiers non courants	392,4	-	392,4	-	0,3	392,4	392,4	-	0,0	0,1	392,5
Passifs financiers courants	139,5	4,7	144,2	-	0,3	144,6	144,6	-	10,2	-	154,8
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>531,9</b>	<b>4,7</b>	<b>536,6</b>	<b>(226,8)</b>	<b>0,3</b>	<b>(226,5)</b>	<b>310,1</b>	<b>-</b>	<b>10,2</b>	<b>0,1</b>	<b>320,4</b>

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 et concours bancaires (dettes)

Les emprunts et dettes auprès des établissements analysés ci-après correspondent à l'endettement bancaire brut présenté dans le tableau ci-dessus et comprennent à ce titre la trésorerie passive.

en millions d'euros	31/12/2011	31/12/2010
- 3 mois	18,8	28,3
3 à 6 mois	39,5	0,2
6 à 9 mois	64,6	6,5
9 à 12 mois	21,6	2,6
<b>à moins d'1 an</b>	<b>144,6</b>	<b>37,7</b>
à 2 ans	86,2	119,2
à 3 ans	196,2	40,3
à 4 ans	3,5	190,0
à 5 ans	9,0	-
<b>De 1 à 5 ans</b>	<b>295,0</b>	<b>349,5</b>
<b>Plus de 5 ans</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
IAS 32 39	(2,6)	(1,4)
<b>Total endettement bancaire brut</b>	<b>536,9</b>	<b>485,9</b>

La colonne 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 et concours bancaires (dettes) par garanties

en millions d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Hypothèques	2,6	2,6
Promesses d'hypothèques	151,4	107,5
Privilège du prêteur de denier	4,6	4,6
Nantissement sans sûretés réelles	250,0	269,3
Caution solidaire d'Altarea sca	122,6	100,0
Non garanties	8,4	3,2
IAS 32 39	(2,6)	(1,4)
<b>Total endettement bancaire brut</b>	<b>536,9</b>	<b>485,9</b>

Les nantissements sans sûretés réelles sont constitués d'un nantissement de titres Cogedim affecté en garantie de l'emprunt d'acquisition de Cogedim. En 2010, ce montant comprenait également un nantissement de créance affecté en garantie de l'emprunt contracté pour le financement d'un programme de bureaux à Suresnes (région parisienne).

## ■ Echancier des intérêts à payer dans le futur

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

en millions d'euros	31/12/2011	31/12/2010
- 3 mois	4,5	4,6
3 à 6 mois	4,3	4,6
6 à 9 mois	4,1	4,6
9 à 12 mois	3,9	4,5
<b>à moins d'1 an</b>	<b>16,8</b>	<b>18,3</b>
à 2 ans	13,8	20,4
à 3 ans	7,5	16,1
à 4 ans	2,6	8,9
à 5 ans	2,6	3,2
<b>De 1 à 5 ans</b>	<b>26,4</b>	<b>48,6</b>

## 8.9 Provisions

en millions d'euros	Provision pour indemnité de départ en retraite	Autres provisions				Total autres provisions	Total
		Logements	Bureaux	Diversification	Commerces "online"		
<b>Au 01 janvier 2010</b>	<b>3,0</b>	<b>11,5</b>	<b>1,4</b>	<b>0,2</b>	<b>-</b>	<b>13,1</b>	<b>16,0</b>
Dotations	1,1	0,8	0,3	-	-	1,1	2,1
Reprises utilisées	(0,1)	(0,8)	(0,1)	-	-	(0,9)	(1,0)
Reprises non utilisées	-	(1,0)	-	-	-	(1,0)	(1,0)
Virements à une autre rubrique	-	(1,1)	0,7	(0,0)	-	(0,5)	(0,5)
Variation de périmètre	-	(0,0)	(0,1)	-	-	(0,1)	(0,1)
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>3,9</b>	<b>9,2</b>	<b>2,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-</b>	<b>11,6</b>	<b>15,5</b>
Dotations	0,7	1,8	0,0	-	-	1,8	2,5
Reprises utilisées	(0,1)	(1,3)	-	-	-	(1,3)	(1,4)
Reprises non utilisées	-	(2,1)	(0,0)	-	-	(2,1)	(2,1)
Virements à une autre rubrique	-	(0,3)	2,0	(0,1)	-	1,6	1,6
Variation de périmètre	0,2	(0,0)	-	-	0,5	0,5	0,6
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>4,7</b>	<b>7,4</b>	<b>4,2</b>	<b>-</b>	<b>0,5</b>	<b>12,1</b>	<b>16,8</b>
<i>dont non courant au 31 décembre 2010</i>	<i>3,9</i>	<i>9,2</i>	<i>2,2</i>	<i>0,1</i>	<i>-</i>	<i>11,6</i>	<i>15,5</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>4,7</i>	<i>7,4</i>	<i>4,2</i>	<i>-</i>	<i>0,5</i>	<i>12,1</i>	<i>16,8</i>
<i>dont courant au 31 décembre 2011</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>

### ■ Provision pour indemnité de départ à la retraite

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

### ■ Provisions logements et bureaux

Les provisions des secteurs logements et bureaux couvrent principalement les risques contentieux liés aux opérations de construction et les risques de défaillance de certains co-promoteurs.

## 9 Note sur l'état sur résultat global consolidé

### 9.1 Marge immobilière

La marge immobilière du Groupe s'établit à 102,8 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 62,1 millions d'euros au 31 décembre 2010 (au lieu de 63,9 M€ avant changement comptable appliqué de façon rétrospective et qui a consisté à passer les frais de publicité en charge dès l'exercice de leur engagement, sans étalement et a ainsi augmenté le coût des ventes de 1,7 M€).

Cette évolution s'explique principalement par la progression sensible du secteur opérationnel « Logements » à 99,7 millions d'euros contre 59,4 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.

### 9.2 Frais de structure nets

Les frais de structure s'élèvent au 31 décembre 2011 à (23,6) millions d'euros contre (15,6) 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 (23,6) millions d'euros contre (10,7) 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.

## 9.3 Autres éléments du résultat opérationnel

### ■ Autres produits, autres charges et dotations aux amortissements

Ce poste présente un solde de (12,1) millions d'euros au 31 décembre 2011 contre un solde de (3,1) millions d'euros au 31 décembre 2010.

Ce poste tient compte également de l'exploitation d'un fond de commerce hôtelier situé à Paris.

Cette évolution résulte, d'une part, de l'enregistrement en 2010 d'indemnités d'assurances au titre du sinistre intervenu en 2005 dans le Théâtre de l'Empire pour un montant de 1,8 millions d'euros et, d'autre part, des frais de transactions comptabilisés au titre de l'exercice 2011 pour un montant de (11,3) millions d'euros.

Outre ces éléments exceptionnels ou nouveaux, le poste Autres est principalement constitué d'honoraires (avocats, commissaires aux comptes, frais d'actes et de contentieux, etc), de primes d'assurances et de frais généraux relatifs aux opérations de promotion ainsi que des revenus annexes (revenus locatifs temporaires ou améliorations de prix de revient sur d'anciennes opérations) encourus par les sociétés non prestataires du Groupe.

### ■ Résultat de cessions d'actifs immobilisés

Aucune cession d'actifs immobilisés n'est enregistrée au 31 décembre 2011.

Le résultat constaté en 2010 pour un montant de 0,3 million d'euros portait intégralement sur la cession du fonds de commerce d'exploitation de la Salle Wagram à Paris.

### ■ Dotations aux provisions nettes de charges

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

Au 31 décembre 2010, le solde positif de 0,9 million d'euros incluait principalement des reprises sur d'anciens contentieux. Ces reprises de provisions n'ont pas donné lieu à des décaissements.

### ■ Pertes de valeur des écarts d'acquisition

En 2011, aucune perte de valeur sur écarts d'acquisition n'a été enregistrée.

En 2010, la perte de valeur des écarts d'acquisition comptabilisée pour (0,7) millions d'euros correspond à la dépréciation d'un complément de prix sur les titres d'une filiale de Cogedim.

### ■ Dépréciation des relations clientèle

Les relations clientèle n'ont pas été dépréciées en 2011, tandis qu'en 2010, elles ont été dépréciées à hauteur de (8,0) suite à la redéfinition de certaines opérations.

## 9.4 Coût de l'endettement net

en millions d'euros	exercice 2011	exercice 2010
Intérêts auprès des établissements de crédit	(11,4)	(13,3)
Autres intérêts bancaires	(5,7)	(0,9)
Intérêts sur avances d'associés	1,2	(0,7)
Intérêts sur instruments de couverture	(1,9)	(6,6)
Autres charges financières	(2,8)	(2,0)
<b>Frais financiers capitalisés</b>	<b>4,5</b>	<b>4,3</b>
<b>Charges financières</b>	<b>(16,2)</b>	<b>(19,1)</b>
Produits nets sur cession de VMP	0,8	0,2
Intérêts sur avances d'associés	1,3	1,9
Autres produits d'intérêts	0,0	0,0
<b>Produits financiers</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>
<b>Coût de l'endettement net</b>	<b>(14,1)</b>	<b>(16,9)</b>

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

Les frais financiers capitalisés en vertu de la norme IAS 23 concernent uniquement les sociétés portant un actif éligible en cours de développement ou de construction (activités de promotion pour compte de tiers) 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 qui est de l'ordre de 2.71% (contre 3.72% en 2010).

## 9.5 Autres éléments du résultat avant impôt

Les variations de valeur et le résultat de cessions des instruments financiers constituent une charge nette de (2,3) millions d'euros au 31 décembre 2011 contre (10,7) millions d'euros au 31 décembre 2010. Ils correspondent essentiellement à la somme des variations de valeur sur des instruments de couverture de taux d'intérêt utilisés par le Groupe pour 14,2 millions d'euros et des soultes et primes supportées afin de procéder

à la restructuration de plusieurs instruments de couverture pour un montant de (9,6) millions d'euros. En 2010, les variations de valeur et le résultat de cessions des instruments financiers correspondaient principalement à la somme des variations de valeur sur des instruments de couverture de taux d'intérêt utilisés par le Groupe pour (6,2) millions d'euros et aux soultes et primes supportées afin de procéder à la restructuration de plusieurs instruments de couverture pour un montant de (4,3) millions.

Le résultat de cessions de participation s'élève à (0,1) million d'euros au 31 décembre 2011 contre (0,1) millions d'euros au 31 décembre 2010.

La quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence représente une charge (2,5) millions d'euros au 31 décembre 2011 contre un produit de 4,2 millions d'euros au 31 décembre 2010 (se référer au paragraphe 8.3.1).

## 9.6 Impôt sur les résultats

Un groupe d'intégration fiscale a été constitué le 1er janvier 2009. La société Altareit est la société tête de ce groupe d'intégration.

La société Altareit a acquis, fin décembre 2008, 100 % des titres de la société Alta Faubourg, société tête d'un groupe d'intégration fiscale. Le déficit d'ensemble de cette ancienne intégration fiscale est conservé en application des articles 223 I et S du CGI (imputation des déficits sur une base élargie). Aucun impôt différé n'est activé sur ce déficit au 31 décembre 2009 en l'absence de plan de retournement fiscal.

### ■ Dette et créance d'impôt exigible

en millions d'euros	31/12/2011	31/12/2010
<b>DETTE D'IMPOT EXIGIBLE</b>	0,6	2,3
<b>CREANCE D'IMPOT EXIGIBLE</b>	0,1	0,0

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

### ■ Analyse de la charge d'impôt

en millions d'euros	31 décembre 2011	31 décembre 2010
	Total	Total
<b>Impôt courant</b>	(0,3)	(0,1)
Activation de déficits et/ou consommation de déficit activé	(1,0)	7,8
Écarts d'évaluation	-	5,6
Juste valeur des instruments financiers	1,4	1,1
autres différences temporelles	(6,4)	(22,9)
<b>Impôt différés</b>	<b>(5,9)</b>	<b>(8,4)</b>
<b>Total produit (charge) d'impôt</b>	<b>(6,2)</b>	<b>(8,5)</b>

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

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

- consommation du déficit propre de Cogedim sas : (8,7) millions d'euros
- activation du déficit du groupe fiscal Altareit pour 7,7 millions d'euros

### ■ Taux effectif d'impôt

en millions d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	51,2	8,3
Economie (Charge) d'impôts du groupe	(6,2)	(8,5)
Taux effectif d'impôt	12,2%	102,4%
Taux d'impôt en France	34,43%	34,43%
Impôt théorique	(17,6)	(2,9)
Ecart entre l'impôt théorique et l'impôt réel	11,4	(5,7)
Dont écarts liés au traitement des déficits	4,1	(2,2)
Autres différences permanentes et différences de taux	7,2	(3,4)

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

## ■ Actifs et passifs d'impôts différés

en millions d'euros	Activation de déficits fiscaux	Écarts d'évaluation	Juste valeur des instruments financiers	Autres différences temporelles	Total
<b>Au 01 janvier 2010</b>	83,0	(28,5)	3,3	(1,3)	56,6
Changement comptable	-	-	-	5,2	5,2
Charge (produit) comptabilisé(e) au compte de résultat	7,8	5,6	1,1	(22,9)	(8,4)
Impôts différés constatés en capitaux propres	-	-	-	0,8	0,8
Autres variations	0,0	0,0	0,0	(0,1)	(0,1)
Variation de périmètre	-	-	-	-	-
<b>Au 31 décembre 2010</b>	90,8	(22,9)	4,4	(18,2)	54,1
Changement comptable	-	-	-	-	-
Charge (produit) comptabilisé(e) au compte de résultat	(1,0)	-	1,4	(6,4)	(5,9)
Impôts différés constatés en capitaux propres	-	-	-	(0,2)	(0,2)
Autres variations	0,0	-	(0,0)	0,0	0,0
Variation de périmètre	-	-	-	0,1	0,1
<b>Au 31 décembre 2011</b>	89,8	(22,9)	5,8	(24,6)	48,0

en millions d'euros	Impôt différé actif	Impôt différé passif	Impôt différé net
<b>Au 31 décembre 2010</b>	54,6	0,5	54,1
<b>Au 31 décembre 2011</b>	48,8	0,7	48,0

Les impôts différés constatés en capitaux propres se rapportent aux plans d'actions gratuites de la société Altarea SCA qui détient 99,74% du capital de la société Altareit (constatés en charges de personnel par contrepartie en capitaux propres en application de la norme IFRS 2 et de l'interprétation IFRIC 11), ainsi qu'à l'annulation des bonis ou malis sur cession des actions propres.

Le changement comptable appliqué rétrospectivement au 1<sup>er</sup> 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 (8,9) M€ à (8,4) M€.

Les impôts différés relatifs aux écarts d'évaluation correspondent principalement à la marque et aux relations clientèle constatées sur l'acquisition en 2007 de Cogedim.

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

Altareit et plusieurs sociétés filiales d'Altareit 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.

## 9.7 Résultat par actions

### ■ Résultat par action de base (en €)

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

### ■ Résultat par action dilué (en €)

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

	31/12/2011	31/12/2010
<b>Numérateur</b>		
Résultat net Part des propriétaires de la société mère (en millions d'euros)	37,6	3,7
<b>Dénominateur</b>		
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif	1 749 958	1 749 791
Effet des actions potentielles dilutives		
Options de souscription d'actions et droits d'attribution d'actions gratuites	-	-
Effet dilutif potentiel total		
Nombre moyen d'actions pondéré après effet dilutif	1 749 958	1 749 791
<b>Résultat net non dilué par action (en €)</b>	<b>21,48</b>	<b>2,11</b>
<b>Résultat net dilué par action (en €)</b>	<b>21,48</b>	<b>2,11</b>

## 10 Note sur l'état des flux de trésorerie

### ■ Trésorerie et équivalents de trésorerie nette

	Disponibilités	Valeurs mobilières de placement	Total trésorerie active	Concours bancaires (trésorerie passive)	Trésorerie et équivalent de trésorerie
en millions d'euros					
Au 01 janvier 2010	45,8	105,9	151,7	(1,0)	150,7
Variation de la période	7,9	24,4	32,3	0,8	33,2
Variation de périmètre (trésorerie acquise moins trésorerie cédée)	(0,1)	(0,1)	(0,2)	-	(0,2)
Au 31 décembre 2010	53,7	130,2	183,9	(0,2)	183,8
Variation de la période	2,2	13,1	15,4	(0,2)	15,2
Trésorerie des sociétés acquises	27,6	-	27,6	-	27,6
Trésorerie des sociétés cédées	-	-	-	-	-
Au 31 décembre 2011	63,5	143,3	226,8	(0,3)	226,5
Variation nette 31 décembre 2010	7,9	24,3	32,2	0,8	33,0
Variation nette 31 décembre 2011	29,8	13,1	42,9	(0,2)	42,7

Les valeurs mobilières de placement sont comptabilisées à leur valeur de marché à chaque arrêté comptable et sont constitués d'OPCVM monétaires et monétaires court terme.

La trésorerie des sociétés acquises provient essentiellement de l'acquisition de la société RueduCommerce (à hauteur de 27,5 millions d'euros).

### ■ Acquisitions d'actifs nettes de dettes

en millions d'euros	31/12/2011	31/12/2010
<b>Nature des actifs non courants acquis :</b>		
Immobilisations incorporelles	(1,4)	(0,7)
Immobilisations corporelles	(1,4)	(1,0)
Immobilisations financières (hors titres de participation consolidés)	(0,5)	(0,0)
<b>Acquisitions d'immobilisations</b>	<b>(3,3)</b>	<b>(1,7)</b>

### ■ Acquisitions des sociétés consolidées, trésorerie acquise déduite

en millions d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Investissements en titres consolidés	(29,1)	(4,9)
Dettes sur acquisition de titres de participation consolidés		(1,0)
Trésorerie des sociétés acquises	27,6	
Impact des changements de méthode de consolidati	2,6	
<b>total</b>	<b>1,1</b>	<b>(5,9)</b>

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 sur le regroupement d'entreprises).

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

### ■ Cessions d'actifs

en milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
<b>Nature des actifs cédés et remboursement d'avances et acomptes</b>		
Immobilisations incorporelles	-	0,3
Immobilisations corporelles	0,0	0,7
Immobilisations financières	0,0	46,3
<b>Cession d'actifs</b>	<b>0,0</b>	<b>47,3</b>

En 2010, les cessions d'actifs financiers pour un montant de 46,3 millions d'euros correspondaient à la

cession des titres de participation de la société Altarea France,

précédemment classés en actifs destinés à la vente selon IFRS 5.

## ■ Dividendes reçus

En 2011, les dividendes reçus pour un montant de 1,8 millions d'euros correspondent d'une part aux dividendes reçus des entreprises associées à hauteur de 1,6 millions d'euros (se référer à la note 8.3) 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 0,8 millions d'euros correspondent aux dividendes reçus des entreprises associées.

## 11 Instruments financiers et risque 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, Altareit fait appel à des instruments dérivés comptabilisés à la juste valeur

### ■ Instruments financiers par catégorie

#### ■ Au 31 décembre 2011

En millions d'euros au 31/12/2011	Actifs et passifs financiers				Actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur				
	Valeur totale au bilan	Actifs non financiers	Prêts Créances	Dettes au coût amorti	Actifs disponibles à la vente	Actifs et passifs à la juste valeur par résultat	Niveau 1*	Niveau 2**	Niveau 3***
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>68</b>	<b>54</b>	<b>13</b>		<b>0,1</b>				
Participations dans les entreprises associées et titres non consolidés	54,4	54,4			0,1				0,1
Créances et autres actifs financiers non courants	13,3		13,3						
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>544,1</b>		<b>400,7</b>			<b>143,3</b>	<b>143,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>
Clients et autres créances	283,1		283,1						
Créances et autres actifs financiers courants	34,2		34,2						
Instruments financiers dérivés	0,0					0,0		0,0	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	226,8		83,5			143,3	143,3		
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>392,5</b>			<b>392,5</b>					
Emprunts et dettes financières	392,4			392,4					
Dépôts et cautionnements reçus	0,1			0,1					
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>885,8</b>			<b>884,8</b>		<b>17,1</b>		<b>17,1</b>	
Emprunts et dettes financières	154,8			154,8					
dont Concours bancaires (trésorerie passive)	0,3			0,3					
Instruments financiers dérivés	17,1					17,1		17,1	
Dettes fournisseurs et autres dettes	713,6			709,8					
Dettes auprès des actionnaires									

\* 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

#### ■ Au 31 décembre 2010

En millions d'euros au 31/12/2010	Actifs et passifs financiers				Actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur				
	Valeur totale au bilan	Actifs non financiers	Prêts Créances	Dettes au coût amorti	Actifs disponibles à la vente	Actifs et passifs à la juste valeur par résultat	Niveau 1*	Niveau 2**	Niveau 3***
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>70,8</b>	<b>57,0</b>	<b>12,2</b>		<b>1,0</b>				<b>1,0</b>
Participations dans les entreprises associées et titres non consolidés	58,6	57,0			1,6				1,6
Créances et autres actifs financiers non courants	12,2		12,2						
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>440,7</b>		<b>319,4</b>		<b>130,3</b>	<b>150,2</b>	<b>0,1</b>		
Clients et autres créances	243,6		243,6						
Créances et autres actifs financiers courants	22,1		22,1						
Instruments financiers dérivés	0,1				0,1		0,1		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	183,9		53,7		130,2	130,2			
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>448,4</b>			<b>448,4</b>					
Emprunts et dettes financières	448,3			448,3					
Dépôts et cautionnements reçus	0,1			0,1					
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>734,0</b>			<b>708,1</b>	<b>28,5</b>	<b>28,5</b>			
Emprunts et dettes financières	46,3			46,3					
dont Concours bancaires (trésorerie passive)	0,2			0,2					
Instruments financiers dérivés	28,5				28,5			28,5	
Dettes fournisseurs et autres dettes	659,6			659,6					
Dettes auprès des actionnaires									

\* 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

## ■ Situation comptable des instruments financiers dérivés

en millions d'euros	Au 31 décembre 2011		Au 31 décembre 2010	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Swaps de taux d'intérêts	-	15,7	-	24,3
Collars de taux d'intérêts	0,0	1,1	-	3,0
Caps de taux d'intérêts	0,0	-	0,1	-
Intérêts courus non échus	-	0,3	-	1,2
<b>Total</b>	<b>0,0</b>	<b>17,1</b>	<b>0,1</b>	<b>28,5</b>

## ■ Echéance des instruments financiers dérivés (montants notionnels)

### ■ Au 31 décembre 2011

(en millions d'euros)	déc-2011	déc-2012	déc-2013	déc-2014	déc-2015	déc-2016
ALTAREIT payeur à taux fixe - swap	105,3	185,6	160,3	-	-	-
ALTAREIT payeur à taux fixe - collar	-	175,0	50,0	-	-	-
ALTAREIT payeur à taux fixe - cap	269,7	55,0	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>375,0</b>	<b>415,6</b>	<b>210,3</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Taux moyen de couverture	2,75%	3,50%	4,01%			

Au 31 décembre 2011, le montant notionnel des couvertures de taux d'intérêt actives s'élève à 375 millions d'euros ; en outre, Altareit

détient des couvertures à départ différé pour un nominal total de 280 millions d'euros.

### ■ Au 31 décembre 2010

(en millions d'euros)	déc-2010	déc-2011	déc-2012	déc-2013	déc-2014	déc-2015
ALTAREIT payeur à taux fixe - swap	150,0	255,3	335,6	310,3	150,0	150,0
ALTAREIT payeur à taux fixe - collar	99,4	47,7	45,6	-	-	-
ALTAREIT payeur à taux fixe - cap	300,0	194,7	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>549,4</b>	<b>497,7</b>	<b>381,2</b>	<b>310,3</b>	<b>150,0</b>	<b>150,0</b>
Taux moyen de couverture	3,20%	3,53%	4,51%	4,32%	3,90%	3,90%

Au 31 décembre 2010, le montant notionnel des couvertures de taux d'intérêt actives s'élève à 549 millions d'euros ; en outre, Altareit

détient des couvertures à départ différé pour un nominal total de 50 millions d'euros.

## ■ Risque de taux

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

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

## ■ Position de gestion :

### ■ Au 31 décembre 2011

(en millions d'euros)	déc-2011	déc-2012	déc-2013	déc-2014	déc-2015	déc-2016
Emprunts et dettes bancaires à taux variable	(536,9)	(392,4)	(306,2)	(109,9)	(106,4)	(97,4)
Trésorerie et équivalents de trésorerie (actif)	226,8					
<b>Position nette avant gestion</b>	<b>(310,1)</b>	<b>(392,4)</b>	<b>(306,2)</b>	<b>(109,9)</b>	<b>(106,4)</b>	<b>(97,4)</b>
Swap	105,3	185,6	160,3	-	-	-
Collar	-	175,0	50,0	-	-	-
Cap	269,7	55,0	-	-	-	-
<b>Total Instruments Financiers Dérivés</b>	<b>375,0</b>	<b>415,6</b>	<b>210,3</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Position nette après gestion</b>	<b>64,9</b>	<b>23,3</b>	<b>(95,8)</b>	<b>(109,9)</b>	<b>(106,4)</b>	<b>(97,4)</b>

### ■ Au 31 décembre 2010

(en millions d'euros)	déc-2010	déc-2011	déc-2012	déc-2013	déc-2014	déc-2015
Emprunts et dettes bancaires à taux variable	(485,9)	(448,2)	(329,0)	(288,6)	(98,6)	(98,6)
Trésorerie et équivalents de trésorerie (actif)	183,9	-	-	-	-	-
<b>Position nette avant gestion</b>	<b>(301,9)</b>	<b>(448,2)</b>	<b>(329,0)</b>	<b>(288,6)</b>	<b>(98,6)</b>	<b>(98,6)</b>
Swap	150,0	255,3	335,6	310,3	150,0	150,0
Collar	99,4	47,7	45,6	-	-	-
Cap	300,0	194,7	-	-	-	-
<b>Total Instruments Financiers Dérivés</b>	<b>549,4</b>	<b>497,7</b>	<b>381,2</b>	<b>310,3</b>	<b>150,0</b>	<b>150,0</b>
<b>Position nette après gestion</b>	<b>247,5</b>	<b>49,5</b>	<b>52,2</b>	<b>21,7</b>	<b>51,4</b>	<b>51,4</b>

## ■ 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
<b>31/12/2011</b>	+50	-0,8 millions d'euros	+2,9 millions d'euros
	-50	+0,7 millions d'euros	-3,1 millions d'euros
<b>31/12/2010</b>	+50	-1,17 millions d'euros	+7,9 millions d'euros
	-50	+0,92 millions d'euros	-8,1 millions d'euros

## ■ Risque de liquidité

### Trésorerie :

Altareit dispose à l'actif de son bilan d'une trésorerie d'un montant de 226,8 millions d'euros contre 183,9 millions d'euros au 31 décembre 2010 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 158 millions d'euros dans les secteurs logements et bureaux.

Au 31 décembre 2010, le montant de cette trésorerie à utilisation restrictive s'élevait à 97 millions d'euros.

### Covenants bancaires :

Les principaux covenants financiers à respecter concernent le crédit d'acquisition de Cogedim.

#### ■ 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 récurrent<sup>8</sup>/Frais financiers nets récurrents 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).

#### ■ 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.

<sup>8</sup> L'EBITDA du secteur récurrent s'entend comme étant le Cash-flow opérationnel tel que défini dans la note 1.24. 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 1.24.

## 12 Dividendes

Aucun dividende n'a été payé au cours de l'exercice 2011.

Aucun versement de dividende ne devrait être proposé au vote de l'assemblée

statuant sur les comptes de l'exercice 2011.

## 13 Parties liées

### ■ Actionnariat d'Altareit

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

en pourcentage	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2010
	% capital	% droit de vote	% capital	% droit de vote
Altarea	99,63	99,65	99,63	99,70
Altarea France	0,11	0,11	0,11	0,11
Contrôle Groupe Altarea	99,74	99,76	99,74	99,81
Auto-contrôle	0,02	0,00	0,07	0,00
Public	0,24	0,24	0,19	0,19
<b>Total</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

### ■ Transactions avec les parties liées

Les parties liées s'entendent, au cas particulier, comme étant des personnes morales dont les dirigeants sont communs avec ceux de la Société.

Il s'agit des sociétés holdings de contrôle du groupe Altareit et les sociétés filiales de celles-ci. La holding de contrôle du groupe Altareit est Altarea qui elle-même est contrôlée par les sociétés Altafinance 2, Alta Patrimoine et JN Holding. Altarea détient Altareit à hauteur de 99,63% et Altarea France, elle-même contrôlée à 100% par Altarea, détient 0,11% d'Altareit.

Les transactions avec ces parties liées relèvent, soit de prestations de service fournies par Altareit aux

parties liées ou inversement, soit d'opérations de financement (comptes courants et cautionnements). Les montants facturés par le groupe Altareit aux parties liées le sont à des conditions normales de marché.

Par ailleurs, Altarea porte une caution solidaire de 250 millions d'euros pour le compte de Cogedim en faveur du pool bancaire dont Natixis est l'arrangeur et l'agent au titre de l'emprunt contracté en juillet 2007 dans le cadre de l'acquisition de Cogedim et une caution de 100 millions d'euros pour le compte d'Alta Faubourg en faveur de la Deutsche Bank au titre de l'emprunt souscrit en 2007 auprès de cette dernière.

en millions d'euros	Altafinance 2	Altarea	Sociétés prestataires de services filiales d'Altarea (1)	Autres sociétés filiales d'Altarea (2)	31/12/2011	31/12/2010
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1
<b>ACTIFS COURANTS</b>	0,0	36,3	0,9	1,7	39,0	34,8
Clients et autres créances	0,0	3,5	0,9	1,7 (a)	6,2	13,8
Créances et autres actifs financiers courants	-	32,9 (b)	0,0	0,0	32,9	21,0
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>0,0</b>	<b>36,5</b>	<b>0,9</b>	<b>1,8</b>	<b>39,2</b>	<b>34,9</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>PASSIFS COURANTS</b>	0,8	0,0	0,1	0,0	0,9	18,2
Emprunts et dettes financières	-	-	0,0	-	0,0	0,0
Dettes fournisseurs et autres dettes	0,8 (c)	-	0,1	-	0,9	18,2
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,9</b>	<b>18,2</b>

(1) Les sociétés prestataires de services filiales d'Altarea avec qui le Groupe Altareit réalise des transactions sont Altarea France, Altarea Management, Foncière Altarea, Alta Développement Italie et GM Marketing

(2) Les autres sociétés filiales d'Altarea avec qui le Groupe Altareit réalise des transactions sont Alta Mantes Gambetta, Coeur d'Orly Bureaux, Sillon et Sorac

(a) créances principalement liées aux opérations de promotion de Coeur d'Orly et Mantes

(b) compte courant avec Altarea Sca (32,9 millions d'euros en 2011 et 21 millions d'euros en 2010)

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

en millions d'euros	Sociétés prestataires de services filiales d'Altarea (1)				31/12/2011		31/12/2010	
	Altfinance 2	Altarea	Sociétés prestataires de services filiales d'Altarea (1)	Autres sociétés filiales d'Altarea (2)				
Chiffre d'affaires					-	-	-	7,0
Coûts des ventes								(6,9)
<b>MARGE IMMOBILIERE</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>
Prestations de services externes	-	-	-	-	-	-	-	0,0
Production immobilisée et stockée	-	-	-	-	-	-	-	-
Charges de personnel	-	(1,5)	(0,4)	(d)	-	(2,0)	(0,4)	(0,4)
Autres charges de structure	(2,5) (e)	(3,8) (f)	1,3 (g)	-	-	(5,0)	(6,0)	(6,0)
<b>FRAIS DE STRUCTURE NETS</b>	<b>-2,5</b>	<b>-5,3</b>	<b>0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-7,0</b>	<b>-6,3</b>	
Autres charges	-	-	-	-	-	-	-	(2,8)
<b>AUTRES</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-2,8</b>
<b>RESULTAT CESSION D'ACTIFS</b>								<b>0,0</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>-2,5</b>	<b>-5,3</b>	<b>0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>-7,0</b>	<b>-9,0</b>		
Coût de l'endettement net	-	(0,6) (h)	-	-	-	(0,6)	(0,9)	(0,9)
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>-2,5</b>	<b>-5,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>-7,5</b>	<b>-10,0</b>		
<b>RESULTAT NET</b>	<b>(2,5)</b>	<b>-5,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>-7,5</b>	<b>-10,0</b>		

(d) Prestation de Services

(e) Correspond principalement à la Rémunération de la gérance pour (2,6) M€ et la Refacturation de loyers pour 0,1 M€

(f) Management Fees pour (3,9) M€ et Refacturation de loyers pour 0,1 M€

(g) dont principalement refacturations de loyers pour 3 M€ et prestations de service pour (1,7) M€

(h) Produits d'intérêts sur compte courant pour 1,1 M€ et commissions sur cautions pour (1,7) M€

## ■ Rémunération de la gérance

Conformément à l'article 14 des statuts, la société Altareit rémunère la Gérance d'Altfinance 2 représentée par M. Alain Taravella. A ce titre, la société Altareit et ses filiales ont enregistré la charge suivante :

en millions d'euros	Altfinance 2 Sas	
	31/12/2011	31/12/2010
Rémunération fixe de la gérance	0,4	0,4
Rémunération variable de la gérance	2,2	3,1
- dont assise sur la promotion logement	2,1	2,7
- dont assise sur l'immobilier d'entreprise	0,1	0,4
<b>TOTAL</b>	<b>2,6</b>	<b>3,5</b>

## ■ Rémunération des principaux dirigeants du groupe

en millions d'euros	31/12/2011		31/12/2010	
Salaire bruts*	2,1		2,0	
Charges sociales	0,9		0,9	
Paiements fondés sur des actions**	2,6		3,2	
<i>Nombre actions livrées au cours de la période</i>	<i>7 680</i>		<i>19 013</i>	
Avantages postérieurs à l'emploi***	0,1		0,0	
Autres avantages ou rémunérations à court ou long terme****	0,0		0,1	
Indemnités de fin de contrat*****	-		-	
contribution patronale 10% s/ AGA	-		0,7	
Prêts consentis	0,3		-	
Engagement à date au titre de l'Indemnité de départ à la retraite	0,7		0,6	

\* Rémunérations fixes et variables ; les rémunérations variables correspondent aux parts variables dues au titre des actions

\*\* Charge calculée selon la norme IFRS 2.

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

\*\*\*\* 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.

En nombre de droits sur capitaux propres en circulation	31/12/2011		31/12/2010	
Droits à attribution d'actions gratuites Altarea	77 000		88 500	
Bons de souscription d'actions Altarea	-		65 000	
Stock-options sur actions Altarea	-		-	

La rémunération des dirigeants est entendue hors dividendes.

## ■ Jetons de présence versés aux membres du conseil de surveillance

Le montant global des jetons de présence versés aux membres du Conseil de Surveillance en 2011 au titre de l'exercice 2010 s'élève à 10 milliers d'euros.  
Il était de 20 milliers d'euros versés en 2010 au titre de l'exercice 2009.

## 14 Engagements du groupe

### 14.1 Engagements de location – preneur

#### ■ Loyers minimum à régler sur contrats de location simple

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

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

en millions d'euros	31/12/2011	31/12/2010
A moins d'un an	10,5	8,6
Entre 1 et 5 ans	39,1	36,6
Plus de 5 ans	12,7	20,6
<b>Loyers minimums à régler</b>	<b>62,3</b>	<b>65,8</b>

## 14.2 Engagements hors bilan

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

Des nantissements de titres, des cessions de créances (au titre des prêts intra groupe, des contrats de couverture de taux, de TVA, des polices d'assurance ...) ou des engagements de non cession de parts sont également accordés par la Société en garantie de certains emprunts.

Ces engagements figurent dans la note 8.8 « Passifs financiers », dans la partie « Ventilation des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit par garanties ».

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

en millions d'euros	31/12/10	31/12/11	à moins d'un an	de un à cinq ans	à plus de cinq ans
<b>Engagements reçus</b>					
Engagements liés au périmètre	17,5	12,0	0,0	11,0	1,0
Engagements liés aux activités opérationnelles	155,6	148,8	81,1	67,8	0,0
Garanties de paiement reçues des clients	155,6	148,8	81,1	67,8	0,0
<b>Total</b>	<b>17 828,7</b>	<b>160,8</b>	<b>81,1</b>	<b>78,8</b>	<b>1,0</b>
<b>Engagements donnés</b>					
Engagements liés au périmètre	78,8	102,5	0,0	3,0	99,5
Engagements liés aux activités opérationnelles	381,3	387,1	123,9	263,1	0,2
Garanties d'achèvement des travaux	325,6	326,5	97,7	228,8	0,0
Garanties sur paiements à terme d'actifs	25,9	25,4	6,5	18,9	0,0
Cautions d'indemnités d'immobilisation	24,2	32,2	18,4	13,7	0,1
Autres garanties liées aux activités opérationnelles	5,6	3,0	1,4	1,6	0,1
<b>Total</b>	<b>460,1</b>	<b>469,6</b>	<b>123,9</b>	<b>266,1</b>	<b>99,7</b>
<b>Promesses et autres engagements Synallagmatiques liés aux activités opérationnelles</b>					
	2,9	5,8	0,0	5,8	0,0
<b>Total</b>	<b>2,9</b>	<b>5,8</b>	<b>0,0</b>	<b>5,8</b>	<b>0,0</b>

### ■ Engagements reçus

#### Engagements reçus liés aux opérations de périmètre

La diminution du poste est essentiellement liée à l'arrivée à échéance des engagements reçus dans le cadre d'acquisition de filiales.

#### Engagements reçus liés aux activités opérationnelles

##### 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 par le client. Elles concernent essentiellement les opérations de bureaux de la promotion pour compte de tiers.

### • Autres engagements reçus (non chiffrés)

Dans le cadre de son activité de promotion pour compte de tiers, 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 périmètre

La variation de ce poste est lié d'une part à l'extinction des nantissements de titres octroyés aux vendeurs suite au règlement dans la période des paiements à terme, et d'autre part, à la reconnaissance d'un engagement de souscription du groupe dans un véhicule d'investissement en immobilier d'entreprise.

#### Engagements donnés liés aux activités opérationnelles

##### Garantie d'achèvement des travaux

Les garanties financières d'achèvement de 326,5 millions d'euros 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 en engagements donnés pour le montant du risque encouru par l'établissement financier qui a accordé sa garantie et valorisées en fonction des informations communiquées par cet établissement.

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

##### Garanties sur paiement à terme d'actifs

Ces garanties recouvrent essentiellement les achats de terrain.

### **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 unilatérales dont l'exécution est soumise à des conditions suspensives liées notamment à l'obtention des autorisations administratives. En contrepartie de son engagement, le propriétaire du terrain bénéficie d'une indemnité d'immobilisation qui prend la forme d'une d'avance (comptabilisée à l'actif du bilan) ou d'une caution (figurant en engagement hors-bilan). Le propriétaire s'engage à vendre son terrain et 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.

### **Autres garanties liées aux activités opérationnelles**

Les avals et cautions données couvrent principalement des garanties données aux entreprises dans le cadre de la signature des marchés de travaux.

#### **■ Autres engagements**

Le groupe signe par ailleurs, dans le cadre de son activité de promotion pour compte de tiers, 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 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.

## **14.3 Litiges et 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 8.9 « Provisions ») ou qui ont fait l'objet d'une contestation de la Société (se reporter à la note 9.6. « Impôt sur les résultats »)

## **15 Effectif et engagements envers les salariés**

### **15.1 Effectifs**

	31/12/2011	31/12/2010
Cadres	499	347
Non cadres	359	136
<b>Effectif</b>	<b>858</b>	<b>483</b>

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 retraites**

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

#### **■ Hypothèses moyennes pondérées retenues pour le calcul de la charge d'IDR**

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

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

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

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

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

## ■ Evolution de l'engagement

	2011	2010
<b>Engagement brut en début d'exercice</b>	<b>4,9</b>	<b>4,4</b>
Droits acquis au cours de l'exercice	0,4	0,3
Charges d'intérêts	0,2	0,2
Paiements de prestations	(0,1)	(0,6)
Variation de périmètre	0,2	
Ecart actuariels d'expérience	0,4	0,1
Ecart actuariels d'hypothèse	(0,2)	0,4
Ecart actuariels	0,1	0,6
<b>Engagement brut à la clôture de l'exercice (1)</b>	<b>5,7</b>	<b>4,9</b>
<b>Actifs de couverture en début d'exercice</b>	<b>0,9</b>	<b>1,4</b>
Rendement des actifs	0,0	0,0
Ecart actuariels	0,0	0,0
<b>Actifs de couverture en fin d'exercice (2)</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>
<b>Provision nette en début d'exercice</b>	<b>3,9</b>	<b>3,0</b>
<b>Provision nette en fin d'exercice (1)-(2)</b>	<b>4,7</b>	<b>3,9</b>
(charges) produits de la période	(0,8)	(1,0)

## ■ Décomposition de la provision

	2011	2010
Valeur actuelle des engagements non couverts par des actif	0,2	0,0
Valeur actuelle des engagements couverts par des actifs	5,5	4,8
<b>Valeur de marché des actifs investis</b>	<b>(1,0)</b>	<b>(0,9)</b>
<b>Déficit</b>	<b>4,7</b>	<b>3,9</b>
Coûts des services passés non reconnus		
<b>Provisions constituées en fin d'exercice</b>	<b>4,7</b>	<b>3,9</b>

## ■ Historique de l'engagement

	2011	2010	2009	2008
Engagement	5,7	4,9	4,4	4,7
Actifs financiers	(1,0)	(0,9)	(1,4)	(2,3)
<b>Couverture financière</b>	<b>4,7</b>	<b>3,9</b>	<b>3,0</b>	<b>2,4</b>
(pertes) et gains actuariels reconnus en résultat sur engagement	0,1	0,6	-	(1,1)
(pertes) et gains actuariels reconnus en résultat sur actifs	(0,0)	(0,0)	-	(0,0)

## ■ Détail des actifs investis

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

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

## 16 Evénements postérieurs à la date de clôture

Il n'y a pas d'événements postérieurs connus à la date de clôture des comptes.