



**RAPPORT D'ACTIVITE  
2009**

## **SOMMAIRE**

### **I Rapport d'activité**

#### **1. Pôle diversifications**

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

### **II Résultats Consolidés**

### **III Ressources financières**

## I Rapport d'activité

**Filiale à 99,7% du Groupe Altarea, ALTAREIT regroupe les activités de promotion pour compte de tiers du Groupe Altarea d'une part ainsi que les activités de diversification avec notamment la participation détenue dans le MIN de Rungis d'autre part.**

### Augmentation de capital<sup>1</sup>

Altareit a procédé à une augmentation de capital par attribution gratuite de bons de souscription d'actions (un « BSA » par action détenue), pour un montant brut prime d'émission comprise de 77 326 446 euros par émission de 657 426 actions nouvelles au prix de 117,62 euros par action à raison de 3 actions<sup>2</sup> nouvelles pour 5 BSA.

Cette émission a principalement visé à renforcer les fonds propres d'Altareit et diminuer le niveau de sa dette (en ce compris par le biais du remboursement du prêt d'actionnaire conclu entre Altareit et Altarea), et ainsi d'améliorer son ratio d'endettement bancaire net / Capitaux Propres.

A l'issue du dépouillement des ordres 654 777 actions nouvelles ont été souscrites (taux de souscription de 99,6%) pour un montant brut d'augmentation de capital prime d'émission comprise de 77 014 870 €.

---

<sup>1</sup> Cette opération a fait l'objet d'une note d'information visée par l'AMF (n°09-207) en date du 29 juin 2009.

<sup>2</sup> Préalablement le nominal avait été divisé par 10. (AG du 26 juin 2009).

## 1. Pôle diversifications

### 1.1 MIN de Rungis

Depuis Novembre 2007, Altareit détient 33,34% de la Semmaris, société titulaire de la concession du Marché d'Intérêt National de Rungis.

#### Le marché de Rungis

Le premier marché de gros alimentaire du monde s'étend sur 232ha et presque 900 000 m<sup>2</sup> de surfaces louables. Les 1200 opérateurs du marché emploient plus de 11 950 personnes. Le chiffre d'affaires généré en 2008 a été de 7,8Md€<sup>3</sup>.

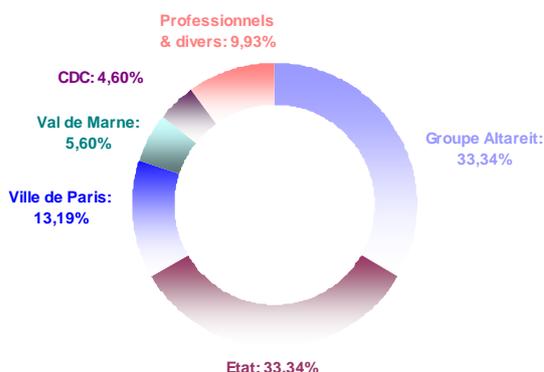
#### La conjoncture en 2009

Les prix des produits agricoles et agroalimentaires ont été, dans l'ensemble, nettement orientés à la baisse, affectant le chiffre d'affaires de ces secteurs. L'activité de la restauration commerciale a été médiocre malgré la baisse du taux applicable de TVA. Dans ce contexte contrasté les entreprises du MIN ont bien maintenu leur place dans les circuits de distribution alimentaire, les ventes de fin d'année ayant notamment été dynamiques. Le nombre d'entrées d'acheteurs sur le MIN s'est élevé à 1 206 630, en ligne avec 2008.

#### La Semmaris

La Société d'Exploitation du Marché International de Rungis a été créée par décret en 1965 à l'occasion du transfert du marché de gros de la région parisienne depuis son site historique des Halles au cœur de Paris. Sa mission est d'aménager, d'exploiter et de gérer les installations du MIN qu'elle loue aux entreprises en contrepartie de redevances facturées aux grossistes et aux utilisateurs du marché. Elle est titulaire de la concession du MIN de Rungis jusqu'en 2034.

La détention du capital de la Semmaris est la suivante :



Dans le cadre des accords passés avec l'État à l'occasion de sa prise de participation en novembre 2007, le Groupe Altareit s'est vu attribuer certains droits en matière de

gouvernance, notamment en ce qui concerne la politique d'investissements.

#### Chiffre d'affaires de la Semmaris (chiffres à 100%)

Le Chiffre d'affaires de la Semmaris s'élève à 88,2M€ au 31 décembre 2009 en hausse de 5,7% par rapport au 31 décembre 2008.

(en M€)	31-déc-09	31-déc-08
Redevances indexées	14,2	12,3
Redevances homologuées	34,4	33,3
Autres redevances (tonnage, etc.)	1,5	1,8
Péages	10,2	10,2
Autres	5,8	4,9
<b>Sous-total redevances et autres revenus</b>	<b>66,2</b>	<b>62,5</b>
	+6,0%	
Charges récupérées	22,0	20,9
<b>Total Chiffre d'Affaires</b>	<b>88,2</b>	<b>83,4</b>
	+5,7%	

Les revenus de la Semmaris sont constitués de :

- **Redevances indexées** : Les tarifs sont indexés tous les ans en fonction de l'Indice du Coût de la Construction. La variation 2007/2008 de l'indice appliqué pour l'année 2009 (+8,9%) contribue pour plus de moitié à la hausse de 1,9 M€ (+16,2%), le solde provenant de l'augmentation des surfaces louées par rapport à l'année 2008 (affectations 2009 et effet année pleine des affectations 2008).

- **Redevances homologuées** : Les tarifs sont fixés annuellement par le conseil d'administration de la Semmaris et sont ensuite homologués par arrêté préfectoral. Sur l'année 2009, le montant est en hausse de 3,3% par rapport à l'année 2008. Au 31 décembre 2009, le taux d'occupation des surfaces louables s'élève à 95,3%, identique au 31/12/08.

- **Péages** : Péages des entrées acquittés par les véhicules accédant au MIN. Sur l'année 2009, les recettes sont stables par rapport l'année 2008.

#### Résultat annuel 2009 (comptes sociaux)

(en M€)	31-déc-09	31-déc-08
<b>Chiffre d'Affaires</b>	<b>88,2</b>	<b>83,4</b>
Achats et services extérieurs	(40,2)	(39,8)
Charges de personnel	(15,5)	(14,5)
Dotations aux amortissements et provisions	(21,8)	(21,5)
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>10,8</b>	<b>7,6</b>
Résultat financier	1,7	2,0
Résultat sur opérations exceptionnelles	1,3	1,5
<b>Résultat net avant impôt</b>	<b>13,7</b>	<b>11,1</b>
Impôt	(4,8)	(4,0)
<b>Résultat net</b>	<b>8,9</b>	<b>7,0</b>

Altareit ne détenant la Semmaris qu'à hauteur de 33,34% le résultat consolidé IFRS de la Semmaris figure sur la ligne « Quote-part de résultat issu des sociétés mises en équivalence ».

<sup>3</sup> Estimation 2009 non disponible.

## 1.2 Activité d'hôtellerie

Le Groupe Altareit, à travers ses filiales, la SAS l'Empire et la SAS Salle Wagram détient les fonds de commerce de l'Hôtel\*\*\*\* Renaissance et de la salle Wagram au 39-41 avenue Wagram à Paris. Les murs de cet ensemble immobilier sont détenus par Altarea le principal actionnaire du groupe Altareit.

L'Hôtel Renaissance dessiné par l'architecte Christian de Portzamparc a ouvert ses portes le 4 mai 2009, il comprend 118 chambres et accueille par ailleurs trois boutiques d'ameublement en rez-de-chaussée. Un contrat de gestion a été signé avec le Groupe Marriott jusqu'au 31 mai 2029.

Par ailleurs, un mandat de gestion a été signé avec la SAS Eurosites pour l'exploitation de l'ancienne salle de bal Wagram, construite en 1867 par l'architecte Adrien Fleuret et inscrite à l'inventaire supplémentaire des Monuments historiques.

Cette activité n'a commencé à générer du chiffre d'affaires qu'à compter du 1er semestre 2009, ce qui explique l'absence de référentiel 2008.

(en M€)	31/12/2009
	Récurrent
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	9,1
Charges de personnel	(1,6)
Loyer	(3,4)
Autres charges de structures	(4,7)
Dotations aux amortissements	(0,8)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	(1,5)

## 2. Promotion pour compte de tiers

### 2.1 Introduction

À travers sa filiale Cogedim, le pôle de la promotion pour compte de tiers est l'un des principaux acteurs du marché et couvre une large gamme :

En termes de produits :

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

En termes de métiers :

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

#### 2.1.1 Implantation géographique

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

- Région PACA : Nice, Marseille
- Rhône Alpes : Lyon, Grenoble, Savoies-Léman
- Grand Ouest : Toulouse, Bordeaux et Nantes

#### 2.1.2 Politique d'engagement

En matière d'immobilier résidentiel, le Groupe poursuit sa politique de respect de critères prudentiels qui visent principalement à privilégier des signatures de foncier sous promesse unilatérale plutôt que synallagmatique, à conditionner l'acquisition du foncier et le démarrage des travaux à une forte pré-commercialisation et à abandonner les opérations qui ne seraient pas assez rentables ou dont la commercialisation serait décevante. En 2009, l'effet Scellier sur les rythmes de vente ainsi qu'une gestion efficace de l'offre à la vente a permis de maîtriser le stock de produits invendus : aucun lot achevé n'est en offre au 31 décembre 2009.

En matière d'Immobilier d'Entreprise, lorsque le Groupe intervient en qualité de promoteur en signant des VEFA (Vente en Etat Futur d'Achèvement) ou des CPI (Contrat de Promotion Immobilière) pour lesquels il s'engage à construire un immeuble, l'engagement d'une opération est conditionné à sa vente préalable ou à la signature d'un contrat assurant le financement de l'opération de construction. Lorsqu'il intervient en tant que prestataire (Maître d'Ouvrage Délégué), le Groupe assure pour le compte d'un propriétaire les missions d'un promoteur en contrepartie d'honoraires. En 2009, la prestation de services a représenté près de 56% du volume d'activité

réalisé en immobilier d'entreprise. Ainsi, le groupe ne détient pas d'immeuble de bureaux en patrimoine au 31 décembre 2009.

### 2.2 Chiffre d'affaires à l'avancement et résultat opérationnel

(en M€)	31-déc-09		31-déc-08
<b>Chiffre d'affaires immobilier</b>	<b>698,6</b>	-5,8%	<b>741,8</b>
<i>dont Immobilier d'Entreprise</i>	139,5	-7,0%	150,1
<i>dont Logements</i>	559,1	-5,5%	591,7
<b>Prestation de service externe</b>	<b>16,6</b>	-44,0%	<b>29,5</b>
<i>dont Immobilier d'Entreprise</i>	13,4		26,2
<i>dont Logements</i>	3,1		3,4
<b>Total Chiffre d'Affaires</b>	<b>715,2</b>	-7,3%	<b>771,3</b>
Coût des ventes	(630,2)		(665,5)
Production stockée	44,6		38,2
Frais de structure	(72,6)	-10,4%	(81,1)
Autres	(3,0)		(3,5)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL RECURRENT</b>	<b>53,9</b>	-9,3%	<b>59,4</b>
% du CA	7,5%		7,7%

Compte tenu du décalage existant entre la date de la réservation et celle de la comptabilisation du chiffre d'affaires à l'avancement, le chiffre d'affaires 2009 diminue de -7,3% enregistrant avec un an de décalage le creux de l'activité commerciale du 2<sup>ème</sup> semestre 2008. Par ailleurs, l'année 2008 constitue en immobilier d'entreprise une base relativement élevée en raison de 2 grands projets qui n'ont pas eu d'équivalent en 2009.

Les efforts de réduction des coûts de structure ont contribué à amortir partiellement la baisse d'activité. Au total, le résultat opérationnel diminue de -9,3%. La marge opérationnelle reste stable en % du chiffre d'affaires.

## 2.3 Revue opérationnelle par ligne de produits

### 2.3.1 Logements

La gamme couverte par le Groupe en promotion logement est la suivante :

- Le **Haut de Gamme** se définit par son positionnement en termes d'architecture, de qualité et de localisation. Sur ce segment, Cogedim affiche une position de leader en France. La fourchette de prix est comprise entre 4 950 et 11 000 € le m<sup>2</sup> en Ile de France et entre 3 600 et 7 300 € le m<sup>2</sup> en Régions. Le Haut de Gamme a représenté 341 M€ de réservations (détail et bloc) au cours de l'année 2009, soit 38% des placements du groupe en valeur.
- Le **Milieu de Gamme**, également appelé Citalis, est conçu pour répondre aux attentes d'une clientèle de nouveaux acquéreurs et d'investisseurs. Les sites à fort potentiel sont privilégiés pour réaliser des programmes de qualité. La fourchette de prix des programmes de cette gamme est comprise entre 2 300 € et 4 400 € le m<sup>2</sup>. Le Milieu de Gamme a représenté 353 M€ de réservations (détail et bloc) au cours de l'année 2009, soit 40% des placements du groupe en valeur.
- Les **Nouveaux Quartiers** constituent une nouvelle gamme conçue pour répondre à une forte attente des élus et des habitants. Le prix des programmes de cette gamme s'établit dans une fourchette comprise entre 3 700 € et 6 000 € le m<sup>2</sup>. Les programmes Cogedim lancés au cours de l'année 2009 dans cette gamme ont connu un très fort succès dès leur mise en vente : la performance du programme de Suresnes – Promenade Sisley peut être qualifiée d'historique avec des placements de 120 M€ au cours de l'année. De plus, les placements des programmes de Massy – Domaine de Coulanges (premier éco-quartier de la commune rassemblant nouveaux commerces, activités, équipements publics, bureaux et habitations) ont représenté 50 M€. Depuis leur lancement au cours du second semestre 2009. A fin 2009, la gamme Nouveaux Quartiers représente 19% des placements du groupe.
- Les **Résidences Services** (seniors, affaires, étudiants, loisirs), développées récemment, bénéficient de la forte notoriété de Cogedim. En 2009, deux programmes de Résidence Etudiants en région Lyonnaise, un programme à Toulouse et un programme à Nantes ont été mis en commercialisation. Le développement de cette gamme reposera également sur celui du nouveau concept de Résidences Cogedim Club : résidences services pour seniors, dont le gestionnaire sera le groupe Altarea-Cogedim, qui allient une localisation recherchée à des prestations de services de qualité (vidéo-surveillance, services étendus de conciergerie...).

## Certification NF Logement démarche HQE

Référence de l'immobilier résidentiel de qualité, Cogedim a reçu la certification NF Logement démarche HQE (Haute Qualité Environnementale). Cette certification, délivrée par un organisme indépendant, suit une procédure et un cahier des charges très strict portant principalement sur la recherche d'économie d'énergie, l'utilisation de matériaux durables et respectueux de l'environnement, une gestion optimale de la consommation d'eau ainsi qu'une gestion appropriée des déchets.

### La conjoncture en 2009

Le regain d'activité du 1<sup>er</sup> semestre 2009 s'est confirmé au cours du 2<sup>ème</sup> semestre, le marché de logements neufs enregistrant une progression de ses ventes de + 30%<sup>4</sup> comparé à 2008.

Le principal facteur de cette dynamique est le succès rencontré par le dispositif de défiscalisation Scellier en faveur des investisseurs privés : permettant une réduction d'impôt étalée sur 9 ans de 25% du prix d'acquisition dans la limite de 300.000 euros, les ventes en Scellier ont concerné plus de 60% des ventes en 2009<sup>5</sup>. Les aides gouvernementales ont également été orientées vers les primo-accédants avec le doublement du prêt à taux zéro (PTZ) et le développement du pass foncier permettant aux acquéreurs de bénéficier d'un taux réduit de TVA. A ces mesures de soutien, vient s'ajouter un accès au crédit plus facile avec des taux d'intérêts à long terme en baisse permettant une résolvabilisation des acquéreurs.

Les effets de ce rebond ne se reflètent pas encore dans les chiffres d'octroi des autorisations administratives et dans le nombre des mises en chantier qui ont diminué respectivement de 18% et 19% comparé à 2008.<sup>6</sup>

### Perspectives 2010

2010 devrait être une année encore soutenue par les dispositifs d'aides au logement, notamment pour les investisseurs particuliers.

L'évolution future de la demande solvable des ménages reste incertaine au vu d'une conjoncture économique encore fragile. L'aide à l'investissement locatif demeure le solide support de la politique de relance de l'économie : la loi Scellier a été reconduite pour un an sous sa forme actuelle (25% de réduction d'impôt pour tous les logements), son « verdissement » étant mis en place dès 2011. Les promoteurs devront alors adapter leur production afin d'augmenter l'offre de logements de type « Bâtiment à Basse Consommation ».

<sup>4</sup> Source : FPC – base estimée : 105.000 ventes en 2009 vs 79.359 en 2008)

<sup>5</sup> Source : les Echos du 06/01/10

<sup>6</sup> Données du Ministère de l'Ecologie, de l'Energie, du Développement Durable et de la Mer publiées en décembre 2008 (variation déc 08 à nov 09)

## Réservations

**Dans un marché ayant retrouvé une dynamique grâce aux mesures de soutien de l'investissement locatif et aux mesures destinées aux primo-accédants, les réservations du Groupe atteignent un volume historique de 887 M€, soit +59% comparé à fin 2008 et +33% comparé à fin 2007, qui était l'année de référence de la profession.**

(en M€ TTC)	Haut de Gamme	Milieu de Gamme	Nouveaux Quartiers	Rés. Services	Total
IDF	152	148	166		466 53%
PACA	59	79			138 16%
Rhône-Alpes	111	76		17	203 23%
Grand Ouest	19	50		10	80 9%
<b>Total</b>	<b>341</b>	<b>353</b>	<b>166</b>	<b>27</b>	<b>887 100%</b>
	38%	40%	19%	3%	
31/12/2008	50%	50%			557
Var. 2009 vs 2008					+59%
31/12/2007	51%	49%			668
Var. 2009 vs 2007					+33%

En nombre de lots, les réservations du Groupe en 2009 se sont élevées à 4 345 lots, en hausse de 80% comparé à 2 417 lots réservés en 2008, et de 45% comparé à 2 996 lots en 2007.

(en nombre de lots)	Haut de Gamme	Milieu de Gamme	Nouveaux Quartiers	Rés. Services	Total
IDF	697	627	664	0	1 988
PACA	174	462	0	0	636
Rhône-Alpes	503	514	0	173	1 190
Grand Ouest	91	321	0	119	531
<b>Total</b>	<b>1 465</b>	<b>1 924</b>	<b>664</b>	<b>292</b>	<b>4 345</b>
	34%	44%	15%	7%	
31/12/2008					2 417
Var. 2009 vs 2008					+80%
31/12/2007					2 996
Var. 2009 vs 2007					+45%

La croissance des réservations de 2009 a été réalisée grâce au lancement de 63 opérations au cours de l'année (comparé à 38 opérations en 2008 et à 54 opérations en 2007) pour un montant de 854 M€.

L'essentiel des réservations a été effectué au détail (79% du total, comparé à 64% à fin 2008 et à 77% à fin 2007) : cette part significative est liée notamment à l'effet des incitations fiscales Scellier. La part des investisseurs privés atteint environ 50% des ventes totales en valeur en 2009.

Le prix moyen des lots vendus en 2009 diminue pour s'établir à 240 K€, comparé à 254 K€ à fin 2008.

Cette diminution provient :

- des lots plus compacts dont la surface moyenne est de 56 m<sup>2</sup> (vs 60 m<sup>2</sup> en 2008), plus adaptés à la demande des investisseurs privés ;
- du développement des nouvelles gammes « Nouveaux Quartiers » et « Résidences Services » qui fait baisser la proportion de Haut de Gamme dans le total (38% en 2009 vs 50% en 2008) ;
- d'une baisse des prix de vente.

Le taux de désistement est en forte diminution. Il s'établit à 17% (moyenne des 12 derniers mois) comparé à 33% en 2008 (reflet de la crise économique sévère) et à 21% en 2007. Le taux d'écoulement atteint 25% en fin d'année 2009.

## Signatures notariées

**Le montant des ventes régularisées en 2009 s'établit à 720 M€ TTC soit +34% par rapport à 2008.**

(en M€ TTC)	Haut de Gamme	Milieu de Gamme	Nouveaux Quartiers	Rés. Services	Total	Stock de réserv. non actées
IDF	134	91	37		262 36%	
PACA	81	70			151 21%	
Rhône-Alpes	115	86		12	213 30%	
Grand Ouest	25	69			94 13%	
<b>Total</b>	<b>355</b>	<b>316</b>	<b>37</b>	<b>12</b>	<b>720 100%</b>	<b>442</b>
	49%	44%	5%	2%		
31/12/2008					536	262
Var. 2009 vs 2008					+34%	+69%
31/12/2007					771	206
Var. 2009 vs 2007					-7%	+114%

Cette augmentation est due à l'effet Scellier qui a incité les clients à régulariser leur achat devant notaire avant la fin de l'année ainsi qu'à un suivi des clients qui s'améliore (accompagnement dans l'obtention des prêts bancaires, centralisation des signatures chez les notaires, anticipation des éventuels risques de décalage...)

Le stock de réservations non actées représente 442 M€ à fin 2009 (vs 262 M€ à fin 2008 et 206 M€ à fin 2007), ce qui confère au Groupe une très bonne visibilité pour le futur.

## Chiffre d'affaires<sup>7</sup> et marge immobilière

### Chiffre d'affaires 2009

(en M€ TTC)	Haut de Gamme	Milieu de Gamme	Rés. Services	Total
IDF	132	105	0	237
PACA	46	57	0	102
Rhône-Alpes	95	50	4	149
Grand Ouest	6	65	0	71
<b>Total</b>	<b>279</b>	<b>277</b>	<b>4</b>	<b>559</b>
31/12/2008				592
Var. 2009 vs 2008				-6%
31/12/2007				507
Var. 2009 vs 2007				+10%

Le chiffre d'affaires s'établit à 559 M€ en 2009 comparé à 592 M€ en 2008, reflétant ainsi, avec le décalage lié à l'avancement, la baisse de l'activité commerciale du second semestre 2008. **Comparé à fin 2007, le chiffre d'affaires logements est en hausse de +10%.**

<sup>7</sup> Chiffre d'affaires comptabilisé à l'avancement selon les normes IFRS. L'avancement technique est mesuré par l'avancement du poste construction sans prise en compte du foncier.

## Marge immobilière

(en M€)	31-déc-09		31-déc-08
Chiffre d'affaires	559,1		591,7
<b>MARGE IMMOBILIERE</b>	<b>52,8</b>	-17,1%	<b>63,6</b>
% du CA	9,4%		10,8%
<b>HONORAIRES</b>	<b>3,1</b>	-7,5%	<b>3,4</b>

La baisse de la marge immobilière comparée à fin 2008, qui avait été anticipée, est principalement due à des baisses de prix de vente, à l'augmentation des ventes en bloc auprès d'investisseurs institutionnels au second semestre 2008 et à une proportion plus importante de ventes en Milieu de Gamme et Résidences Services (51% à fin 2009 comparé à 46% en 2008) dont les taux de marge sont inférieurs.

### Backlog<sup>8</sup>

**À fin décembre 2009, le backlog de logements s'établit à 872 M€, soit 19 mois d'activité, en croissance de 40% comparé aux 623 M€ de fin décembre 2008 qui représentaient 13 mois d'activité.**

(en M€ HT)	CA acté non avancé	CA réservé non acté	Total	
IDF	196	267	463	53%
PACA	97	60	157	18%
Rhône-Alpes	146	27	173	20%
Grand Ouest	53	26	79	9%
<b>Total</b>	<b>492</b>	<b>380</b>	<b>872</b>	<b>100%</b>
	56%	44%		
<i>en nb de mois</i>			19	
<i>Rappel 31/12/2008</i>	62%	38%	623	
<i>Var. 2009 vs 2008</i>			+40%	
<i>en nb de mois</i>			13	

Le backlog se décompose de :

- 492 M€ de ventes notariées réalisées dont le chiffre d'affaires reste à appréhender à l'avancement de la construction, dont 378 M€ sont prévus en 2010 ;
- 380 M€ de réservations de ventes à régulariser chez notaire qui devraient contribuer au chiffre d'affaires 2010 pour 146 M€.

Au total, le backlog devrait permettre de constater 524M€ de CA en 2010, soit la presque totalité du CA 2009. L'activité commerciale 2010 devrait par ailleurs venir augmenter le CA, ce qui permettra d'afficher une progression en 2010.

<sup>8</sup> Le backlog est composé du CA HT des ventes notariées restant à appréhender à l'avancement de la construction et des réservations des ventes au détail et en bloc à régulariser chez notaires.

## Analyse de l'offre à la vente

**Au 31 décembre 2009, l'offre à la vente représente 368 M€, en baisse de 17% par rapport à fin décembre 2008. Aucun lot achevé n'est en offre à la vente.**

La politique mise en œuvre par le Groupe de ne pas poursuivre les opérations dont la commercialisation n'était pas avérée, a permis fin 2008 une maîtrise de l'offre dans une conjoncture incertaine. Cette maîtrise de l'offre conjuguée avec les excellentes performances commerciales de 2009 ont entraîné une baisse de l'offre à la vente de 17% comparée à fin 2008.

*Décomposition de l'offre à la vente (368M€ TTC) au 31 décembre 2009 en fonction du stade d'avancement opérationnel*

Phases opérationnelles	Risque			Logements achevés en stock
	Montage (foncier non acquis)	Foncier acquis/chantier non lancé	Foncier acquis/chantier en cours	
Dépenses engagées (en M€ HT)	12	29		
Prix de revient de l'offre à la vente (en M€ HT)			100	2
<b>Offre à la vente (368 M€ TTC)</b>	<b>179</b>	<b>51</b>	<b>135</b>	<b>2</b>
en %	49%	14%	37%	-
		dont livrés en 2010 :	45M€	
		dont livrés en 2011 :	76M€	
		dont livrés en 2012 :	14M€	

**Rappel : offre à la vente au 31 décembre 2008**

<b>Offre à la vente (443 M€ TTC)</b>	<b>174</b>	<b>28</b>	<b>235</b>	<b>5</b>
en %	39%	6%	53%	1%
		dont livrés en 2009 :	84M€	
		dont livrés en 2010 :	139M€	
		dont livrés en 2011 :	12M€	

### Analyse de l'offre à la vente : 368 M€ TTC

- 63% de l'offre à la vente concerne des programmes dont la construction n'a pas encore été lancée et pour lesquels, les montants engagés sont essentiellement des frais d'études et des indemnités d'immobilisations (ou cautions) versées dans le cadre des promesses d'achat des terrains avec possibilité de rétractation.
- 37% de l'offre est en cours de construction dont 45 M€ correspondent à des lots à livrer d'ici fin 2010.
- Une quasi-absence de produits finis (2 M€) qui ne représentent que des parkings ou des caves.

La répartition des opérations par stade d'avancement est le reflet de la bonne activité commerciale de l'année écoulée et des critères prudentiels du groupe. Ces critères sont principalement orientés vers :

- privilégier la signature de foncier sous forme de promesse de vente unilatérale plutôt que des promesses synallagmatiques qui sont réservées à des opérations à très forte rentabilité ;

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

### 2.3.2 Immobilier d'entreprise

Au 31 décembre 2009, le Groupe maîtrise 26 projets d'immobilier d'entreprise représentant un total de 546 000 m<sup>2</sup> SHON essentiellement composés de bureaux (19 projets) mais comportant également 7 hôtels.

(en milliers de m <sup>2</sup> SHON à 100%)	MOD	Promotion	Total
Bureaux	162	285	447
Hôtels	28	53	81
Autres (Centres de recherche, médiathèques, etc.)	-	19	19
<b>Total maîtrisé</b>	<b>190</b>	<b>356</b>	<b>546</b>

#### La conjoncture en 2009<sup>9</sup>

##### *Investissement en immobilier d'entreprise :*

En 2009, le marché français a connu une baisse significative des investissements en immobilier d'entreprise : 7,6 milliards d'euros ont été échangés sur l'année, soit une diminution d'environ 40% en un an. Cette évolution s'explique par le durcissement des conditions d'emprunt et par l'attentisme des investisseurs suite à l'ajustement des valeurs.

Les taux de capitalisation semblent se stabiliser avec des taux « prime » compris entre 5,5% et 6,5% pour Paris QCA et entre 6,4% et 8,5% pour la province. A l'inverse, la baisse des loyers se poursuit. Au 1<sup>er</sup> janvier 2010, le loyer moyen francilien pour les surfaces neuves s'établit à 303€.

##### *Placements en immobilier d'entreprise*

La demande placée en 2009 représente 1,8 millions de m<sup>2</sup>, en recul d'environ 24% par rapport à l'année 2008. Les utilisateurs restent principalement motivés par la recherche d'économies, via des regroupements de surfaces ou la recherche de loyers moins élevés.

Avec 32% d'augmentation depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009, l'offre immédiate (neuve et ancienne) s'élève à 3,6 millions de m<sup>2</sup>. Ce constat s'explique par un nombre important de livraisons et une absorption nette négative.

Parallèlement, il est important de noter la baisse significative de l'offre future neuve qui devrait se poursuivre compte tenu du faible nombre d'opérations mises en chantier. Ainsi en 2012, l'offre neuve disponible devrait être très faible.

#### Transactions réalisées par le Groupe Altarea Cogedim en 2009

Au cours de l'année 2009, le Groupe a réalisé 5 transactions majeures.

- ST DENIS LANDY : ALTAREA COGEDIM et ICADE ont conclu un Contrat de Promotion

Immobilière pour un montant de 58 M€ HT avec une foncière spécialisée dans l'immobilier tertiaire. Cette transaction constitue la première vente en blanc depuis le début de la crise. Situé dans la ZAC Landy Pleyel 2, certifié HQE développera 21 000 m<sup>2</sup> SHON. Les travaux pourraient débuter mi 2010.

- AIX EN PROVENCE : Le groupe a signé au 1<sup>er</sup> semestre 2009 un Contrat de Promotion Immobilière de 54,9 M€ HT avec un grande banque régionale pour la réalisation de son futur siège (22 000 m<sup>2</sup> SHON). Les travaux sont en cours de réalisation pour une livraison au 1<sup>er</sup> trimestre 2011.
- ISSY LES MOULINEAUX – Ilot 1 : ALTAREA COGEDIM doit réaliser en tant que MOD avec Sogeprom, un hôtel de 128 chambres pour le compte d'un important groupe hôtelier dans la ZAC Forum Seine à Issy les Moulineaux. Ce projet sera l'un des premiers hôtels certifiés HQE (Référentiel hôtellerie). Les travaux sont prévus de démarrer début 2010.
- ST CLOUD : Un grand investisseur a décidé de confier à Altarea-Cogedim, une mission de maîtrise d'ouvrage déléguée pour la restructuration d'un immeuble à usage de bureaux à Saint Cloud d'une surface de 5 200 m<sup>2</sup> SHON. Les travaux sont en cours pour une livraison prévue au 1<sup>er</sup> trimestre 2011.
- LYON : Signature d'un contrat de maîtrise d'ouvrage déléguée pour la réalisation d'un immeuble de bureaux de 7 966 m<sup>2</sup> SHON à Lyon pour le compte d'un grand groupe d'évènementiel implanté en Régions. Les travaux devraient débuter au 3<sup>ème</sup> trimestre 2010.

Autre fait marquant de l'exercice 2009 :

- PARIS 18 – Pajol : Altarea-Cogedim a signé un bail en état futur d'achèvement (BEFA) de 9 ans fermes à 300€/HT/HC/m<sup>2</sup>ut) pour un immeuble de bureaux certifié HQE de 5 200 m<sup>2</sup> SHON. Les travaux pourraient débuter au 3<sup>ème</sup> trimestre 2010.

#### Livraisons 2009

En 2009, le groupe Altarea-Cogedim a livré 8 immeubles de bureaux développant environ 150 000 m<sup>2</sup> SHON.

- PARIS 20 – Porte des Lilas (Cinetic): Livraison de l'immeuble CINETIC de 22 000 m<sup>2</sup> SHON. Ce programme certifié HQE est entièrement loué.
- CLICHY – Berges de Seine T4 (Onyx) : Cogedim Entreprise en Co-promotion avec Nexity ont livré l'immeuble ONYX développant 17 000 m<sup>2</sup> SHON de bureaux et 300 m<sup>2</sup>

<sup>9</sup> Market View, 4<sup>ème</sup> trimestre 2009

d'activités. Ce projet, propriété d'un fonds allemand, est loué à 57%.

- LYON – La Buire (Anthémis) : Cogedim a livré l'immeuble ANTHEMIS à LYON, (Secteur Part-Dieu) propriété d'un fonds américains, développant 20 300 m<sup>2</sup> SHON de bureaux loué à 75%.
- ISSY LES MOULINEAUX – Ilot 11.3 (Sereinis) : Cet immeuble de 13 000 m<sup>2</sup> SHON a été réalisé dans le cadre d'un CPI pour une foncière française. Il s'agit d'un immeuble certifié HQE conçu par les architectes Anthony BECHU et Tom SHEEHAN.
- PARIS 09 – Rue de Châteaudun : Restructuration lourde d'un immeuble haussmannien de 7 000 m<sup>2</sup> SHON réalisée en tant que Maître d'Ouvrage Délégué pour le compte d'un grand investisseur institutionnel et entièrement loué à un organisme public.
- PUTEAUX – Tour Anjou (Quai 33) : Cogedim Entreprise a réceptionné au 2<sup>nd</sup> semestre la Tour Anjou développant 24 000 m<sup>2</sup> SHON. ALTAREA COGEDIM a réalisé en tant que Maître d'Ouvrage délégué la restructuration totale permettant d'adapter cet immeuble aux attentes des utilisateurs.
- PARIS 15 – Carré Suffren : Ancien siège du Commissariat à l'Energie Atomique, cet immeuble de 27 750 m<sup>2</sup> SHON de bureaux a été réceptionné début juillet 2009. COGEDIM a réalisé en tant que Maître d'Ouvrage Délégué, une restructuration lourde de l'immeuble afin de l'adapter aux nouvelles exigences des utilisateurs.
- BAGNEUX – Porte Sud (Aristide) : Cogedim Entreprise a livré en novembre 2009 l'immeuble Aristide à Bagneux développant 21 150 m<sup>2</sup> SHON de bureaux. Cette réalisation conçue par l'architecte Paul Chemetov est certifiée HQE.

## Marge immobilière et honoraires

(en M€)	31-déc-09	31-déc-08
Chiffre d'affaires	139,5	150,1
<b>MARGE IMMOBILIERE</b>	<b>15,6</b> +23%	<b>12,7</b>
% du CA	11,2%	8,4%
<b>PRESTATION DE SERVICES EXTERNES</b>	<b>13,4</b> -48,6%	<b>26,2</b>

### *Marge immobilière à l'avancement*

**La marge immobilière au 31 décembre 2009 est de 15,6 M€, comparé à 12,7 M€ l'année précédente, soit une progression de +23%. Cette forte progression est due aux importantes livraisons intervenues en 2009.** Le taux de marge atteint 11,2% du chiffre d'affaires grâce à la reprise des garanties locatives de certaines opérations livrées.

### Backlog<sup>10</sup> VEFA/CPI et MOD

Le backlog VEFA/CPI représente 89,5 M€ à fin 2009 comparé à 141,9 M€ fin 2008. Par ailleurs, le Groupe dispose à fin décembre 2009 d'un backlog d'honoraires de MOD acquis représentant 13,5 M€.

<sup>10</sup> Chiffre d'affaires HT sur les ventes notariées restant à comptabiliser à l'avancement, placements non encore régularisés par acte notarié et honoraires à recevoir de tiers sur contrats signés.

## II Résultats consolidés

### Présentation des résultats :

Au 31 décembre 2009, le résultat net éléments récurrents part du Groupe s'élève à 34,6M€ hors impact éléments non récurrents (principalement amortissement de la relation clientèle et variation de valeur des instruments financiers).

	31-déc-09					31-déc-08					
	Eléments récurrents		Total éléments récurrents		Eléments non récurrents	Total	Eléments récurrents		Total éléments récurrents	Eléments non récurrents	Total
	Diversification	Promotion					Diversification	Promotion			
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	(1,6)	53,9	52,3	-12,0%	(23,5)	<b>28,8</b>	0,0	59,4	59,4	(303,8)	<b>(244,4)</b>
Coût de l'endettement net	(2,0)	(17,5)	(19,5)		(0,4)	<b>(19,9)</b>	-	(22,4)	(22,4)	(5,8)	<b>(28,2)</b>
Variations de valeur des instruments financiers	-	-	-		(18,0)	<b>(18,0)</b>	-	-	-	(14,1)	<b>(14,1)</b>
Sociétés mises en équivalence	5,9	(1,4)	4,6		(3,4)	<b>1,2</b>	-	0,6	0,6	-	<b>0,6</b>
Actualisation des dettes et créances	-	-	-		(0,0)	<b>(0,0)</b>	-	-	-	(4,0)	<b>(4,0)</b>
Autres	-	-	0,0		(0,7)	<b>(0,7)</b>	-	-	-	(0,1)	<b>(0,1)</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPÔT</b>	<b>2,3</b>	<b>35,1</b>	<b>37,3</b>	<b>-0,7%</b>	<b>(46,0)</b>	<b>(8,7)</b>	<b>0,0</b>	<b>37,6</b>	<b>37,6</b>	<b>(327,8)</b>	<b>(290,2)</b>
Impôts	0,0	(1,5)	(1,5)		(3,4)	<b>(4,9)</b>	-	(1,3)	(1,3)	156,8	<b>155,5</b>
<b>RESULTAT NET</b>	<b>2,3</b>	<b>33,5</b>	<b>35,8</b>		<b>(49,4)</b>	<b>(13,6)</b>	<b>0,0</b>	<b>36,3</b>	<b>36,3</b>	<b>(171,0)</b>	<b>(134,7)</b>
<b>RESULTAT APRES IMPOT, PART DU GROUPE</b>	<b>2,3</b>	<b>32,3</b>	<b>34,6</b>	<b>+0,7%</b>	<b>(49,4)</b>	<b>(14,8)</b>	<b>0,0</b>	<b>34,4</b>	<b>34,4</b>	<b>(171,0)</b>	<b>(136,7)</b>

### 1. Résultat net éléments récurrents : 34,6M€

#### 1.1 Résultat opérationnel

La baisse de la marge immobilière résulte principalement de la baisse du chiffre d'affaires comptable à l'avancement (-6%) consécutive au ralentissement de l'activité commerciale au 2<sup>nd</sup> semestre 2008 combinée à une légère compression des taux de marge. La compression des frais de structure nets découle des efforts de compression des charges de structure et de personnel. Le résultat opérationnel diminue globalement de 12% tout en maintenant une profitabilité élevée malgré la crise.

#### 1.2 Coût de l'endettement net

Les charges d'intérêts sur emprunts comprennent l'incidence de l'amortissement des frais d'émission d'emprunts selon la méthode du coût amorti.

### 2. Résultat net éléments non récurrents : (49,4)M€

Ce poste regroupe l'ensemble des ajustements de valeurs comptables enregistrés au cours de l'année, principalement concernant la relation clientèle de Cogedim, ainsi que les variations de valeur et soultes liées aux instruments financiers.

Amortissement des relations clientèle	-13,3M€
Perte de valeur des instruments de couverture	-18,0M€
Ajustement de valeur sur actifs	-8,2M€
Impôt	-3,4M€
Autres	-6,5M€
<b>Total</b>	<b>-49,4M€</b>

### III Ressources financières

L'endettement net bancaire du Groupe s'élève à 303M€ au 31 décembre 2009, avec 350M€ de dette brute bancaire garantie par Altarea.

(en M€)	31-déc-09	31-déc-08
Dettes corporates	100	100
Dettes Acquisition Cogedim	250	300
Dettes promotion et autres dettes	103	154
<b>Endettement bancaire brut</b>	<b>453</b>	<b>554</b>
Trésorerie nette	(151)	(149)
<b>Total endettement net bancaire</b>	<b>303</b>	<b>405</b>
Autres emprunts et dettes	40	101
<b>Total endettement net financier</b>	<b>342</b>	<b>505</b>

L'endettement net financier intègre les dettes financières bancaires, ainsi que les dettes financières non bancaires y compris les dettes financières envers les actionnaires. Au 31 décembre 2009 ces autres emprunts et dettes sont constitués du compte courant avec Altarea, principal actionnaire de la Société, à hauteur de 10,7M€, et des apports versés par des partenaires à hauteur de 28,8M€ (cf. note 13.9 des annexes).

#### Covenants

- La dette corporate est assortie de covenants consolidés du Groupe Altarea dont fait partie Altareit (LTV<65% et ICR>2).

- L'intégralité des covenants du crédit d'acquisition de Cogedim étaient très largement respectés au 31 décembre 2009<sup>11</sup>.

#### Renégociation du crédit d'acquisition Cogedim (300M€)

Au vu de la situation de la fin d'année 2008, le Groupe a entamé début 2009 une renégociation préventive du crédit d'acquisition de Cogedim alors même que l'ensemble des covenants au 31 décembre 2008 étaient très largement respectés<sup>12</sup>. L'objectif était de se soustraire pendant trois années au respect de certains ratios financiers portant sur Cogedim moyennant un amortissement anticipé de 50M€ (sur un montant initial de 300M€). Entre temps, le marché de la promotion résidentielle s'est très fortement redressé comme l'attestent les

<sup>11</sup> Levier d'EBITDA à 2,8x (contre covenant maximum à 5,00x) et ratio ICR à 5,0x (contre covenant minimum à 1,3x). LTV Groupe Altarea 55,7% (contre covenant maximum de 65%) et ratio ICR Groupe Altarea 2,6 (contre covenant minimum à 2,0).

<sup>12</sup> À fin 2008, le levier d'EBITDA s'élevait à 3,1x contre un covenant plafond 5,75x et le ratio ICR s'élevait à 3x contre un covenant plancher à 2x

résultats opérationnels de Cogedim et les ratios du 31 décembre 2009, rendant cette renégociation moins nécessaire.

Néanmoins, le Groupe a décidé de signer en juin 2009 les accords négociés en début d'année afin d'écarter définitivement le risque de remboursement anticipé portant sur ce crédit d'acquisition.

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

## Bilan au 31 décembre 2009

### Actif

	31/12/2009 31/12/2008	
en milliers d'euros		
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>335 704</b>	<b>356 515</b>
Immobilisations incorporelles	200 231	213 625
<i>dont écarts d'acquisition</i>	<i>113 028</i>	<i>113 028</i>
<i>dont marques</i>	<i>66 600</i>	<i>66 600</i>
<i>dont relations clientèles</i>	<i>16 161</i>	<i>29 507</i>
<i>dont autres immobilisations incorporelles</i>	<i>4 442</i>	<i>4 490</i>
Immobilisations corporelles	13 016	7 243
Participations dans les entreprises associées et autres titres immobilisés	51 060	62 071
Créances et autres actifs financiers non courants	13 910	11 495
Impôt différé actif	57 486	62 081
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>780 025</b>	<b>842 894</b>
Actifs destinés à la vente	46 275	50 738
Stocks et en-cours	353 171	390 959
Clients et autres créances	225 507	245 326
Créance d'impôt sur les sociétés	949	4 120
Créances et autres actifs financiers courants	2 256	1 316
Instruments financiers dérivés	129	1 254
Trésorerie et équivalents de trésorerie	151 739	149 181
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 115 729</b>	<b>1 199 408</b>

## Passif

	en milliers d'euros	
	31/12/2009	31/12/2008
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	193 681	132 055
<b>CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE</b>	191 333	128 879
Capital	2 627	1 645
Primes liées au capital	76 249	671
Réserves groupe	127 276	263 214
Résultat de l'exercice groupe	(14 819)	(136 650)
<b>CAPITAUX PROPRES - INTERETS MINORITAIRES</b>	2 348	3 176
Intérêts minoritaires / fonds propres	1 120	1 240
Intérêts minoritaires / résultat	1 228	1 936
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	400 645	558 248
Emprunts et dettes financières	383 778	543 139
<i>dont Dettes financières garanties par les actionnaires</i>	-	85 498
<i>dont Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit</i>	383 613	446 766
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>	165	10 874
Provisions pour engagement de retraite	2 974	2 369
Autres provisions non courantes	12 862	10 682
Dépôts et cautionnements reçus	103	30
Impôt différé passif	929	2 028
<b>PASSIFS COURANTS</b>	521 403	509 105
Emprunts et dettes financières	110 267	111 480
<i>dont Dettes financières garanties par les actionnaires</i>	10 697	-
<i>dont Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (hors trésorerie passive)</i>	69 759	105 782
<i>dont Concours bancaires (trésorerie passive)</i>	1 006	1 384
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>	28 805	4 315
Instruments financiers dérivés	22 351	19 700
Provisions courantes	205	5 218
Dettes fournisseurs et autres dettes	386 335	371 972
Dettes d'impôt exigible	2 246	736
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>1 115 729</b>	<b>1 199 408</b>

## Compte de résultat analytique au 31 décembre 2009

en milliers d'euros	Promotion pour compte de tiers	Diversification	Eléments récurrents	Eléments non récurrents	Total groupe
Chiffre d'affaires	698 605	-	698 605	-	698 605
Coûts des ventes	(617 478)	-	(617 478)	-	(617 478)
Charges commerciales	(12 406)	-	(12 406)	-	(12 406)
Dotations nettes aux provisions	(344)	-	(344)	-	(344)
Amortissement des relations clientèle	-	-	-	(7 760)	(7 760)
<b>MARGE IMMOBILIERE</b>	<b>68 377</b>	<b>-</b>	<b>68 377</b>	<b>(7 760)</b>	<b>60 617</b>
Prestations de services externes	16 553	-	16 553	-	16 553
Production immobilisée et stockée	44 604	-	44 604	-	44 604
Charges de personnel	(49 546)	-	(49 546)	(1 422)	(50 967)
Autres charges de structure	(20 778)	(0)	(20 778)	(17)	(20 795)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation	(2 317)	-	(2 317)	-	(2 317)
Dotations nettes aux provisions	-	-	-	-	-
Amortissement des relations clientèles	-	-	-	(5 586)	(5 586)
<b>FRAIS DE STRUCTURE NETS</b>	<b>(11 483)</b>	<b>(0)</b>	<b>(11 483)</b>	<b>(7 025)</b>	<b>(18 508)</b>
Autres produits	3 213	9 124	12 337	2	12 339
Autres charges	(5 687)	(9 936)	(15 623)	(4 253)	(19 875)
Dotations aux amortissements	(4)	(785)	(789)	-	(789)
<b>AUTRES</b>	<b>(2 478)</b>	<b>(1 597)</b>	<b>(4 074)</b>	<b>(4 250)</b>	<b>(8 325)</b>
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés	(12)	-	(12)	16	4
Dotations nettes aux provisions pour risques et charges	(536)	-	(536)	326	(210)
Dépréciation des relations clientèle	-	-	-	-	-
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	-	-	-	(4 805)	(4 805)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>53 867</b>	<b>(1 597)</b>	<b>52 271</b>	<b>(23 498)</b>	<b>28 773</b>
Coût de l'endettement net	(17 479)	(2 034)	(19 513)	(417)	(19 930)
Variation de valeur et résultat de cession des instruments financiers	-	-	-	(17 974)	(17 974)
Résultat de cession de participation	-	-	-	(722)	(722)
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	(1 352)	5 904	4 552	(3 388)	1 164
Dividendes	32	-	32	0	32
Actualisation des dettes et créances	-	-	-	(48)	(48)
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>35 069</b>	<b>2 273</b>	<b>37 342</b>	<b>(46 046)</b>	<b>(8 705)</b>
Impôt	(1 540)	13	(1 527)	(3 360)	(4 887)
<b>RESULTAT NET</b>	<b>33 529</b>	<b>2 285</b>	<b>35 814</b>	<b>(49 406)</b>	<b>(13 592)</b>
dont Résultat Part du Groupe	32 301	2 285	34 586	(49 406)	(14 820)
dont Résultat attribuable aux minoritaires	1 228	0	1 228	(0)	1 228

## Compte de résultat analytique au 31 décembre 2008

en milliers d'euros	Promotion pour compte de tiers	Diversification	Eléments récurrents	Eléments non récurrents	Total groupe
Chiffre d'affaires	741 760	-	741 760	-	741 760
Coûts des ventes	(640 678)	-	(640 678)	-	(640 678)
Charges commerciales	(14 027)	-	(14 027)	-	(14 027)
Dotations nettes aux provisions	(10 755)	-	(10 755)	(21 771)	(32 526)
Amortissement des relations clientèle	-	-	-	(21 298)	(21 298)
<b>MARGE IMMOBILIERE</b>	<b>76 300</b>	<b>-</b>	<b>76 300</b>	<b>(43 069)</b>	<b>33 230</b>
Prestations de services externes	29 534	-	29 534	-	29 534
Production immobilisée et stockée	38 182	-	38 182	-	38 182
Charges de personnel	(56 198)	-	(56 198)	(124)	(56 322)
Autres charges de structure	(22 724)	-	(22 724)	-	(22 724)
Dotations aux amortissements et provisions	(2 143)	-	(2 143)	-	(2 143)
Amortissement des relations clientèle	-	-	-	(14 593)	(14 593)
<b>FRAIS DE STRUCTURE NETS</b>	<b>(13 349)</b>	<b>-</b>	<b>(13 349)</b>	<b>(14 716)</b>	<b>(28 065)</b>
Autres produits	3 268	-	3 268	-	3 268
Autres charges	(6 899)	-	(6 899)	(126)	(7 025)
Dotations aux amortissements	(4)	-	(4)	-	(4)
<b>AUTRES</b>	<b>(3 635)</b>	<b>-</b>	<b>(3 635)</b>	<b>(126)</b>	<b>(3 760)</b>
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés	-	-	-	(12)	(12)
Dotations nettes aux provisions pour risques et charges	96	-	96	(5 105)	(5 009)
Dépréciation des relations clientèle	-	-	-	(91 545)	(91 545)
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	-	-	-	(149 194)	(149 194)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>59 412</b>	<b>-</b>	<b>59 412</b>	<b>(303 768)</b>	<b>(244 356)</b>
Coût de l'endettement net	(22 405)	-	(22 405)	(5 819)	(28 224)
Variation de valeur et résultat de cession des instruments financiers	-	-	-	(14 112)	(14 112)
Résultat de cession de participation	-	-	-	(140)	(140)
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	613	-	613	-	613
Actualisation des dettes et créances	-	-	-	(3 982)	(3 982)
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>37 620</b>	<b>-</b>	<b>37 620</b>	<b>(327 820)</b>	<b>(290 200)</b>
Impôt	(1 334)	-	(1 334)	156 819	155 485
<b>RESULTAT NET</b>	<b>36 287</b>	<b>-</b>	<b>36 287</b>	<b>(171 001)</b>	<b>(134 714)</b>
dont Résultat Part du Groupe	34 351	-	34 351	(171 001)	(136 650)
dont Résultat attribuable aux minoritaires	1 936	-	1 936	-	1 936