

ALTAREIT

**Société en commandite par actions au capital de 2.625.730,50 €
Siège social : 8 avenue Delcassé – 75008 PARIS
552 091 050 - RCS PARIS**

RAPPORT DE LA GERANCE

**A L'ASSEMBLEE GENERALE MIXTE
(Ordinaire Annuelle & Extraordinaire)**

DU 25 MAI 2012

Exercice clos le 31 décembre 2011

Mesdames et Messieurs les actionnaires,

La Gérance vous a réunis en Assemblée Générale Mixte (ordinaire annuelle et extraordinaire) de la société en commandite par actions ALTAREIT (ci-après la « **Société** ») à l'effet :

- de vous rendre compte de l'activité de votre société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011 ; de soumettre notamment à votre approbation les comptes annuels sociaux et consolidés dudit exercice et de vous demander d'affecter le résultat conformément aux recommandations émises par votre Conseil de Surveillance dans son rapport ; de ratifier la cooptation d'un nouveau membre du Conseil de Surveillance,
- de vous prononcer sur le renouvellement des délégations habituelles conférées à la Gérance en vue de procéder à des augmentations et/ ou réductions du capital de la Société, le montant des autorisations étant inchangé par rapport à celles précédemment autorisées.

La Gérance se tient à votre disposition pour vous donner toutes précisions et tous renseignements complémentaires que vous jugeriez utiles.

Les convocations prescrites ont été régulièrement faites et tous les documents sociaux et pièces requises ont été tenus à votre disposition dans les délais impartis et, conformément aux dispositions légales, les informations et documents relatifs à la présente Assemblée Générale Mixte ont en outre été publiés sur le site internet de la Société.

Les différentes informations telles que prévues par la législation en vigueur sont ci-après successivement reprises.

SOMMAIRE

A/ VIE SOCIALE AU COURS DE L'EXERCICE 2011	4
A/ I. Autorisations conférées à la Gérance d'augmenter et/ ou réduire le capital social	4
1. Autorisations d'augmenter le capital.....	4
2. Programme de rachat d'actions	5
3. Augmentations de capital réservées aux salariés et dirigeants	6
A/ II. Opérations portant sur le capital de la Société	6
B/ ACTIVITE DE LA SOCIETE	6
B/ I Rapport d'activité	6
1. Pôle diversifications	7
2. Promotion Logement.....	11
3. Bureaux.....	16
B/ II Résultats consolidés	19
B/ III Ressources financières	20
1. Bilan au 31 décembre 2011	20
Actif	20
Passif	21
2. Compte de résultat analytique	22
C/ COMPTES SOCIAUX AU 31 DECEMBRE 2011	22
D/ COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2011	23
E/ PROPOSITION D'AFFECTATION DU RESULTAT	24
F/ TABLEAU DES RESULTATS FINANCIERS DES CINQ DERNIERS EXERCICES	24
G/ FILIALES & PARTICIPATIONS DE LA SOCIETE - PRISES DE CONTROLE – CESSIONS – ACQUISITIONS – SOUSCRIPTIONS-	24
H/ SITUATION DES MANDATS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES ET SUPPLEANTS	24
I/ INFORMATIONS CONCERNANT LES MANDATAIRES SOCIAUX	25
J/ SITUATION DES MANDATS DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	25
K/ REMUNERATION ET AVANTAGES VERSES AUX DIRIGEANTS SOCIAUX	25
L/ RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LA PREPARATION ET L'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL ET LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE	26
M/ PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	26
N/ PARTICIPATION DES SALARIES AU CAPITAL SOCIAL	26
O/ OPERATIONS REALISEES PAR LA SOCIETE AU TITRE DES OPTIONS D'ACHAT OU DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS RESERVEES AUX SALARIES ET AUX DIRIGEANTS	27
P/ IMPACT SOCIAL ET ENVIRONNEMENTAL ET ENGAGEMENTS SOCIETAUX EN FAVEUR DU DEVELOPPEMENT DURABLE ET DE LA LUTTE CONTRE LES DISCRIMINATIONS ET DE LA PROMOTION DES DIVERSITES	27
Q/ AUTRES INFORMATIONS	27
R/ RAPPORT SUR LES OPERATIONS REALISEES PAR LA SOCIETE AU TITRE DE L'ATTRIBUTION D' ACTIONS GRATUITES AUX SALARIES ET AUX DIRIGEANTS	30
S/ UTILISATION DES DELEGATIONS D'AUGMENTATION DE CAPITAL CONFEREES A LA GERANCE	30
T/ AUTORISATIONS A CONFERER A LA GERANCE AUX FINS D'AUGMENTATION ET/OU DE REDUCTION DU CAPITAL DE LA SOCIETE	31

U/ MODIFICATIONS STATUTAIRES	36
V/ PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES	37
W/ FAITS SIGNIFICATIFS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DE L'EXERCICE	37
X/ ACTIVITES EN MATIERE DE RECHERCHE ET DE DEVELOPPEMENT	37
Y/ PERSPECTIVES	37
ANNEXES	38
1. Risques inhérents aux activités d'ALTAREIT	88
2. Risques juridique, réglementaire, fiscal et assurance.....	89
3. Risques sociaux et environnementaux.....	90
4. Risques associés à la politique de financement et aux capacités financières d'ALTAREIT.....	90
5. Risques de Conflits d'intérêts	91

A/ VIE SOCIALE AU COURS DE L'EXERCICE 2011

Les principales opérations juridiques survenues au cours de l'exercice 2011 ont été les suivantes :

A/ I. Autorisations conférées à la Gérance d'augmenter et/ ou réduire le capital social

Au cours de l'exercice 2011, les délégations suivantes ont été conférées à votre Gérance par Assemblée Générale Mixte du 17 juin 2011, lesdites autorisations annulant les autorisations de même nature consenties en 2010 :

1. Autorisations d'augmenter le capital

<i>Autorisations</i>	<i>Date A.G.</i>	<i>Résolution N°</i>	<i>Validité</i>
Autorisation d'augmentations du capital en numéraire avec maintien du droit préférentiel de souscription pour (i) l'émission d'actions ordinaires et/ ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou d'une société liée, (ii) ou à l'attribution de titres de créances.	17/06/2011	N°7	26 mois
Autorisation d'augmentations du capital en numéraire avec suppression du droit préférentiel de souscription pour (i) l'émission d'actions ordinaires et/ ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou d'une société liée, (ii) et/ ou à l'attribution de titres de créances dans le cadre d'une offre au public	17/06/2011	N°8	26 mois
Autorisation d'augmentations du capital en numéraire avec suppression du droit préférentiel de souscription pour l'émission d'actions ordinaires et/ ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou d'une société liée, ou à l'attribution de titres de créances dans le cadre d'un placement privé	17/06/2011	N°9	26 mois
Autorisation d'augmentations du capital en numéraire avec suppression du droit préférentiel de souscription pour l'émission d'actions ordinaires et/ ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société avec fixation du prix d'émission selon les modalités fixées par l'Assemblée générale dans la limite de 10% du capital de la Société par an	17/06/2011	N°10	26 mois
Autorisation d'augmentations du capital à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription dans le cadre d'options de surallocation	17/06/2011	N°11	26 mois

Autorisation d'augmentations du capital à l'effet d'émettre des actions en rémunération d'apports en nature de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription dans la limite de 10% du capital par an	17/06/2011	N°12	26 mois
Autorisation d'augmentations du capital à l'effet d'émettre des actions ordinaires et/ ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou d'une société liée ou à l'attribution de titres de créances avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit d'une catégorie de personnes	17/06/2011	N°13	18 mois
Autorisation d'augmentations du capital en numéraire avec suppression du droit préférentiel de souscription à l'effet d'émettre des actions ordinaires et valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou d'une société liée, destinées à rémunérer des titres apportés dans le cadre d'offres publiques d'échange	17/06/2011	N°14	26 mois
Fixation à 50 Millions d'euros du plafond général des augmentations de capital sur délégation de compétence et de pouvoir à la Gérance	17/06/2011	N°15	
Autorisation d'augmentations du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes dans la limite de 50 Millions d'euros	17/06/2011	N°16	26 mois

2. Programme de rachat d'actions

<i>Autorisations</i>	<i>Date A.G.</i>	<i>Résolution N°</i>	<i>Validité</i>
Autorisation de procéder à l'achat par la Société de ses propres actions au prix maximum unitaire de 200 euros. Montant total maximum de 80 Millions d'euros	17/06/2011	N°5	18 mois
Autorisation de réduire le capital par annulation d'actions détenues par la Société par suite du rachat de ses propres titres	17/06/2011	N°6	26 mois

3. Augmentations de capital réservées aux salariés et dirigeants

<i>Autorisations</i>	<i>Date A.G.</i>	<i>Résolution N°</i>	<i>Validité</i>
Autorisation d'augmentations du capital à l'effet d'émettre des actions ordinaires et/ ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit des adhérents de Plan(s) d'Epargne d'Entreprise du Groupe dans la limite de 52.500 actions	17/06/2011	N°17	26 mois
Délégation pour attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre au profit de salariés et/ou de dirigeants mandataires sociaux de la Société ou d'entités liées dans la limite de 65.000 actions	17/06/2011	N°18	38 mois
Délégation pour la mise en place d'un plan d'options d'achat d'actions à émettre au profit de salariés et/ ou de dirigeants mandataires sociaux de la Société ou d'entités liées dans la limite du plafond de 65.000 actions mentionné en résolution n° 18	17/06/2011	N°19	38 mois
Délégation pour la mise en place d'un plan d'options de souscriptions d'actions à émettre au profit de salariés et/ ou de dirigeants mandataires sociaux de la Société ou d'entités liées dans la limite du plafond de 65.000 actions mentionné en résolution n°18	17/06/2011	N°20	38 mois

La Gérance vous informe, conformément aux dispositions des articles L.225-100 du Code de Commerce (récapitulatif des délégations en cours de validité), L.225-180 II-alinéa 1 et L.225-184 du Code de commerce (opérations réalisées par la Société au titre des options d'achat ou de souscription d'actions réservées aux salariés et aux dirigeants), et L.225-197-4 et L.225-197-5 du Code de commerce (opérations réalisées par la Société au titre de l'attribution d'actions gratuites aux salariés et aux dirigeants), qu'aucune délégation n'a été utilisée au cours de l'exercice 2011.

A/ II. Opérations portant sur le capital de la Société

Ainsi que ci-avant mentionné, aucune opération portant sur le capital de la Société n'est intervenue au cours de l'exercice 2011.

B/ ACTIVITE DE LA SOCIETE

B/ I Rapport d'activité

Filiale à 99,7% du Groupe Altarea, ALTAREIT regroupe les activités de promotion logements et bureaux du Groupe Altarea ainsi que les activités de développement et croissance avec notamment la participation détenue dans le MIN de Rungis.

ALTAREIT a également réalisé un investissement stratégique dans le e-commerce en prenant une participation majoritaire de plus de 96% dans la société de e-commerce française RueduCommerce, à l'issue d'une Offre Publique d'Achat Amicale qui s'est achevée le 21 février 2012.

Avec un volume d'affaires de 384 M€¹ et 6 à 8 millions de visiteurs uniques par mois, RueduCommerce est l'un des sites marchands les plus fréquentés de France. A l'origine distributeur de produits techniques, RueduCommerce est le premier site à avoir lancé avec succès une galerie marchande online en France. RueduCommerce se rémunère en prélevant un pourcentage du chiffre d'affaires réalisé par les cybercommerçants hébergés sur sa plateforme. En 2011 les commerçants de la galerie ont ainsi réalisé 95 M€ de chiffre d'affaires (en progression de +39%) pour des commissions de 8,0% en moyenne contre 7,3% en 2010. RueduCommerce continue par ailleurs à être l'un des principaux distributeurs de produits techniques online de France avec un chiffre d'affaires de 289 M€ sur 2011 et une part de marché estimée entre 10% et 13%.

1. Pôle diversifications

1.1 MIN de Rungis

ALTAREIT détient 33,35% de la Semmaris, société titulaire de la concession du Marché d'Intérêt National de Rungis.

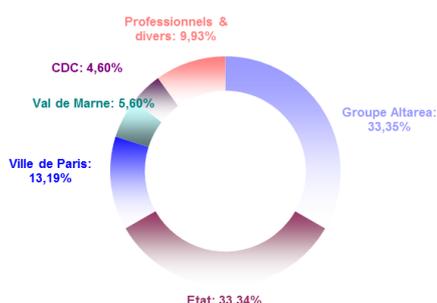
Le marché de Rungis

Le premier marché de gros alimentaire du monde s'étend sur 232ha et presque 900 000 m² de surfaces louables. Les 1 200 opérateurs du marché emploient plus de 12 000 personnes. Le chiffre d'affaires généré en 2010 est de 7,8Md€².

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'investissement.

Chiffre d'affaires de la Semmaris³

Le Chiffre d'affaires de la Semmaris s'élève à 91,9M€ au 31 décembre 2011 en hausse de +2,4% par rapport au 31 décembre 2010.

¹ Au titre de l'exercice civil 2011, dont 289 M€ provenant de la distribution de produits physiques et 95 M€ générés par la Galerie marchande

² Estimation Semmaris

³ Données IFRS à 100%

(en M€)	31-déc-11	31-déc-10
Redevances indexées	15,3	14,4
Redevances homologuées	35,3	34,1
Péages	11,0	10,4
Autres	5,0	5,6
Sous-total redevances et autres revenus	66,6  +3,3%	64,5
Charges récupérées	25,3	25,3
Total Chiffre d'Affaires	91,9  +2,4%	89,7

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.
- Redevances homologuées : Les tarifs sont fixés annuellement par le conseil d'administration de la Semmaris et sont ensuite homologués par arrêté préfectoral.
- Péages : Péages des entrées acquittés par les véhicules accédant au MIN.

Résultat annuel 2011³

(en M€)	31-déc-11	31-déc-10
Chiffre d'Affaires	91,9	89,7
Achats et services extérieurs	(39,1)	(40,2)
Charges de personnel	(16,5)	(15,9)
Dotations aux amortissements et provisions	(11,3)	(6,9)
Résultat brut d'exploitation	25,0	26,8
Résultat financier	0,8	1,7
Résultat sur opérations exceptionnelles	(0,3)	0,0
Résultat net avant impôt	25,5	28,5
Impôt	(8,4)	(9,7)
Résultat net	17,1	18,8

ALTAREIT ne détenant la Semmaris qu'à hauteur de 33,35% le résultat consolidé IFRS de la Semmaris figure sur la ligne « Quote-part de résultat issu des sociétés mises en équivalence ».

1.2 Activité d'hôtellerie

Le Groupe ALTAREIT, à travers sa filiale la SAS l'Empire détient le fonds de commerce de l'Hôtel**** Renaissance au 39-41 avenue Wagram à Paris.

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.

(en M€)	31-déc-11	31-déc-10
CHIFFRE D'AFFAIRES	14,7	14,0
Loyer	(4,1)	(4,7)
Autres charges de structures	(10,8)	(10,3)
Dotations aux amortissements	(1,0)	(1,0)
RESULTAT OPERATIONNEL	(1,2)	(2,0)

1.3 Développement durable

ALTAREIT détient 41% du capital de 8'33, société spécialisée dans le développement, l'installation et l'exploitation de centrales photovoltaïques en toitures répondant aux exigences du Grenelle de l'environnement.

Une provision pour dépréciation a été comptabilisée sur la société 8'33 à hauteur de -2,9 M€, 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.

1.4 Commerce « online »

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

ALTAREIT a lancé en décembre 2011 une Offre Publique d'Achat amicale sur la société de e-commerce française RueduCommerce. A l'issue de l'OPA, le 21 février 2012, ALTAREIT détient 96,54% des titres de RueduCommerce via sa filiale Altacom.

Ce positionnement a pour objectif de bénéficier de la forte croissance du e-commerce (+22%), en rentrant sur ce marché via RueduCommerce.

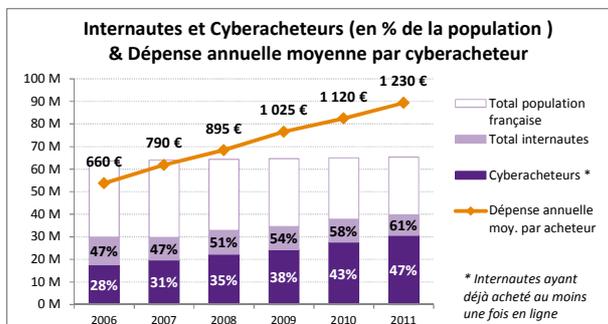
1.4.1 Le e-commerce

Un marché en forte croissance⁴

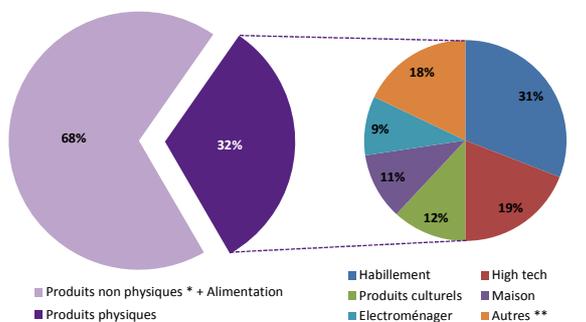
En 2011, le chiffre d'affaires réalisé sur Internet s'est élevé à 37,7Md€ TTC, en progression de 22% par rapport à 2010. Cette progression résulte de la double augmentation :

- Du nombre de cyberacheteurs⁵ (+12% par an depuis 2006),
- Et de la dépense annuelle moyenne par acheteur (x2 depuis 2006).

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



Répartition des ventes online par typologie de produit



* Voyages/Tourisme, services, loisirs (théâtre, cinéma...)

** Beauté, Sports & Loisirs, Equip. auto, Jouets

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

⁴ Données FEVAD (Fédération e-commerce et vente à distance), Médiamétrie//NetRatings et Oxatis

⁵ Internautes ayant déjà acheté au moins une fois en ligne

Un environnement concurrentiel fort, où le flux de visiteurs est clé

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

Dans ce contexte, la *Market place*⁶ devient de plus en plus pertinente, les plus grands sites utilisant et renforçant leur capacité à concentrer offre et fréquentation.

1.4.2 RueduCommerce

Fondé en 1999, le Groupe RueduCommerce est l'un des principaux acteurs du e-commerce en France⁷, avec un volume d'affaires de 384 M€⁸ et 6 à 8 millions de visiteurs uniques par mois. Le groupe comprend 3 marques : *RueduCommerce.com* et *TopAchat.com*, spécialisés dans la distribution de produits informatiques et électroniques grand public, et *Alapage.com* (biens culturels).

Fort d'un service livraison et d'un relationnel client de qualité⁹, RueduCommerce bénéficie d'une clientèle fidèle (5,5 millions de comptes clients géolocalisés) et d'une forte notoriété de sa marque.

La Galerie Marchande online

En 2007, RueduCommerce a lancé en France la 1^{ère} Galerie marchande online, dont le fonctionnement présente de fortes similarités avec un centre commercial physique (offre d'un support de vente à un cybermarchand partenaire en échange d'un pourcentage du chiffre d'affaires réalisé par ce dernier).

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

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

En 2011, le volume d'affaires de la Galerie a fortement augmenté (+39% par rapport à 2010, soit 95 M€ HT), résultant de la forte croissance des univers mode, maison, jardin et bricolage notamment. Le taux de commission moyen associé s'élève à 8,0%, gagnant 0,7 points par rapport à 2010 grâce à un mix produit plus rémunérateur (mode et maison notamment, 2^{ème} et 3^{ème} « univers » de la Galerie Marchande, derrière l'électroménager).

La Distribution de produits high-tech

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

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

⁶ Offre proposée par quelques sites généralistes, qui hébergent les produits d'autres sites marchands et font bénéficier à ces derniers de leur fréquentation forte. En France, ce concept de Galerie marchande en ligne a été lancé dès 2007 par RueduCommerce.

⁷ RueduCommerce fait partie du Top 15 du Classement FEVAD-Médiamétrie//NetRatings depuis la création de l'indice

⁸ Au titre de l'exercice civil 2011, dont 289 M€ provenant de la distribution de produits physiques et 95 M€ générés par la Galerie marchande

⁹ RueduCommerce est aujourd'hui le seul site de vente en ligne doté d'un service après-vente certifié ISO 9001

Résultats du Groupe RueduCommerce¹⁰

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

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

2. Promotion Logement

2.1 Les ventes de logements en France en 2011

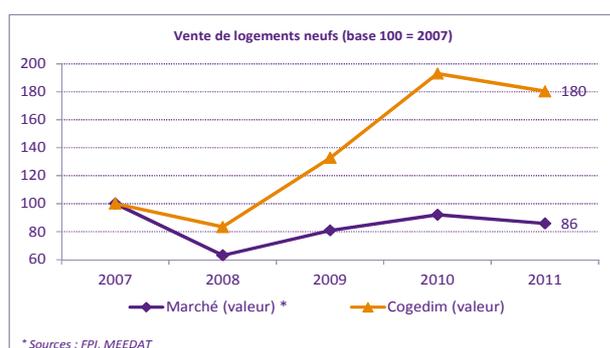
Les ventes de logements neufs en 2011 ont connu un ralentissement comparé à 2010, avec 103.000 ventes annoncées par le Ministère du Logement, contre 115.000 ventes l'année dernière. Cette évolution est due à une moindre présence des investisseurs particuliers qui avaient fortement contribué aux ventes de 2010 (-28% sur les 9 premiers mois de l'année d'après la FPI).

Malgré un environnement incertain en termes politiques et économiques, les fondamentaux de la promotion logements restent favorables. La demande est toujours forte, avec un manque structurel de 900.000 logements en France, et la *Pierre* est un placement sûr en vue de constituer un patrimoine pour la retraite.

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

2.2 Cogedim : une stratégie fondée sur la marque et l'innovation

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



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

¹⁰ Selon le compte de résultat proforma 1^{er} janvier-31 décembre 2011, RueduCommerce clôturant ses comptes au 31 mars.

Le capital marque

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

Le promoteur des programmes d'exception

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

Lancement des premières Résidences Cogedim Club pour seniors

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

Élargissement de l'offre aux milieux et à l'entrée de gamme

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

Une performance environnementale reconnue

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

La gestion du cycle

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

Une organisation multicanal

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

Cogedim a développé différents canaux de distribution afin de se rapprocher de ses clients selon qu'ils soient des accédants ou des investisseurs privés ou institutionnels. Cogedim dispose d'une force de vente d'environ 160 personnes qui a permis de placer l'essentiel des 4 200 lots vendus en 2011. Afin de compléter la force de vente, Cogedim a une très forte présence sur Internet grâce à son site www.cogedim-logements.com qui enregistre entre 80 000 et 120 000 visites par mois et qui fournit la totalité des informations concernant ses programmes. Ce site a par ailleurs été complété avec une application smartphone / tablette téléchargée 14 000 fois et qui permet de géolocaliser les programmes à proximité. Afin d'assurer une plus grande proximité avec ses acquéreurs, Cogedim développe un outil de gestion des relations clients (« CRM ») qui permettra un meilleur suivi de leur parcours ainsi qu'une amélioration du positionnement de la force de vente.

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

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

2.3 Maillage géographique et canaux de distribution

A travers ses désormais 10 filiales¹¹, Cogedim ambitionne d'être parmi les trois premiers promoteurs dans chacune de ces régions et de conquérir de manière durable plus de 6% du marché national en valeur.

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

2.4 Activité commerciale et résultat opérationnel

Réservations en 2011¹²

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

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

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

Les mises en vente 2011 s'élèvent à 1 327M€ (vs. 1 311M€ en 2010).

L'Ile de France reste le premier marché de Cogedim (62% des ventes), avec notamment des opérations Haut de Gamme dans Paris intramuros : Laennec dans le 7°arrondissement mais aussi Nouvelle Vague dans le 4°, Paris 11°Cour St Louis, Paris 19°- Canal Parc...

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

¹¹ Ile-de-France, Grand-Lyon, Savoies-Léman, Grenoble, Méditerranée, Provence, Midi-Pyrénées, Aquitaine, Atlantique et Languedoc-Roussillon

¹² Réservations nettes des désistements

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

En nombre de lots, les réservations du Groupe en 2011 se sont élevées à près de 4.200 lots¹³, en progression de + 2% comparé à 2010.

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

Le prix moyen des lots vendus en 2011 s'établit à 276 K€¹⁴, comparé à 254 K€¹⁵ en 2010. Cette évolution s'explique notamment par une part plus importante de réservations sur des programmes Haut de Gamme en Ile de France qu'en 2010 (29%¹⁵ en 2011 comparé à 25% en 2010).

Le taux d'écoulement¹⁵ des programmes est resté très élevé, à 22% en moyenne au cours de l'année 2011 contre 19% en 2010.

Signatures notariées

Le montant des ventes notariées en 2011 s'établit à 1 070 M€ TTC.

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

Chiffre d'affaires¹⁶

(en M€ TTC)	Haut de Gamme	Milieu de Gamme	Nouveaux Quartiers	Rés. Services	Total	Répart. par région
IDF	189	144	142	1	475	58%
PACA	73	68	0	0	141	17%
Rhône-Alpes	49	61	0	13	123	15%
Grand Ouest	8	55	0	14	77	9%
Total	318	328	142	28	816	99%
Répartition par gamme	39%	40%	17%	3%		
2010					584	
Var. 2011 vs 2010					40%	

¹³ En quote part consolidée

¹⁴ Hors programmes d'exception de Paris 7 Rive Gauche et Nouvelle Vague

¹⁵ Le taux d'écoulement représente les réservations en valeurs, rapportées à l'offre commerciale

¹⁶ 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 immobilière¹⁷ et cash-flow opérationnel

(en M€)	31-déc-11		31-déc-10
Chiffre d'affaires	815,8		584,0
Coût des ventes *	(716,1)		(524,6)
MARGE IMMOBILIERE	99,7	+68%	59,4
%du CA	12,2%		10,2%
HONORAIRES EXTERNES	1,0	-72%	3,7
Production stockée	63,0		63,0
Frais de structure	(80,7)		(74,9)
Autres	0,1		(3,6)
CASH-FLOW OPERATIONNEL	83,2	+62%	51,4
%du CA	10,2%		8,8%

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

La forte croissance du chiffre d'affaires en 2011 comparé à 2010 (+40) et de la marge immobilière à 12,2% (soit + 2,0 points vs 2010) s'explique par la reprise de l'activité commerciale début 2009 et par les gains de parts de marché réalisés par Cogedim. La très forte croissance de l'activité s'est également accompagnée d'une maîtrise des frais de structure liée à d'important gains de productivité.

2.5 Perspectives

À fin 2011, le backlog¹⁸ logements s'établit à **1 620 M€**, soit **24 mois de chiffre d'affaires**, soit une progression de **+ 16%** comparé à **1 395 M€** à fin 2010, ce qui confère au groupe une excellente visibilité sur ses résultats futurs en promotion logements.

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

En complément du backlog, le Groupe dispose d'un potentiel de chiffre d'affaires supérieur à 3,6Md€ représentant 3 ans d'activité grâce au pipeline résidentiel constitué de l'offre à la vente¹⁹ et de l'offre future²⁰.

(en M€ TTC)	31-déc.-11		31-déc.-10
Offre à la vente	633		403
Offre future (portefeuille foncier)	2 988		2 095
Pipeline résidentiel	3 621	+ 45%	2 498

¹⁷ La marge immobilière est calculée après frais financiers stockés, après frais et honoraires de commercialisation et de publicité

¹⁸ 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.

¹⁹ L'offre à la vente est constituée par les lots disponibles à la vente, exprimée en chiffre d'affaires TTC

²⁰ L'offre future est constituée par les programmes maîtrisés (par le biais d'une promesse de vente) dont le lancement n'a pas encore eu lieu, exprimée en chiffre d'affaires TTC

Analyse et gestion de l'offre à la vente

Au 31 décembre 2011, l'offre à la vente représente 633 M€, en hausse de 57% par rapport à fin 2010. La croissance de l'offre est à risque maîtrisé : 60% de l'offre concerne des programmes dont le foncier n'est pas acquis et le stock de logements achevés est quasi-nul.

Décomposition de l'offre à la vente (633M€ TTC) au 31 décembre 2011 en fonction du stade d'avancement opérationnel

Phases opérationnelles	Risque			Logements achevés en stock
	Montage (foncier non acquis)	Foncier acquis/chantier non lancé	Foncier acquis/chantier en cours	
Dépenses engagées (en M€ HT)	34	11		
Prix de revient de l'offre à la vente (en M€ HT)			170	1
Offre à la vente (633 M€ TTC)	377	59	196	1
en %	60%	9%	31%	-%
		dont livrés en 2012 :	43M€	
		dont livrés en 2013 :	121M€	
		dont livrés en 2014 :	32M€	

Gestion de l'offre à la vente

- 69% de l'offre à la vente concerne des programmes dont la construction n'a pas encore été lancée et pour lesquels, les montants engagés correspondent essentiellement à des frais d'études et d'indemnités d'immobilisations (ou cautions) versés dans le cadre des promesses sur le foncier avec possibilité de rétractation.
- 31% de l'offre est actuellement en cours de construction. Seuls 43 M€ correspondent à des lots à livrer d'ici fin 2012.
- Une quasi-absence de produits finis (1 M€).

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

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

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

3. Bureaux

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

- En qualité de promoteur en signant des VEFA (Vente en Etat Futur d'Achèvement) ou des CPI (Contrat de Promotion Immobilière) pour lesquels il s'engage à construire un immeuble,
- En tant que prestataire (Maître d'Ouvrage Délégué), en assurant pour le compte d'un propriétaire les missions d'un promoteur en contrepartie d'honoraires,
- En tant que gestionnaire à travers AltaFund, en exerçant l'activité de fund et d'asset manager en contrepartie d'honoraires.

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

3.1 Conjoncture²¹

Investissement en immobilier d'entreprise :

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

Placements en immobilier d'entreprise (Ile de France)

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

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

3.2 Finalisation du véhicule d'investissement AltaFund

En 2011, Cogedim Entreprise a finalisé la levée de fonds pour le véhicule d'investissement en immobilier d'entreprise AltaFund. Après un premier closing de 350 millions d'euros annoncé en mars 2011, AltaFund dispose aujourd'hui d'un total de 600 millions d'euros d'engagements fermes. AltaFund rassemble des partenaires institutionnels français et internationaux de tout premier rang incluant, entre autres, des fonds de pension et des fonds souverains de la zone pacifique.

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

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

3.3 Transactions réalisées par Cogedim Entreprise en 2011

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

- La réalisation du siège social de Mercedes-Benz en France, dans le cadre d'un Bail en l'Etat Futur d'Achèvement (BEFA). Ce BEFA porte sur un ensemble immobilier comprenant 13 000 m² HON de bureaux et un centre de formation de 6 000 m² HON, qui bénéficiera d'une certification NF HQE® label BBC/BREEAM « Excellent » ,
- Deux Ventes en l'Etat Futur d'Achèvement (VEFA) en partenariat pour la réalisation de deux immeubles de bureaux avenue Jean Jaurès à Lyon, pour 24 700 m² HON,
- Deux contrats de Maîtrise d'Ouvrage Déléguée pour la rénovation d'une tour à la Défense (30 000 m²) et la réalisation d'un immeuble de bureaux d'environ 19 000 m² HON à Suresnes.

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

²¹ Données CBRE RICHARD ELLIS

3.4 Chiffre d'affaires et cash-flow opérationnel

(en M€)	31-déc-11		31-déc-10
Chiffre d'affaires	102,0		65,6
MARGE IMMOBILIERE	3,1	-48%	6,1
%du CA	3,1%		9,2%
PRESTATION DE SERVICES EXTERNES	6,1	-43%	10,6
Production stockée	3,9		6,0
Frais de structure	(12,0)	-15%	(14,1)
Autres	(1,3)		(0,7)
CASH-FLOW OPERATIONNEL *	-0,2	-102%	7,9
%du CA	-0,2%		12,0%

* Y compris impact changement de méthode

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

3.5 Backlog²² VEFA/CPI et MOD

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

Perspectives et stratégie

Cogedim Entreprise dispose de tous les atouts nécessaires pour répondre à la hausse de la demande de programmes neufs ou de restructuration. En témoigne, l'inauguration réussie de la Tour First à la Défense début mai, ainsi que la signature du BEFA pour le siège social de Mercedes France, bénéficiant de la certification NF HQE® label BBC/BREEAM « Excellent ».

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

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

²² 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.

B/ II Résultats consolidés

Présentation des résultats :

Au 31 décembre 2011, le Flux des opérations Part du Groupe s'élève à 40,9M€ en hausse de +46% soutenu par la promotion logement.

(en M€)	31-déc-11			31-déc-10		
	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
Logements	83,2	-7,4	75,8	51,4	-10,3	41,1
Bureaux	-0,2	-7,3	-7,4	7,9	-13,5	-5,6
Commerces "Online"	0,0	-0,3	-0,3	0,0	0,0	0,0
Diversification	6,2	(9,3)	(3,1)	6,7	-2,0	4,7
RESULTAT OPERATIONNEL	89,3 +35%	(24,3)	65,0	66,0	(25,8)	40,2
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)
Impôts sur les sociétés	(0,3)	(5,9)	(6,2)	(0,1)	(8,4)	(8,5)
RESULTAT NET	75,4 +53%	(33,0)	42,4	49,4	(45,4)	4,0
<i>Dont Résultat Net, Part du Groupe</i>	<i>71,5 +46%</i>	<i>(33,9)</i>	<i>37,6</i>	<i>49,1</i>	<i>(45,4)</i>	<i>3,7</i>
Nombre moyen d'actions après effet dilutif (en milliers)	1 749 958			1 749 791		
CASH-FLOW COURANT DES OPERATIONS (FFO) PART DU GROUPE PAR ACTION	40,86 € +46%			28,06 €		

1. Cash-flow courant des opérations (FFO) : 71,5M€

Le Cash-flow courant des opérations, ou FFO²³, correspond au cash-flow opérationnel après impact des frais financiers et de l'impôt sur les sociétés.

1.1 Cash-flow opérationnel

Au 31 décembre 2011, le résultat opérationnel s'élève à 89,3M€, en forte augmentation (+35%) par rapport au 31 décembre 2010. Il regroupe les secteurs opérationnels suivants :

- L'activité de promotion logement
- L'activité Bureaux
- Les commerces online (RueduCommerce)
- Et les autres activités de diversification

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

1.2 Coût de l'endettement net

Il s'agit essentiellement du coût de la dette du crédit d'acquisition de Cogedim.

2. Variations de valeurs et charges calculées : -33,0M€

Variations de valeurs – Instruments financiers	(2,3 M€)
Part des sociétés associées	(8,4 M€)
Impôts différés	(5,9 M€)
Frais de transactions ²⁴	(11,3 M€)
Charges calculées ²⁵	(5,1 M€)

²³ Fund from operations

²⁴ En 2011 : AltaFund pour 6,4M€, Urvat pour 4,6M€ (transaction non aboutie) et RueduCommerce pour 0,3M€

²⁵ AGA, provisions retraites, étalements des frais d'émission d'emprunts, dotations aux amortissements et aux provisions non courantes

B/ III Ressources financières

L'endettement net bancaire s'élève à 320M€ au 31 décembre 2011.

(en M€)	31-déc-11	31-déc-10
Dettes corporate	100	100
Dettes Acquisition Cogedim	250	250
Dettes promotion et autres dettes	186	136
Endettement bancaire brut	537	486
Trésorerie nette	(227)	(184)
Total endettement net bancaire	310	302
Autres emprunts et dettes	10	9
Total endettement net financier	320	311

L'endettement net financier intègre les dettes financières bancaires, ainsi que les dettes financières non bancaires.

Covenants

- La dette corporate est assortie des covenants consolidés du Groupe Altarea dont fait partie ALTAREIT (LTV<65%, ICR>2), ils sont respectés avec une marge de manœuvre importante (LTV à 51,2% et ICR à 2,8x).
- La dette promotion adossée à des projets est assortie de covenants spécifiques à chaque projet.

1. Bilan au 31 décembre 2011

Actif

en millions d'euros	31/12/2011	31/12/2010
ACTIFS NON COURANTS	376	319
Immobilisations incorporelles	248	183
<i>dont Ecarts d'acquisition</i>	177	113
<i>dont Marque</i>	67	67
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>	4	4
Immobilisations corporelles	11	10
Participations dans les entreprises associées et autres titres immobilisés	54	59
<i>Participation dans les entreprises associées</i>	54	57
<i>Titres de participation non consolidés et autres titres immobilisés</i>	0	2
Créances et autres actifs financiers non courants	13	12
Impôt différé actif	49	55
ACTIFS COURANTS	1 217	1 066
Stocks et en-cours	673	616
Clients et autres créances	283	244
Créance d'impôt sur les sociétés	0	0
Créances et autres actifs financiers courants	34	22
Instruments financiers dérivés	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	227	184
TOTAL ACTIF	1 593	1 385

Passif

en millions d'euros	31/12/2011	31/12/2010
CAPITAUX PROPRES	297	184
<u>CAPITAUX PROPRES - PART DES PROPRIETAIRES DE LA SOCIETE MERE</u>	<u>221</u>	<u>183</u>
Capital	3	3
Primes liées au capital	76	76
Réserves	105	101
Résultat, part des propriétaires de la société mère	38	4
<u>CAPITAUX PROPRES - PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE</u>	<u>76</u>	<u>0</u>
Participations ne donnant pas le contrôle / réserves minoritaires	71	0
Participations ne donnant pas le contrôle / résultat	5	0
PASSIFS NON COURANTS	410	464
Emprunts et dettes financières	392	448
<i>dont Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit</i>	392	448
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>	0	0
Provisions long terme	17	16
Dépôts et cautionnements reçus	0	0
Impôt différé passif	1	1
PASSIFS COURANTS	886	737
Emprunts et dettes financières	155	46
<i>dont Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (hors trésorerie passive)</i>	144	38
<i>dont Concours bancaires (trésorerie passive)</i>	0	0
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>	10	9
Instruments financiers dérivés	17	29
Provisions courantes	-	-
Dettes fournisseurs et autres dettes	714	660
Dettes d'impôt exigible	1	2
TOTAL PASSIF	1 593	1 385

2. Compte de résultat analytique

en millions d'euros	2011			2010		
	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction	Total	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction	Total
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)
Frais de structure nets	(16,6)	(2,2)	(18,8)	(8,2)	(4,5)	(12,7)
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)	-	-	-
RESULTAT LOGEMENTS	83,2	(7,4)	75,8	51,4	(10,3)	41,1
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)
Frais de structure nets	(2,0)	(0,6)	(2,6)	2,5	(0,9)	1,6
Part des sociétés associées	(1,3)	-	(1,3)	(0,7)	-	(0,7)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(0,0)	(0,3)	(0,3)	-	(12,6)	(12,6)
Frais de transaction	-	(6,4)	(6,4)	-	-	-
RESULTAT BUREAUX	(0,2)	(7,3)	(7,4)	7,9	(13,5)	(5,6)
Commissions galerie marchande	-	-	-	-	-	-
Chiffre d'affaires distribution	-	-	-	-	-	-
Achats consommés	-	-	-	-	-	-
Marge brute	-	-	-	-	-	-
Autres charges d'exploitation	-	-	-	-	-	-
Frais de transaction	-	(0,3)	(0,3)	-	-	-
RESULTAT COMMERCES "ONLINE"	-	(0,3)	(0,3)	-	-	-
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)
Part des sociétés associées	7,0	(8,4)	(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
Frais de transaction	-	-	-	-	-	-
RESULTAT DIVERSIFICATION	6,2	(9,3)	(3,1)	6,7	(2,0)	4,7
RESULTAT OPERATIONNEL	89,3	(24,3)	65,0	66,0	(25,8)	40,2
Coût de l'endettement net (hors étalement FE)	(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)
RESULTAT AVANT IMPÔT	75,8	(27,1)	48,7	49,5	(37,0)	12,6
Impôts sur les sociétés	(0,3)	(5,9)	(6,2)	(0,1)	(8,4)	(8,5)
RESULTAT NET	75,4	(33,0)	42,4	49,4	(45,4)	4,0
Minoritaires	(3,9)	(0,9)	(4,9)	(0,3)	-	(0,3)
RESULTAT NET, Part du Groupe	71,5	(33,9)	37,6	49,1	(45,4)	3,7
<i>Nombre moyen d'actions après effet dilutif</i>	1 749 958		1 749 958	1 749 791		1 749 791
RESULTAT NET PAR ACTION (€/ACTION), Part du Groupe	40,86		21,48	28,06		2,11

C/ COMPTES SOCIAUX AU 31 DECEMBRE 2011

La Gérance vous propose de bien vouloir approuver les comptes annuels (bilan, compte de résultat et annexe) tels qu'ils vous sont présentés et qui font ressortir un résultat bénéficiaire de 47.304.473,14 €.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011, la Société a réalisé les principaux chiffres suivants, dont les montants sont exprimés **en euros** :

	31/12/2011	31/12/2010
Chiffre d'affaires net H.T	587.052	506.363
Résultat d'exploitation	(465.550)	(302.615)
Résultat financier	41.718.428	62.289.314
Résultat courant avant impôts	41.252.878	61.986.699
Résultat exceptionnel	(4.117)	(5.142)
Impôt sur les bénéficiaires	(6.055.712)	(33.257)
Résultat net	47.304.473	62.014.815
Actif immobilisé	212.339.906	202.278.452
Actif Circulant	38.643.459	22.443.067
Capitaux propres	195.248.247	147.943.773
Dettes	55.735.118	76.777.746
Total bilan	250.983.365	224.721.520

Ces chiffres sont détaillés et commentés dans l'annexe comptable, laquelle précise par ailleurs les méthodes de comptabilisation et d'évaluation.

Il est en outre rappelé que la Société a opté, à compter du 1^{er} janvier 2009, pour se constituer seule redevable de l'impôt sur les Sociétés et de l'imposition forfaitaire annuelle dus par le Groupe constitué par elle et diverses filiales dont elle détient directement ou indirectement au moins 95% du capital de manière continue au cours de l'exercice, et ce en application des dispositions de l'article 223 A du C.G.I.

D/ COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2011

Nous vous proposons de bien vouloir approuver les comptes consolidés tels qu'ils vous sont présentés et qui font ressortir un résultat de l'exercice net part des propriétaires de la société mère de 37,6 M€ au titre de l'exercice 2011.

Les comptes consolidés ont été établis conformément aux normes IFRS. La Société a décidé de procéder volontairement, et rétrospectivement au 1^{er} janvier 2010, à un changement de méthode comptable 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 (cf § 7 note 2.1 de l'annexe aux comptes consolidés)

Les résultats consolidés au 31 décembre 2011, qui vous ont été présentés dans le rapport d'activité qui précède (en dernière partie), se traduisent par les principaux chiffres suivants, dont les montants sont exprimés en **millions d'euros** :

	31/12/2011	31/12/2010
Chiffre d'affaires	917,8	649,6
Marge immobilière	102,8	62,1
Frais de structure nets	(23,6)	(15,6)
Autres	(12,1)	(3,1)
Résultat opérationnel	67,5	36,0
Coût de l'endettement net	(14,1)	(16,9)
Résultat avant impôt	48,7	12,6
Impôt	(6,2)	(8,5)
Résultat net de l'ensemble consolidé	42,4	4,0
Résultat net part des propriétaires de la société mère	37,6	3,7
Résultat net part du groupe par action (en euros)	21,48	2,11
Résultat net part du groupe dilué par action (en euros)	21,48	2,11

Ces chiffres sont détaillés dans l'annexe aux comptes consolidés.

Il est en outre précisé que la Société est elle-même consolidée selon la méthode de l'intégration globale dans les comptes de la société en commandite par actions Altarea sise 8 avenue Delcassé à Paris 8^{ème}.

E/ PROPOSITION D'AFFECTATION DU RESULTAT

L'affectation du résultat distribuable vous sera proposée par votre Conseil de Surveillance dans son rapport, conformément aux statuts de votre Société et à la législation en vigueur.

Le résultat bénéficiaire de l'exercice de 47.304.473,14 €, majoré de la somme de 63.942.023,34 € figurant en compte « Report à nouveau », dégage un bénéfice distribuable de 111.246.496,48 €, qu'il vous est proposé d'affecter intégralement en compte « Report à nouveau ».

Il est rappelé, conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, que la Société n'a distribué aucun dividende au titre de ses trois derniers exercices, soit au titre de ses exercices clos les 31 décembre 2008, 2009 et 2010.

F/ TABLEAU DES RESULTATS FINANCIERS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Au présent rapport est annexé (en [Annexe 1](#)), conformément aux dispositions de l'article R.225-102 du Code de Commerce, le tableau faisant apparaître les résultats financiers réalisés par la Société au cours de ses 5 derniers exercices sociaux.

G/ FILIALES & PARTICIPATIONS DE LA SOCIETE - PRISES DE CONTROLE – CESSIIONS – ACQUISITIONS – SOUSCRIPTIONS-

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011, la Société n'a cédé aucun titre de filiale et/ ou de participation et n'a acquis aucun titre de participation ou de contrôle ni souscrit à l'émission d'actions dans le cadre d'une augmentation de capital.

Elle a souscrit au capital de la société par actions simplifiée Alta Percier lors de la constitution de cette dernière le 1^{er} décembre 2011.

La liste des filiales et des participations de la Société au 31 décembre 2011 ainsi que les chiffres d'affaires et résultats qu'elles ont réalisés à cette même date figure en [Annexe 2](#).

H/ SITUATION DES MANDATS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES ET SUPPLEANTS

Le Commissariat aux Comptes demeure assuré, depuis l'Assemblée Générale Mixte du 2 juin 2008, par les cabinets AACE-Ile de France et Ernst & Young Audit en qualité de Commissaires aux Comptes titulaires de la Société ainsi que par les Cabinets Auditeurs Associés Consultants Européens et Auditex en qualité de Commissaires aux Comptes suppléants et ce pour une durée de six exercices qui viendra à expiration à l'issue de l'assemblée générale qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

I/ INFORMATIONS CONCERNANT LES MANDATAIRES SOCIAUX

Conformément aux dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de Commerce, nous vous rendons compte ci-après de la liste des mandats et des fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux de la Société.

Cette liste est jointe en [Annexe 3](#).

Nous précisons que la société Altafi 2 a été désignée en qualité de nouveau Gérant de la Société à compter du 2 janvier 2012 aux lieu et place de la société Altafinance 2.

J/ SITUATION DES MANDATS DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Aucun mandat de membre du Conseil de Surveillance ne vient à expiration lors de la prochaine Assemblée.

L'Assemblée devra ratifier, conformément à la législation en vigueur, la décision prise le 16 janvier 2012 par votre Conseil de Surveillance de coopter la société Alta Patrimoine, dont le représentant permanent est Madame Sabine Masquelier, en qualité de membre du Conseil de Surveillance en remplacement de la société Altafi 2 démissionnaire.

La nomination de ce nouveau membre, que nous vous remercions de ratifier, a été faite pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Un descriptif ainsi que la liste des mandats occupés par la société Alta Patrimoine sont joints en [Annexe 4](#).

K/ REMUNERATION ET AVANTAGES VERSES AUX DIRIGEANTS SOCIAUX

Conformément aux prescriptions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce, il vous est rendu compte, en [Annexe 5](#), de la rémunération totale et des avantages de toute nature versés, durant l'exercice, à chaque mandataire social, y compris sous forme d'attribution de titres de capital, de titres de créances ou de titres donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créances de la société ou des sociétés mentionnées aux articles L.228-13 et L.228-93.

Cette annexe indique également le montant des rémunérations et des avantages de toute nature que chacun de ces mandataires aurait pu recevoir durant l'exercice de la part des sociétés contrôlées au sens de l'article L.233-16 ou de la société qui contrôle, au sens du même article, la société dans laquelle le mandat est exercé.

L'Assemblée Générale Mixte du 28 mai 2010 a modifié les modalités de fixation de la rémunération de la Gérance qui avaient été fixées par l'Assemblée Générale Mixte du 26 juin 2009 et décidé que cette rémunération demeurerait inchangée jusqu'à nouvelle décision de tout autre organe qui serait statutairement habilité à cet effet. A défaut de décision nouvelle sur la rémunération de la Gérance au cours de l'exercice 2011, il est indiqué que les modalités de fixation de la rémunération de la gérance qui ont été fixées en 2009 sont demeurées inchangées et ont continué à s'appliquer au cours de cet exercice.

L/ RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LA PREPARATION ET L'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL ET LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE

Conformément aux dispositions de l'article L.226–10-1 du Code de commerce et aux articles 221-6 et suivants du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), le président du Conseil de Surveillance rend compte dans son rapport, dont le texte est joint en **Annexe 6**, des points suivants :

- le cadre de référence et le guide d'application utilisé ;
- la composition, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance ;
- les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société ;
- les modalités d'exercice de la Direction Générale et la limitation des pouvoirs de celle-ci ;
- l'information du Conseil de Surveillance sur la situation financière et de trésorerie ainsi que sur les engagements de la Société ;
- les principes et règles pour déterminer les rémunérations et avantages accordés aux mandataires sociaux ;
- état de l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein du Conseil de Surveillance
- les modalités de participation des actionnaires aux assemblées générales et les informations prévues par l'article L 225 -100 du Code de commerce.

M/ PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

Les actionnaires qui, au 31 décembre 2011, détiennent directement ou indirectement plus de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33,33%, 50%, 66,66% 90% ou 95% du capital et/ou des droits de vote de la Société, sont les suivants :

Actionnaires	Actions	% du capital	Droits de vote réels aux AG	% de droits de vote réels aux AG	Droits de vote théoriques	% de droits de vote théoriques
Altaréa	1 744 062	99,63%	1 744 062	99,66%	1 744 062	99,63%
Altaréa France *	1.920	0,11%	1.920	0,11 %	1.920	0,11%

* *détention mentionnée dans la mesure où il s'agit d'une filiale du groupe Altaréa*

N/ PARTICIPATION DES SALARIES AU CAPITAL SOCIAL

L'article L.225-102 du Code de commerce prévoit que la Gérance vous rend compte annuellement de l'état de la participation des salariés au capital social au dernier jour de l'exercice et établit la proportion du capital que représentent les actions détenues :

- (i) par le personnel de la société et par le personnel des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L.225-180 dans le cadre du plan d'épargne d'entreprise prévu par les articles L.3332-18 à L. 3332-24 du Code du travail et
- (ii) par les salariés et anciens salariés dans le cadre des fonds communs de placement d'entreprise régis par le chapitre III de la loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et portant création des fonds communs de créances.

Sont également prises en compte les actions détenues directement par les salariés durant les périodes d'incessibilité prévues aux articles L.225-194 et L.225-197 ainsi qu'à l'article 11 de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 relative aux modalités des privatisations et à l'article L.3324-10 du Code du travail.

Nous vous rappelons que la Société n'emploie aucun salarié et que les dispositions des articles précédents ne lui sont pas applicables.

En outre, la Société n'a émis aucun titre qui aurait été souscrit par des salariés de ses filiales via des Fonds Communs de Placement d'Entreprises dans le cadre des Unions Economiques et Sociales existantes.

O/ OPERATIONS REALISEES PAR LA SOCIETE AU TITRE DES OPTIONS D'ACHAT OU DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS RESERVEES AUX SALARIES ET AUX DIRIGEANTS

Conformément aux dispositions des articles L.225-180 II-alinéa 1 et L.225-184 du Code de commerce, la Gérance doit vous informer des opérations réalisées, au cours de l'exercice 2011, par la Société au titre des options d'achat ou de souscription d'actions réservées aux salariés et aux dirigeants.

Aucune opération de ce type n'a eu lieu au cours de l'exercice 2011.

P/ IMPACT SOCIAL ET ENVIRONNEMENTAL ET ENGAGEMENTS SOCIETAUX EN FAVEUR DU DEVELOPPEMENT DURABLE ET DE LA LUTTE CONTRE LES DISCRIMINATIONS ET DE LA PROMOTION DES DIVERSITES

Conformément aux dispositions de l'article L.225-102-1 alinéa 4, nous vous donnons en [Annexe 7](#) les informations sur la manière dont la société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité exercée par le truchement de ses filiales ainsi que ses engagements sociétaux en faveur du développement durable et de la lutte contre les discriminations et promotion des diversités.

Q/ AUTRES INFORMATIONS

1. Structure du capital de la Société

À la date d'établissement du présent rapport de gestion, le capital social de la Société est fixé à la somme de 2.625.730,50 euros divisé en 1.750.487 actions de 1,5 euro de valeur nominale, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

Il n'existe qu'une seule catégorie d'actions.

Altafi 3, dont le siège social est à PARIS (75008) – 8 avenue Delcassé, détient la totalité des 10 parts de commandité existantes de 100 euros unitaires.

2. Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions ; droit de vote double

Restrictions statutaires aux transferts d'actions

Les actions sont librement négociables.

Toutefois, outre les obligations légales de déclaration des franchissements de seuils, les statuts prévoient que toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert qui vient à détenir ou qui cesse de détenir une fraction du capital, des droits de vote ou de titres donnant accès à terme au capital de la société égale ou supérieure à un pour cent (1 %) ou un multiple de cette fraction jusqu'à cinquante pour cent (50 %) du capital sera tenue de notifier à la Société par lettre recommandée, dans un délai de cinq (5) jours à compter de la transaction qui va lui permettre de dépasser l'un de ces seuils, le nombre total d'actions, de droits de vote ou de titres donnant accès à terme au capital, qu'elle possède seule directement ou indirectement ou encore de concert.

Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote :

Il n'existe aucune restriction statutaire à l'exercice des droits de vote des actionnaires.

Droit de vote double

Aucun droit de vote double n'est attribué aux actions de la Société.

3. Détenteurs de titres comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci

Il n'existe actuellement aucun titre conférant à son titulaire un droit de contrôle spécial, excepté les dix parts de commandités dont dispose la société Altafi 3, seule associée commanditée, et qui lui permettent de bénéficier des droits prévus par la législation en vigueur et les statuts de la Société et notamment un dividende préciputaire de 1,5 % du dividende annuel prévu par l'article 29 alinéa 4 des statuts.

4. Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote

Il n'existe actuellement aucune action de concert entre actionnaires et la Société n'a connaissance d'aucun pacte d'actionnaire.

5. Règles applicables à la nomination et au remplacement du Gérant

En vertu de l'article 13.3. des statuts de la Société, au cours de l'existence de cette dernière, tout nouveau gérant est désigné à l'unanimité des commandités, sans que l'accord ou l'avis du conseil de surveillance ou de l'assemblée ne soit nécessaire.

6. Règles applicables à la modification des statuts de la Société

En vertu de l'article 27 des statuts, les modifications statutaires doivent être décidées par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires.

Toutefois, compte tenu de la forme de société en commandite par actions de la Société, l'article 27.3. des statuts prévoit qu'une délibération ne peut être adoptée, lors d'une assemblée générale extraordinaire, qu'avec l'accord unanime et préalable du ou des commandités. Il est précisé que, en cas de pluralité de commandités, les délibérations requises pour décider la transformation de la Société en société anonyme ne nécessiteront l'accord préalable que de la majorité de ceux-ci. Ledit accord doit être recueilli par le Gérant préalablement à la réunion de l'assemblée.

7. Opérations réalisées par la Société sur ses propres actions

L'Assemblée Générale Mixte du 17 juin 2011 a, en sa cinquième résolution, autorisé la Société à procéder à des rachats d'actions dans la limite de 10 % du nombre d'actions total composant son capital social et dans la limite d'un montant total de quatre vingts millions (80.000.000) d'euros avec un prix maximal de deux cents (200) euros par action.

Cette autorisation a été donnée pour permettre si besoin était :

- l'animation du marché ou la liquidité de l'action par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF »),
- l'acquisition d'actions aux fins de conservation et de remise ultérieure à titre de paiement, d'échange ou autre dans le cadre d'opérations de croissance externe en tant que pratique admise par l'AMF,
- l'attribution d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux (dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi) notamment dans le cadre d'un régime d'options d'achat d'actions, de celui d'attributions gratuites d'actions ou de celui d'un plan d'épargne d'entreprise,
- l'attribution d'actions aux titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société lors de l'exercice des droits attachés à ces titres, et ce conformément à la réglementation en vigueur,
- l'annulation éventuelle des actions acquises,
- La mise en oeuvre de toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'AMF.

les opérations d'acquisition, de cession ou de transfert ci-dessus décrites pouvant être effectuées par tout moyen compatible avec la Loi et la réglementation en vigueur, y compris par l'utilisation d'instruments financiers dérivés et par acquisition ou cession de blocs et pouvant intervenir auprès d'actionnaires mandataires sociaux (à condition que la transaction intervienne à un prix égal à la moyenne des 20 derniers cours de bourse, étant précisé que si cette moyenne est supérieure au dernier cours de bourse, la transaction interviendra à un prix égal au dernier cours de bourse).

Ces opérations pourront intervenir à tout moment, y compris en période d'offre publique sur les actions de la Société, sous réserve que cette offre soit réglée intégralement en numéraire et sous réserve des périodes d'abstention prévues par les dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Le nombre maximum d'actions pouvant être acquises dans ce cadre s'élève à 10 % du capital social, ajusté des opérations postérieures à la présente assemblée affectant le capital et le montant total consacré à ces acquisitions ne peut dépasser quatre vingts (80) millions d'euros avec un prix maximum d'achat ne pourra excéder deux cent (200) euros par action.

L'assemblée générale a conféré à la Gérance, avec faculté de délégation dans les conditions prévues par la loi, tous les pouvoirs nécessaires à l'effet de mettre en oeuvre de la présente autorisation,

La présente autorisation a été consentie pour une durée de dix huit (18) mois à compter du jour de la présente assemblée. La présente autorisation a annulé et remplacé, le cas échéant, les autorisations antérieurement consenties sur le même objet.

Conformément à cette autorisation, la Gérance a poursuivi le programme de rachat d'actions mis en place depuis le 17 juillet 2009.

Le descriptif de ce programme de rachat d'actions a été publié conformément aux dispositions des articles 241-1 et suivants du Règlement Général de l'AMF.

Les déclarations mensuelles effectuées par la Société auprès de l'AMF sur les opérations d'achat d'actions de ses propres titres sont listées en [Annexe 8](#).

8. Ajustements qui ont été pratiqués aux conditions d'exercice des droits attachés aux valeurs mobilières composées

La Société n'ayant émis aucune valeur mobilière composée en 2011, aucun ajustement n'a été pratiqué aux conditions d'exercice des droits attachés à ce type de valeurs mobilières.

9. Opérations réalisées par les dirigeants ou les personnes auxquelles ils sont étroitement liés sur les titres de la Société au titre de l'exercice 2011

Aucune opération de ce type n'a été réalisée au cours de l'exercice 2011.

10. Accords prévoyant des garanties ou avantages aux dirigeants ou salariés de la Société en cas de licenciement sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique

Etant rappelé que la Société ne comporte aucun salarié, il n'existe aucun accord prévoyant des garanties ou avantages dans ces hypothèses. En outre, il n'existe aucune garantie de ce type consentie au profit des dirigeants de la Société.

11. Informations sur les délais de paiement des fournisseurs de la Société

L'article L 441-6-1 du Code de commerce créé par la Loi de Modernisation Economique du 4 août 2008 prescrit aux sociétés dont les comptes annuels sont certifiés par un commissaire aux comptes de publier des informations sur les délais de paiement de leurs fournisseurs ou de leurs clients suivant des modalités définies par décret.

L'article D 441-4 créé pour l'application de ces nouvelles dispositions a précisé que les sociétés assujetties devraient publier ces informations dans le rapport de gestion mentionné à l'article L 231-1 du Code de commerce en indiquant la décomposition du solde des dettes à l'égard des fournisseurs par date d'échéance à la clôture des deux derniers exercices.

Dans ce cadre, nous vous informons :

- qu'à la date du 31 décembre 2010, le solde des dettes fournisseurs s'élevait à 145.892 € correspondant à des factures non parvenues à la date de clôture de cet exercice.
- qu'à la date du 31 décembre 2011, le solde des dettes fournisseurs s'élevait à 206.964 € correspondant à des factures non parvenues à la date de clôture de cet exercice,

R/ RAPPORT SUR LES OPERATIONS REALISEES PAR LA SOCIETE AU TITRE DE L'ATTRIBUTION D' ACTIONS GRATUITES AUX SALARIES ET AUX DIRIGEANTS

Conformément aux dispositions des articles L.225-197-4 et L.225-197-5 du Code de commerce, la Gérance doit vous informer de la réalisation par la Société d'opérations réalisées au titre de l'attribution gratuite d'actions aux salariés et aux dirigeants.

Aucune opération de ce type n'a été effectuée au cours de l'exercice 2011 et il n'existe aucune action gratuite émise par la Société en cours de phase d'acquisition ou d'exercice.

S/ UTILISATION DES DELEGATIONS D'AUGMENTATION DE CAPITAL CONFEREES A LA GERANCE

Conformément aux dispositions de l'article L 225-100 du Code de commerce, l'**Annexe 9** comporte des tableaux récapitulant l'utilisation en 2011 des délégations d'augmentation du capital conférées à la gérance en vigueur en 2011.

Comme précédemment indiqué, aucune de ces délégations d'augmentation de capital n'a été utilisée au cours de l'exercice 2011.

T/ AUTORISATIONS A CONFERER A LA GERANCE AUX FINS D'AUGMENTATION ET/OU DE REDUCTION DU CAPITAL DE LA SOCIETE

Nous vous demandons de bien vouloir renouveler et mettre à jour les autorisations conférées par votre Assemblée Générale Mixte du 17 juin 2011, étant précisé que les présentes autorisations annuleront et remplaceront les autorisations antérieures ayant pu être conférées pour un même objet.

Les autorisations sollicitées de l'Assemblée Générale des actionnaires sont les suivantes :

1. Autorisation à conférer à la Gérance à l'effet de procéder à l'achat par la Société de ses propres titres (6^{ème} résolution)

Il s'agit de permettre à la Gérance de faire acheter par la Société ses propres actions dans le cadre du programme de rachat d'actions susvisé en § Q/7. et pour les mêmes motifs que ceux-ci-avant mentionnés par ledit §.

Le montant total consacré à ces acquisitions ne pourra pas dépasser quatre vingts (80) millions d'euros et le prix d'achat maximum ne pourra pas excéder deux cents (200) euros par action.

Cette autorisation serait donnée pour une durée de 18 mois.

2. Autorisation à conférer à la Gérance à l'effet de procéder à des réductions de capital de la Société par annulation d'actions auto détenues par suite de rachat de ses propres titres (7^{ème} résolution)

Il s'agit de permettre à la Gérance de décider de réduire le capital par annulation des actions rachetées dans le cadre du programme de rachat d'actions susvisé en § Q/7.

Cette autorisation serait donnée pour une durée de 26 mois.

3. Délégation de compétence à consentir à la Gérance à l'effet de décider l'émission avec maintien du droit préférentiel de souscription (i) d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou d'une société liée, (ii) ou à l'attribution de titres de créances (8^{ème} résolution)

Il s'agit de renouveler l'autorisation conférée à la Gérance d'augmenter le capital de la Société ou d'une société liée (au sens des dispositions de l'article L.228-93 du Code de Commerce) par émission d'actions à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital.

Les actionnaires auront, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit préférentiel de souscription aux actions ou aux valeurs mobilières donnant accès, au capital de la Société ou d'une société liée qui seraient émises sur décision de la Gérance.

Le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être ainsi décidées par la Gérance ne pourra conduire à dépasser un plafond global de cinquante millions d'euros (50.000.000 €) en nominal (le « **Plafond Global** »), montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant supplémentaire en nominal des actions à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions.

A l'inverse, en cas de demande insuffisante, la Gérance pourra offrir au public tout ou partie des titres qui n'auraient pas été souscrits à titre irréductible et, le cas échéant, réductible, par les actionnaires.

Si la Gérance décide d'utiliser cette délégation pour émettre des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, les actionnaires seront réputés avoir renoncé à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital auxquels les valeurs mobilières émises donneront droit.

Cette délégation serait donnée pour une durée de 26 mois.

4. Délégation de compétence à consentir à la Gérance à l'effet de décider avec suppression du droit préférentiel de souscription, (i) l'émission d'actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou d'une société liée, (ii) et/ou l'attribution de titres de créances, dans le cadre d'une offre au public (9^{ème} résolution)

Il s'agit de déléguer compétence à la Gérance à l'effet de décider une ou plusieurs augmentations du capital par l'émission - dans le public - d'actions ordinaires de la Société ou d'une société liée (au sens des dispositions de l'article L.228-93 du Code de Commerce) ainsi que de toutes valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société ou droit à des titres de créances.

Ces émissions s'adressant au public, elles s'accompagneraient de la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, mais ces derniers pourraient toutefois, si la Gérance le décide, bénéficier d'un droit de souscription prioritaire pendant un délai et selon des modalités que fixerait la Gérance en fonction des usages du marché.

Le prix d'émission sera au moins égal au minimum fixé par les lois et les règlements en vigueur au moment de l'utilisation de la délégation.

Le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être ainsi décidé ne pourra être supérieur au Plafond Global sus défini.

Si la Gérance décide d'utiliser cette délégation pour émettre des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, les actionnaires seront réputés avoir renoncé à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital auxquels les valeurs mobilières émises donneront droit.

Cette délégation serait donnée pour une durée de 26 mois.

5. Délégation de compétence à consentir à la Gérance à l'effet de décider l'émission avec suppression du droit préférentiel de souscription d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou d'une société liée, ou à l'attribution de titres de créances, dans le cadre d'un placement privé (10^{ème} résolution)

Il s'agit d'une nouvelle autorisation de délégation à la Gérance, similaire à la précédente dans ses modalités mais à utiliser dans le cadre d'une offre visée à l'article L.411-2 II du Code Monétaire et Financier. L'émission s'adresserait à des investisseurs qualifiés ou à un cercle restreint d'investisseurs (sous réserve que ces investisseurs agissent pour compte propre) ou aux personnes fournissant le service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers.

Si la Gérance décide d'utiliser cette délégation pour émettre des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou d'une société liée (au sens des dispositions de l'article L.228-93 du Code de Commerce), les actionnaires seront réputés avoir renoncé à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital auxquels les valeurs mobilières émises donneront droit.

Cette émission serait assortie, conformément aux dispositions légales, de règles strictes notamment la fixation du prix d'émission des actions, y compris pour celles résultant de l'exercice de valeurs mobilières donnant accès au capital émises en application de cette résolution, qui sera au moins égal au minimum autorisé par la législation, soit 95% de la moyenne des cours de bourse sur les trois jours précédant le jour de fixation du prix, sous réserve de la possibilité reconnue à la Gérance - pour des opérations portant sur moins de 10 % du capital social par an - d'augmenter la décote jusqu'à 10%.

L'émission sera limitée à 20 % du capital social par an, sous réserve du Plafond Global.

Cette délégation serait donnée pour une durée de 26 mois.

6. Autorisation à consentir à la Gérance en cas d'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires de fixer le prix d'émission selon des modalités fixées par l'assemblée générale dans la limite de 10 % du capital de la Société par an (11^{ème} résolution)

Il s'agit d'autoriser la Gérance, en cas de mise en œuvre des résolutions 9, 10 et 15 supprimant le droit préférentiel de souscription des actionnaires, de fixer le prix d'émission selon diverses modalités.

Ce prix ne pourra être inférieur, au choix de la Gérance,

- (i) au premier cours coté de l'action à la séance de bourse précédant la fixation du prix de l'émission, ou
- (ii) au premier cours coté de l'action à la séance de bourse du jour de la fixation du prix d'émission, ou
- (iii) à la moyenne des cours cotés, pondérés par le volume, des 30 derniers jours de bourse, dans les trois cas, éventuellement diminué d'une décote maximale de 5 %
- (iv) au dernier cours coté de l'action à la séance de bourse précédant la fixation du prix de l'émission éventuellement diminué d'une décote maximale de 10 %, étant précisé que la Gérance est autorisée à retenir ledit prix en cas d'offre visée au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier sous réserve des dispositions de l'article L.225-136 1° du Code de Commerce.

La Gérance devra justifier de ce choix et en indiquer les conséquences pour les actionnaires de la Société dans un rapport lorsqu'elle sera amenée, le cas échéant, à faire usage de cette autorisation.

Le montant nominal maximum d'augmentation de capital résultant de la mise en œuvre de la présente résolution ne pourra excéder 10 % du capital social par période de 12 mois (sous réserve du plafond fixé par les résolutions concernées sur lequel il s'impute).

Cette délégation serait consentie pour une durée de 26 mois.

7. Délégation de compétence à consentir à la Gérance à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription dans le cadre d'options de surallocation (12^{ème} résolution)

Cette résolution usuelle permet, lors de chaque émission, conformément aux dispositions de l'article L.225-135-1 du code de commerce, d'augmenter le nombre de titres à émettre dans la limite d'un pourcentage de titres supplémentaires fixé par l'article R.225-118 du Code de commerce, soit de 15% au plus de titres supplémentaires, sans pouvoir toutefois dépasser la limite du Plafond Global prévu à la seizième résolution ni la durée prévues pour chaque émission, si la Gérance constate une demande excédentaire.

8. Délégation de compétence à consentir à la Gérance en vue d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital à l'effet de rémunérer des apports en nature de titres ou de valeurs mobilières donnant accès au capital (13^{ème} résolution)

Il s'agit de déléguer à la Gérance les pouvoirs de procéder à l'émission d'actions de la Société, pouvant être assorties de titres donnant accès au capital, en rémunération d'apports en nature effectués à la société, de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital.

Le nombre d'actions pouvant être créées en rémunération de ces apports ne peut dépasser 10% du capital de la Société et s'impute sur les plafonds visés à la seizième résolution ci-dessous.

Les actionnaires de la Société ne disposeront pas du droit préférentiel de souscription aux actions qui seraient émises en vertu de la présente délégation, ces dernières ayant exclusivement vocation à rémunérer des apports en nature.

Cette délégation serait donnée pour une durée de 26 mois.

9. Délégation de compétence à consentir à la Gérance à l'effet d'émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou d'une société liée ou à l'attribution de titres de créance avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit d'une catégorie de personnes (14^{ème} résolution)

Il vous est demandé de permettre l'entrée au capital d'actionnaires minoritaires de filiales du Groupe dans la limite d'un plafond maximum de 20 millions d'euros.

Le droit préférentiel de souscription des actionnaires serait supprimé et les augmentations de capital seraient réservées aux catégories de personnes suivantes :

- actionnaires minoritaires de filiales ou sous filiales souscrivant en remploi du prix de cession de leur participation, ou
- personnes physiques ou morales effectuant le remploi du prix de cession d'un portefeuille d'actifs immobiliers.

Le prix des actions ordinaires de la Société ou d'une société liée (au sens des dispositions de l'article L.228-93 du Code de Commerce) émises ou auxquelles sont susceptibles de donner droit les valeurs mobilières émises en vertu de la présente délégation devra être égal à la moyenne pondérée des cours des trois séances de bourse précédant sa fixation, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5 %.

Cette délégation serait donnée pour une durée de 18 mois.

10. Délégation de compétence à consentir à la Gérance à l'effet d'émettre, des actions ordinaires et des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou d'une société liée, avec suppression du droit préférentiel de souscription, destinées à rémunérer les titres apportés dans le cadre d'offres publiques d'échange initiées par la Société (15^{ème} résolution)

Il s'agit de déléguer à la Gérance la compétence de procéder à l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou d'une société liée pour rémunérer des titres apportés dans le cadre d'une offre publique d'échange qui pourrait être initiée par la Société.

Le montant nominal de l'augmentation de capital de la Société pouvant résulter des émissions d'actions ainsi émises ne peut dépasser un Plafond Global.

Les actionnaires actuels de la société ne pourront pas souscrire aux actions qui seraient émises en vertu de la présente délégation, ces dernières ayant exclusivement vocation à rémunérer les titres apportés dans le cadre d'offres publiques d'échange.

Cette délégation serait donnée pour une durée de 26 mois.

11. Fixation d'un plafond général des délégations de compétence et de pouvoirs (16^{ème} résolution)

Le montant total nominal des émissions qui pourraient être décidées en vertu des délégations de compétence et de pouvoirs à la Gérance résultant des résolutions 8, 9, 10, 11, 12, 13, 15 et 17 ci-avant visées ainsi que 19 ci-après visée ne pourra être supérieur au Plafond Global (cinquante millions d'euros), hors prime d'émission, s'il s'agit d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital.

Le montant total nominal des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances sur la Société donnant accès au capital ou à un titre de créance ne pourra excéder également le Plafond Global.

12. Délégation de compétence à consentir à la Gérance en vue d'augmenter le capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes (17^{ème} résolution)

Il s'agit de déléguer à la Gérance la compétence de décider une ou plusieurs augmentations du capital par incorporation au capital de primes, réserves, bénéfices ou autres, dont la capitalisation sera légalement et statutairement possible dans la limite du Plafond Global.

De telles augmentations bénéficieront à l'ensemble des actionnaires de la Société, proportionnellement au nombre d'actions qu'ils détiennent.
Cette délégation serait donnée pour une durée de 26 mois.

13. Délégation de compétence à consentir à la Gérance à l'effet d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit des adhérents de Plan(s) d'Epargne d'Entreprise du Groupe (18^{ème} résolution)

Il s'agit de décider, conformément à la loi qui en fait l'obligation lors de chaque décision d'assemblée en matière d'augmentation de capital, le principe d'une augmentation du capital, qui serait réservée aux salariés de la Société ou de ses sociétés filiales, adhérents au Plan d'Epargne d'Entreprise et/ou de Groupe, dans les conditions prévues à l'article L 3332-19 du Code du Travail.

Il s'agit d'une augmentation de capital réservée et il y aura donc suppression, en faveur des adhérents au PEE de la Société et/ ou de Groupe, du droit préférentiel de souscription des actionnaires.

Conformément aux dispositions de l'article L 3332-19 du Code du travail, le prix de souscription ne pourra être supérieur à la moyenne des cours cotés aux vingt séances de bourse précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture de la souscription. Il ne pourra, en outre, être inférieur de plus de 20 % à cette moyenne, ou de 30 % lorsque la durée d'indisponibilité prévue par le plan en application des articles L.3332-25 et L.3332-26 est supérieure ou égale à dix ans.

Cette augmentation de capital sera soumise à un plafond de cinquante deux mille cinq cents (52.500) actions nouvelles.

Cette délégation serait donnée pour une durée de 26 mois.

14. Délégation de compétence donnée à la Gérance pour procéder à des augmentations du capital social réservées aux adhérents d'un Plan d'Epargne Entreprise (19^{ème} Résolution)

Il s'agit d'autoriser la Gérance à procéder à l'attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre, en une ou plusieurs fois, dans la limite d'un nombre de soixante cinq mille (65.000), au profit de dirigeants et de membres du personnel salarié de la Société et éventuellement des sociétés liées (au sens des dispositions de l'article L.228-93 du Code de Commerce) à celle-ci.

L'attribution des actions à leurs bénéficiaires serait définitive au terme d'une période d'acquisition d'une durée minimale de deux ans, les bénéficiaires devant alors conserver lesdites actions pendant une durée minimale de deux ans à compter de leur attribution définitive.

Il est toutefois précisé que l'attribution sera définitive par anticipation en cas de décès ou d'invalidité d'un bénéficiaire correspondant au classement dans la deuxième ou la troisième des catégories prévues à l'article L. 341-4 du Code de la sécurité sociale et qu'aucune durée minimale de conservation ne sera requise en cas de décès ou d'invalidité d'un bénéficiaire correspondant au classement dans les catégories précitées du code de la sécurité sociale.

Cette autorisation serait donnée pour une durée de 38 mois.

15. Autorisation à conférer à la Gérance en vue de la mise en place d'un plan d'options d'achat d'actions au profit de salariés et/ ou de dirigeants mandataires sociaux de la Société ou d'entités liées (20^{ème} Résolution)

Il s'agit d'autoriser la Gérance à consentir en une ou plusieurs fois aux salariés aux salariés et aux dirigeants de la société et de ses filiales, ou à certains d'entre eux, dans la limite d'un nombre maximal d'actions qui s'imputera sur le plafond global d'actions mentionné à la 19^{ème} résolution, des options donnant droit à l'achat d'actions de la société .

Les options pourront être exercées par les bénéficiaires pendant un délai qui sera fixé par la Gérance et qui ne pourra excéder sept ans à compter de la date à laquelle elles auront été consenties.

Le prix d'exercice des options par les bénéficiaires sera déterminé au jour où l'option sera consentie conformément aux dispositions des articles L.225-177 et L.225-179, et sera égal ou supérieur à 95% (i) de la moyenne des cours cotés aux vingt séances de bourse précédant la date d'attribution des options d'achat d'actions et (ii) du cours moyen d'achat, à cette date, des actions acquises par la société dans le cadre des articles L 225-208 et L 225-209.

La Gérance aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, dans les limites précisées ci-dessus, pour déterminer toutes les conditions et modalités de l'opération.

La présente autorisation est donnée pour une durée de trente-huit mois, à compter du jour de la présente Assemblée.

16. Autorisation à conférer à la Gérance en vue de la mise en place d'un plan d'options de souscription d'actions au profit de salariés et/ ou de dirigeants mandataires sociaux de la Société ou d'entités liées (21^{ème} Résolution)

Il s'agit d'autoriser la Gérance à consentir en une ou plusieurs fois aux salariés aux salariés et aux dirigeants de la société et de ses filiales, ou à certains d'entre eux, dans la limite d'un nombre maximal d'actions qui s'imputera sur le plafond global d'actions mentionné à la 19^{ème} résolution, des options donnant droit à la souscription d'actions de la société.

Les options pourront être exercées par les bénéficiaires pendant un délai qui sera fixé par la Gérance et qui ne pourra excéder sept ans à compter de la date à laquelle elles auront été consenties.

Le prix d'exercice des options par les bénéficiaires sera déterminé au jour où l'option sera consentie conformément aux dispositions des articles L.225-177 et L.225-179, et sera égal ou supérieur à 95% (i) de la moyenne des cours cotés aux vingt séances de bourse précédant la date d'attribution des options d'achat d'actions et (ii) du cours moyen d'achat, à cette date, des actions acquises par la société dans le cadre des articles L 225-208 et L 225-209.

La Gérance aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, dans les limites précisées ci-dessus, pour déterminer toutes les conditions et modalités de l'opération.

La présente autorisation est donnée pour une durée de trente-huit mois, à compter du jour de la présente Assemblée.

U/ MODIFICATIONS STATUTAIRES

Il n'est proposé aucune modification statutaire aux actionnaires dans le cadre de la partie extraordinaire de l'Assemblée.

Il est rappelé que toute modification des statuts qui pourrait résulter de la mise en œuvre des délégations à la Gérance ci-avant listées qu'il vous est demandé de conférer à la Gérance comprend le pouvoir pour cette dernière de modifier consécutivement les statuts de la Société.

V/ PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES

Les principaux risques et incertitudes spécifiques auxquels la Société est confrontée compte tenu de son activité de holding sont exposés et quantifiés, avec les moyens permettant d'y faire face, en [Annexe 10](#).

W/ FAITS SIGNIFICATIFS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DE L'EXERCICE

Aucun évènement particulier n'est survenu depuis la clôture de l'exercice.

XI/ ACTIVITES EN MATIERE DE RECHERCHE ET DE DEVELOPPEMENT

La Société n'exerce aucune activité en matière de recherche et de développement.

Y/ PERSPECTIVES

La Société a pour objectif de poursuivre le développement de son activité de promotion et de diversification au cours de l'exercice 2011 ainsi que de développer son activité dans le domaine de l'e-commerce via sa filiale RueDuCommerce.

La Gérance

ANNEXES

- ANNEXE 1** Tableau des résultats financiers réalisés au cours des 5 derniers exercices sociaux
- ANNEXE 2** Liste des filiales et participations au 31 décembre 2011
- ANNEXE 3** Liste des mandats et des fonctions exercés par les mandataires sociaux avec leur curriculum vitae
- ANNEXE 4** Informations sur le membre du Conseil de Surveillance dont la nomination est soumise à la ratification de l'assemblée générale des actionnaires
- ANNEXE 5** Rémunérations accordées aux mandataires sociaux
- ANNEXE 6** Rapport du Président du Conseil de Surveillance sur le contrôle interne (exercice clos le 31/12/2011)
- ANNEXE 7** Impact social et environnemental
- ANNEXE 8** Opérations d'achat et ventes d'actions sur propres titres intervenus au cours de l'exercice 2011
- ANNEXE 9** Informations sur l'utilisation au cours de l'exercice 2011 des délégations d'augmentation de capital conférées à la Gérance
- ANNEXE 10** Principaux risques et incertitudes

ANNEXE 1

**TABLEAU DES RESULTATS FINANCIERS
REALISES AU COURS DES 5 DERNIERS EXERCICES SOCIAUX**

NATURE DES INDICATIONS	2011	2010	2009	2008	2007
Durée de l'exercice (mois)	(12 mois)				
CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
Capital social (En K€) (y compris parts de commandité)	2 627	2 627	2 627	1 645	1 644
Nombre d'actions	1 750 487	1 750 487	1 750 487	109 571	109 571
- ordinaires	1 750 487	1 750 487	1 750 487	109 571	109 571
- à dividende prioritaire					
Nombre maximum d'actions à créer					
- par conversion d'obligations					
- par droit de souscription					
OPERATIONS ET RESULTATS (En K€)					
Chiffre d'affaires hors taxes	587	506	278		53 697
Résultat avant impôt, participation, dot. amortissements et provisions	41 249	61 983	(4 356)	398	(3 479)
Impôts sur les bénéfices	(6 056)	(33)	(723)	133	(8)
Participation des salariés					
Dot. Amortissements et provisions	2	1			1 401
Résultat net	47 304	62 015	(3 633)	265	(4 871)
Résultat distribué					
RESULTAT PAR ACTION en €					
Résultat après impôt, participation, avant dot.amortissements, provisions	27,0	35,4	(2,1)	2,4	(31,7)
Résultat après impôt, participation dot. amortissements et provisions	27,0	35,4	(2,1)	2,4	(44,5)
Dividende attribué					
PERSONNEL					
Effectif moyen des salariés					159
Masse salariale					4 229
Sommes versées en avantages sociaux (sécurité sociale, œuvres sociales...)					1 387

ANNEXE 2

LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS AU 31 DECEMBRE 2011

Sociétés	Capital	Capitaux propres autre que le capital	Quote-part détenue	Valeur Brute des titres	Valeur Nette des titres	Prêts et avances consentis	Montant des cautions et avals	Résultats du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la société	CAHT
FILIALES (+ 50%)										
ALTA FAUBOURG	15 000	7 955	100%	44 294	44 294			(13 240) 4		
COGEDIM SAS	30 000	119 422	100%	115 750	115 750	31 798		630	41 340	
ALTA PENTHIEVRE	1	(1 634)	100%	100	100	20 298		(1 732)		
ALTA Percier	1	99	100%	100	100					

ANNEXE 3

**LISTE DES MANDATS ET DES FONCTIONS EXERCES
PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX
AVEC LEUR CURRICULUM VITAE**

(Liste arrêtée au 31 décembre 2011, date de clôture des derniers comptes annuels et consolidés de la Société)

La Société ALTAREIT (ci-après la « **Société** ») est organisée sous la forme de société en commandite par actions depuis décisions d'Assemblée Générale Mixte – Ordinaire et Extraordinaire du 2 juin 2008.

Elle est gérée et administrée par une Gérance. Le contrôle permanent de sa gestion est assumé par le Conseil de Surveillance.

1. Gérance

La Gérance a été assurée par la société ALTAFINANCE 2 jusqu'au 2 janvier 2012 et est assurée , depuis cette date, par la société ALTAFI 2, plus amplement présentée ci-après en § 3.6.

ALTAFINANCE 2

Gérante non associée de la Société, dont Monsieur Alain TARAVELLA est président

La société Altafinance 2 est une société par actions simplifiée au capital de 435.500.000 €, dont le siège social est situé 8 avenue Delcassé – 75008 Paris, identifiée sous le n°501 031 751 RCS Paris et détenue par Monsieur Alain Taravella, les sociétés qu'il contrôle et les membres de sa famille.

Le Président de la société Altafinance 2 est Monsieur Alain Taravella.

Elle a été nommée Gérante de la Société par Assemblée Générale Mixte du 2 juin 2008 pour une durée de dix années conformément aux dispositions de l'article 13.7 des Statuts. Son mandat a pris fin le 2 janvier 2012 suite à sa démission.

Au 31/12/2011, elle ne détient en direct aucune action de la Société.

Mandats sociaux exercés au 31 décembre 2011 dans le Groupe et hors groupe	
Co-gérant	– Altarea (SCA cotée)
Mandats sociaux échus, exercés au cours des cinq dernières années	
Néant	

Alain TARAVELLA

Président de ALTAFINANCE 2

Né en 1948 à Falaise (14)

De nationalité française

Adresse professionnelle : 8 avenue Delcassé – 75008 PARIS

De 1975 à 1994, il a exercé des responsabilités au sein du groupe Pierre & Vacances dont il a été nommé Directeur Général à compter de 1985. En 1994, il a créé et dirige depuis lors le groupe Altarea, dont fait partie la Société.

Il est représentant légal d'Altafinance 2

Au 31/12/2011, il ne détient en direct aucune action de la Société.

Mandats sociaux exercés au 31 décembre 2011

Autres mandats sociaux dans le Groupe ⁽¹⁾

Co-gérant	Altarea (SCA cotée)
Président – Directeur général et Administrateur	Aldeta
Président et membre du Conseil de Surveillance	Cogedim (SAS)
Président & Membre du Conseil de Surveillance	Altarea France (SNC)
Représentant ALTAREA Présidente	Alta Développement Italie ; Alta Rungis ; Alta Delcassé ; Alta Blue
Représentant permanent d'ALTAREA, Administrateur	Société d'Economie Mixte d'Aménagement et de gestion du marché d'intérêt national de Rungis – Semmaris
Représentant permanent de ALTA PENTHIEVRE, Administrateur	Altacom (SAS)
Représentant ALTA PATRIMOINE, Gérant	SCI Matignon Toulon Grand Ciel ; SNC ATI ; SNC Altarea Commerce
Représentant ALTAREA, Co-gérante de sociétés étrangères	Alta Spain Castellana BV ; Alta Spain Archibald BV Altalux Spain ; Altalux Italy
Président et/ou Administrateur de sociétés étrangères	Altarea Inc. ; Altarea Italia Srl ; Altarea Espana ; Altarag Srl
Représentant ALTACOM, Administrateur	Rue du Commerce (SA cotée)
Mandats sociaux hors Groupe	
Président	Altafinance 2 ; Alta Patrimoine ; Altafi 2 ; Altafi 3 ; Altafi 4 ; Alta Pat 1

Mandats sociaux échus au cours des cinq dernières années

Président du Conseil d'Administration & Directeur Général	Altarea (sous son ancienne forme de SA)
Président de SAS	Gerec ; Foncière Altarea ; Altafi ; Altapar ; Altafinance
Président et Membre du Conseil de Surveillance	Altarea France (SAS)
Membre du Conseil de Surveillance	Restauration Bercy
Représentant ALTAREA, Présidente	Alta Développement Espagne ; Alta Développement Russie
Président et/ou Administrateur de sociétés étrangères	SSF III zhivago holding Ltd

(1) Le Groupe est constitué par la société Altarea et l'ensemble de ses filiales directes, dont fait partie la Société, et indirectes.

2. Associé commandité

ALTAFI 3

Associé commandité de la Société

La Société Altafi 3 est une société par actions simplifiée, sise 8 avenue Delcassé à Paris 8^{ème}, identifiée sous le n° 503 374 464 RCS Paris, dont le capital social de 38.000 € est détenu en totalité par Altafinance 2, elle-même contrôlée par Monsieur Alain TARAVELLA.

Le Président de la Société Altafi 3 est Monsieur Alain TARAVELLA.

Altafi 3 a été nommée en qualité d'associé commandité de la Société par Assemblée Générale Mixte du 2 juin 2008 sans limitation de durée.

Au 31/12/2011, Altafi 3 ne détient en direct aucune action de la Société

Mandats sociaux exercés au 31 décembre 2011

Autres mandats sociaux dans le Groupe ⁽¹⁾

Membre du Conseil de Surveillance Altaréa (SCA cotée)

Mandats sociaux hors Groupe

Néant

Mandats sociaux échus au cours des cinq dernières années

Néant

(1) Le Groupe est constitué par la société Altaréa et l'ensemble de ses filiales directes, dont fait partie la Société, et indirectes.

3. Conseil de surveillance

3.1

Jacques NICOLET –

Membre du Conseil de Surveillance & Président dudit Conseil

Né en 1956 à Monaco

De nationalité française

Adresse professionnelle : 8 avenue Delcassé – 75008 PARIS

De 1984 à 1994, Monsieur Nicolet a été Directeur de Programmes, Directeur du Développement et Directeur Général Adjoint du groupe Pierre et Vacances. En 1994, il a été associé à la création du Groupe Altaréa dont il a été successivement le Directeur Général Délégué et, depuis la transformation en société en commandite par actions, le Président du Conseil de Surveillance.

Il a été nommé en qualité de membre du Conseil de Surveillance de la Société par décision d'Assemblée Générale Mixte du 2 juin 2008 pour une durée qui viendra à expiration à l'issue de l'Assemblée qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013 de la Société et désigné en qualité de Président du Conseil de Surveillance par délibérations subséquentes dudit Conseil pour la durée de son mandat de membre du Conseil de Surveillance.

Au 31 décembre 2011, il détient en direct 1 action de la Société.

Mandats sociaux exercés au 31 décembre 2011

Autres mandats sociaux dans le Groupe

(1)

Président et membre du Conseil de Surveillance Altarea (SCA cotée)

Membre du Conseil de Surveillance Altarea France (SNC) ; Cogedim (SAS)

Représentant permanent d'ALTA RUNGIS , Administrateur	Société d'Economie Mixte d'Aménagement et de gestion du marché d'intérêt national de Rungis – Semmaris
Président et/ou Administrateur de sociétés Etrangères Mandats sociaux hors Groupe Président	Altarea Italia Srl ; Altarea Espana ; Altarag Srl ; Productions de Monte-Carlo JN Holding ; JN Investissement
Co-gérant ou Gérant	Damejane ; 14 rue des Saussaies ; JN Participations
Représentant JN Holding, elle-même Président de JN Automotive, Président Représentant JN Holding, Président	OAK Invest JN Automotive ; JN Properties ; Immobilière Dame Jane
Représentant JN Investissements, Président	OAK Racing
Représentant permanent de JN INVESTISSEMENTS, Administrateur	ABM Holding

Mandats sociaux échus au cours des cinq dernières années

Directeur Général Délégué et administrateur Président du Conseil d'Administration et DG Président de SAS	Altaréa (sous son ancienne forme de SA) Sillon (SA) Les Halles du Beffroi ; Rouret Investissement JN Investissements ; Cogedim (ex Compagnie Altaréa Habitation)
Président du Conseil de Surveillance (et auparavant Directeur Général) Gérant	Altafinance (SAS) Saulnier Racing (SARL)
Représentant JN Investissements, Gérant	SNC Cap Sud Est
Président et/ou Administrateur de sociétés étrangères	SSF III zhivago holding Ltd

(1) Le Groupe est constitué par la société Altaréa et l'ensemble de ses filiales directes, dont fait partie la Société, et indirectes.

3.2

Monsieur Dominique RONGIER Membre du Conseil de Surveillance

Né à Paris (75016) en 1945
De nationalité française
Adresse : 25 rue du Four à Paris 6^{ème}

Diplômé d'H.E.C. en 1967, il a successivement occupé les postes d'auditeur chez Arthur Andersen (1969-1976), de Directeur Financier Groupe de Bremond – Pierre & Vacances (1976-1983), de Directeur Financier Groupe de Brossette SA (1983-1987).

En 1987, il conçoit et met en place une structure de holding pour le groupe Carrefour et devient Secrétaire Général de Belier, membre du réseau Havas-Eurocom de 1988 à 1990, puis Directeur Financier de la société holding Oros Communication de 1991 à 1993, laquelle contrôle des participations majoritaires dans le secteur de la communication.

Depuis septembre 1993, Dominique RONGIER intervient en qualité de consultant indépendant dans le cadre de la société DBLP & associés, SARL dont il est le gérant et associé majoritaire. Entre-temps, il a assumé l'intérim de la Direction Générale du Groupe DMB & B France (ensemble de filiales françaises du groupe publicitaire américain D'Arcy) pendant plus de deux ans. Son activité principale est le conseil en stratégie, et gestion financière.

Jusqu'au 31 mars 2009, il a assuré la présidence d'une société d'édition de logiciels spécialisés dans les domaines du sport et de la santé.

Il a été nommé en qualité de membre du Conseil de Surveillance par décision d'Assemblée Générale Mixte du 26 juin 2009 pour une durée qui viendra à expiration à l'issue de l'Assemblée qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014 de la Société.

Au 31 décembre 2011, il détient en direct 10 actions de la Société.

Mandats sociaux exercés au 31 décembre 2011	
Autres mandats sociaux dans le Groupe ⁽¹⁾	
Membre du Conseil de Surveillance	Altarea (SCA cotée)
Mandats sociaux hors Groupe	
Administrateur	SA Search Partners
Gérant	DBLP & Associés
Mandats sociaux échus au cours des cinq dernières années	
Président	SAS Enora Technologies

(1) Le Groupe est constitué par la société Altarea et l'ensemble de ses filiales directes, dont fait partie la Société, et indirectes.

3.3

Monsieur Olivier DUBREUIL Membre du Conseil de Surveillance

Né en 1955 à Marseille (13)

De nationalité française

Adresse professionnelle : 91 bis rue du Cherche Midi à Paris 6^{ème}.

Diplômé de l'ESCP/EAP, il a été notamment Responsable du Département Matières Premières d'Usinor et a assuré la direction générale d'Arcelor Mittal Purchasing jusqu'en 2009.

Il a été coopté en qualité de membre du Conseil de Surveillance par délibération du Conseil du 31 août 2009 pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013 de la Société.

Au 31 décembre 2011, il détient en direct 1 action de la Société.

Mandats sociaux exercés au 31 décembre 2011	
Autres mandats sociaux dans le Groupe ⁽¹⁾	
Membre du Conseil de Surveillance	Altarea (SCA cotée)
Mandats sociaux hors Groupe	
Président	Atic Services ;Dubreuil Conseil SASU
Président de sociétés étrangères	Ovet Holding ; Ovet BV
Vice Président de société étrangère	HP COMPOSITES ITALIE
Vice Président et Membre du Conseil de Surveillance de sociétés étrangères	EMO ;EKOM
Administrateur de société étrangère	Manufrance
Membre du Conseil de Surveillance	CFNR
Mandats sociaux échus au cours des cinq dernières années	
Administrateur de société étrangère	Chemins de Fer Luxembourgeois Cargo

(1) Le Groupe est constitué par la société Altarea et l'ensemble de ses filiales directes, dont fait partie la Société, et indirectes.

3.4

ALTAREA

Membre du Conseil de Surveillance

La société Altaréa est une société en Commandite par actions au capital de 155.539.502,06 €, dont le siège social est situé 8 avenue Delcassé – 75008 PARIS, identifiée sous le numéro 335 480 877 RCS Paris.

Elle a pour co-gérants Monsieur Alain Taravella et, jusqu'au 2 janvier 2012, la SAS Altafinance 2.

Elle a été nommée en qualité de membre du Conseil de Surveillance par décision d'Assemblée Générale Mixte du 26 juin 2009 pour une durée qui viendra à expiration à l'issue de l'Assemblée qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014 de la Société.

Conformément à la législation en vigueur qui n'impose pas la désignation d'un représentant permanent d'une personne morale membre du Conseil de Surveillance d'une société en commandite par actions, la société Altaréa est représentée aux réunions du Conseil de Surveillance par tout mandataire ad hoc.

Au 31 décembre 2011, elle détient en direct 1.744.062 actions de la Société.

Mandats sociaux exercés au 31 décembre 2011**Autres mandats sociaux dans le Groupe⁽¹⁾**

Président	Alta Rungis ; Alta Blue ; ; Alta Développement Italie ; Alta Delcassé
Administrateur	Société d'Economie Mixte d'Aménagement et de gestion du marché d'intérêt national de Rungis – Semmaris Altacom (SAS)
Co-gérant non associé de sociétés étrangères	Alta Spain Castellana BV ; Alta Spain Archibald BV ; Altalux Spain ; Altalux Italy
Administrateur	Rue du Commerce (SA cotée)

Mandats sociaux hors Groupe

Néant

Mandats sociaux échus au cours des cinq dernières années

Président	Alta Faubourg ; Alta Cité ; SAS Nanterre Quartier de l'Université ; Alta Développement Espagne ; Alta Développement Russie
Administrateur	Sillon (sous son ancienne forme de SA)
Membre du Conseil de Surveillance	Cogedim
Gérant/ cogérant	Foncière Cézanne Mermoz ; Foncière Cézanne Matignon ;
Représentant d'Alta Développement Italie, Gérant	SNC Richelieu International

(1) Le Groupe est constitué par la société Altaréa et l'ensemble de ses filiales directes, dont fait partie la Société, et indirectes.

3.5

ALTAREA FRANCE

Membre du Conseil de Surveillance

La société Altaréa France est une société en nom collectif au capital de 5.000.000 €, dont le siège social est situé 8 avenue Delcassé – 75008 PARIS, identifiée sous le numéro 324 814 219 RCS Paris.

Elle a pour Gérant et Président du Directoire Monsieur Gilles Boissonnet.

Altaréa France a été nommée en qualité de membre du Conseil de Surveillance par décision d'Assemblée Générale Mixte du 2 juin 2008 pour une durée qui viendra à expiration à l'issue de l'Assemblée qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013 de la Société.

Conformément à la législation en vigueur qui n'impose pas la désignation d'un représentant permanent d'une personne morale membre du Conseil de Surveillance d'une société en commandite par actions, la Société Altaréa France est représentée aux réunions du Conseil de Surveillance par tout mandataire ad hoc.

Au 31 décembre 2011, elle détient en direct 1.920 actions de la Société.

Mandats sociaux exercés au 31 décembre 2011**Autres mandats sociaux dans le Groupe⁽¹⁾**

Président	SAS Nanterre Quartier de l'Université ; Alta Saint Honoré ; Alta Cité ; SAS L'Empire ; Alta Berri ; SAS Sillon 3 ; Alta CRP Vivienne ; Alta CRP Montmartre ; SAS Avenue de Fontainebleau ; Alta Ollioules 1 ; Alta Ollioules 2 ; Sillon
Gérant	Foncière Cézanne Matignon ; Foncière Cézanne Mermoz ; SNC Le Pré Long ; SNC Aubette Tourisme Résidence ; SCI Alta Nouveau Port La Seyne ; Matignon Commerce ; Alta Mantes Gambetta ; SNC Alta CRP Valbonne ; SNC Alta CRP Puget ; SCI Alta Rambouillet ; SNC Toulouse Gramont ; SNC Alta CRP Mougins ; SCI des Clausonnes ; Altaréa Promotion Commerce ; SORAC ; SEP Massy ; OPEC ; SCI Retail Park des Vignoles
Co-Gérant	SCI Reims Buirette ; SCI Rue de l'Hôtel de Ville ; SNC Avenue Paul Langevin ; Drouet d'Erlon ; Société d'Aménagement de la Gare de l'Est ; SNC Alta les Hunaudières ; SCI Limoges Invest ; SNC Altaréa ; SNC Alta Troyes ; SNC du Centre Commercial du KB ; SNC Alta Aubette ; SNC Alta Mulhouse ; SNC Alta Tourcoing ; SNC Grand Tour ; SNC Plaisir 1 ; SNC Sillon 2 ; SNC Monet Liberté ; SNC Alta Thionville ; SNC Altaréa Les Tanneurs ; SNC du Centre Commercial de Valdoly ; SCI Vendôme Massy 2 ; SNC Alta Les Essarts ; Lille Grand Place ; SCI Kleber Massy ; SNC Crêches Invest ; Jas de Bouffan ; SCI Centre d'Affaires du KB ; SNC Alta CRP Ris Orangis ; SNC Bordeaux Sainte Eulalie ; SNC Cœur d'Orly Promotion ; SNC Alta CRP Ruaudin ; SNC Alta CRP Gennevilliers ; SNC Alta Pierrelaye ; SCI Espace Grand Rue ; SNC Alta CRP Guipavas ; SNC Alta CRP Aubergenville ; SNC Alta Aubergenville 2 ; SNC Alta CRP La Valette ; SNC Alta CRP Rambouillet ; SNC Gennevilliers 2 ; SNC du Centre Commercial de Thiais ; SNC Les Trois Communes ; Teci & Compagnie ; SCI du Petit Menin ; Société du Centre Commercial de Massy ; SNC Plaisir 2 ; SCI Bercy Village ; Ori Alta ; SCI Bercy Village 2

Administrateur	Société d'Aménagement de la Mezzanine Paris Nord ; Société d'Economie Mixte d'Aménagement et de gestion du marché d'intérêt national de Rungis – Semmaris ; Altacom
Représentant de la SAS Alta CRP Montmartre, co-gérant	SNC Holding Commerces Cœur d'Orly ; SCI Holding Bureaux Cœur d'Orly
Représentant de ALTAREA FRANCE, Administrateur	GIE CC de l'Îlot des Tanneurs ; GIE CC de Valdoly ; GIE Coat Ar Gueven
Mandats sociaux hors Groupe	
Néant	
Mandats sociaux échus au cours des cinq dernières années	
Président	Les Halles du Beffroi ; Wagram 39/ 41 ; Gerec Management Marketing ; Michelet Fontainebleau ; Alta Saint Augustin
Gérant	SCI Alta Marigny Carré de Soie ; AG Investissement SCI Troyenne d'investissement ; SNC Alta CRP Mantes La Jolie ; SNC Alta CRP Pontault Combault SNC Altaréa 2
Co-gérant	SNC Alta Matignon ; SCI du 46 Bourg Belé ; SCI Fernet ; SNC Alta Saint Georges ; SNC Alta CRP Noyon ; SNC Alta CRP Saint Aulnes ; SNC Collet Berger ; SNC Alta CRP Investissements

(1) Le Groupe est constitué par la société Altaréa et l'ensemble de ses filiales directes, dont fait partie la Société, et indirectes.

3.6

ALTAFI 2 Membre du Conseil de Surveillance

Altafi 2 est une société par actions simplifiée, sise 8 avenue Delcassé – 75008 PARIS, identifiée sous le numéro 501 290 506 RCS Paris, dont le capital social s'élève à 38.000 €, divisé en 38 actions détenues en totalité par la société Altafinance 2 elle-même contrôlée par Monsieur Alain Taravella.

Elle a pour Président Monsieur Alain TARAVELLA. Son mandat a une durée illimitée.

Altafi 2 a été nommée en qualité de membre du Conseil de Surveillance par décision d'Assemblée Générale Mixte du 26 juin 2009 pour une durée qui viendra à expiration à l'issue de l'Assemblée qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014 de la Société.

Conformément à la législation en vigueur qui n'impose pas la désignation d'un représentant permanent d'une personne morale membre du Conseil de Surveillance d'une société en commandite par actions, la société Altafi 2 est représentée aux réunions du Conseil de Surveillance par tout mandataire ad hoc.

Son mandat a pris fin le 2 janvier 2012 suite à sa démission.

Au 31 décembre 2011, elle détient en direct 1 action de la Société.

Mandats sociaux exercés au 31 décembre	2011 dans le Groupe et hors groupe
Néant	
Mandats sociaux échus, exercés au cours des cinq dernières années	
Néant	

ANNEXE 4**INFORMATION CONCERNANT LE MEMBRE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DONT LA NOMINATION EST SOUMISE A RATIFICATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE****ALTA PATRIMOINE**

Membre du Conseil de Surveillance dont la nomination par cooptation est soumise à ratification de l'Assemblée

La Société Alta Patrimoine est une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 8 avenue Delcassé à Paris 8^{ème}, identifiée sous le n° 501 029 706 RCS Paris, dont le capital social est détenu en totalité par , elle-même contrôlée par Monsieur Alain TARAVELLA.

Le Président de la Société Alta Patrimoine est Monsieur Alain TARAVELLA.

Alta Patrimoine a été cooptée en qualité de membre du Conseil de Surveillance de la Société par délibérations du Conseil de Surveillance du 16 janvier 2012, en remplacement de la société Altafi 2, démissionnaire au 2 janvier 2012 et pour la durée restant à courir du mandat de cette dernière, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Au 31/12/2011, Alta Patrimoine ne détient en direct aucune action de la Société.

Mandats sociaux exercés au 31 décembre 2011**Autres mandats sociaux dans le Groupe**⁽¹⁾

Membre du Conseil de Surveillance Altaréa (société cotée) ; Altareit (société cotée)

Mandats sociaux hors Groupe

Gérant SNC A.T.I. ; SCI Matignon Toulon Grand Ciel ; SNC Altaré Commerce

Mandats sociaux échus au cours des cinq dernières années

Néant

(1) Le Groupe est constitué par la société Altaréa et l'ensemble de ses filiales directes, dont fait partie la Société, et indirectes.

Sabine MASQUELIER

Représentante permanente de la SAS ALTA PATRIMOINE, Membre du Conseil de Surveillance dont la nomination par cooptation est soumise à ratification de l'Assemblée

Née en 1952 à Marseille (13)

De nationalité française

Adresse professionnelle : 8 avenue Delcassé à PARIS 8^{ème}

Elle a été désignée le 16 janvier 2012 en qualité de représentante permanente d'ALTA PATRIMOINE au Conseil de Surveillance de la Société.

Au 31/12/2011, Sabine MASQUELIER ne détient aucune action de la Société.

Mandats sociaux exercés au 31 décembre 2011**Autres mandats sociaux dans le Groupe**⁽¹⁾

Représentant permanent de personnes morale Altareit (société cotée)
membre de Conseil de Surveillance

Mandats sociaux hors Groupe

Présidente Société Agricole du Petit Mas – SAPM (SAS)

Mandats sociaux échus au cours des cinq dernières années

Néant

ANNEXE 5**REMUNERATIONS ACCORDEES AUX MANDATAIRES SOCIAUX & DIRIGEANTS****1. Présentation**

Compte tenu de sa forme juridique de société en commandite par actions, adoptée par décisions d'assemblée générale mixte du 2 juin 2008, la Société est dirigée par une Gérance et contrôlée par un Conseil de Surveillance. Elle comporte en outre un Associé Commandité.

1.1. Gérance :

1.1.1 L'Assemblée Générale Mixte du 26/06/2009 a décidé, en sa huitième résolution, faisant application des dispositions de l'article 14.1 des Statuts applicable à cette date, qu'à compter de la date de cette assemblée, la gérance recevra :

- Une rémunération fixe annuelle d'un montant de 400.000 euros, hors taxes, qui sera indexé au 1er janvier de chaque année.
- Une rémunération variable déterminée sur la base d'un pourcentage sur (i) la valeur des investissements réalisés et (ii) la valeur des désinvestissements / cessions réalisées due pour chacune des tranches suivantes :
 - o 1% de la valeur des investissements comprise entre 0 euro et 75 millions d'euros ;
 - o 0,50% de la valeur des investissements comprise entre 75 millions d'euros et 200 millions d'euros ;
 - o 0,25% de la valeur des investissements supérieure à 200 millions d'euros ;
 - o 0,25% de la valeur des désinvestissements / cessions / ventes immobilières.

Cette rémunération variable sera réduite à hauteur de la quote part de la participation économique d'ALTAREA dans le capital de la Société à la date du fait générateur de cette rémunération.

Les tranches ci-dessus seront actualisées annuellement en fonction de l'indice Syntec.

On entend par « valeur des investissements » :

- a. Le montant des investissements réalisés directement par la société ou ses filiales dans le cadre de leur développement. Une rémunération partielle sera établie sur la base de 40 % de la rémunération globale prévisionnelle au lancement des travaux. Le solde de la rémunération sera alors calculé à la mise en exploitation de l'investissement concerné en retenant la valeur fixée par la première expertise effectuée sur ces investissements, déduction faite de la rémunération partielle déjà établie.
- b. Le montant brut de l'acquisition figurant dans l'acte notarié, en cas d'acquisitions immobilières. En cas de rénovation, une facture complémentaire sera établie à la date d'ouverture de l'actif concerné sur la base des travaux effectués.
- c. Le montant brut des actifs immobiliers apportés sans tenir compte des passifs éventuellement repris, en cas d'apport d'actifs immobiliers.
- d. La valeur des actifs détenus par la société sans tenir compte des passifs, en cas d'acquisition de société.
- e. La valeur des actifs détenus par la société absorbée sans déduire les passifs, en cas de fusion.

La rémunération ne portera pas sur les opérations de cession, d'apport, de fusion, d'acquisition de société intervenant soit entre la société et une de ses filiales, soit entre deux filiales de la société. Si l'investissement est réalisé par une filiale, celle-ci pourra acquitter directement la rémunération variable correspondante à la Gérance.

Cette rémunération variable sera versée aux(x) gérant(s) en fonction :

- Pour les investissements visés au paragraphe a ci-dessus, dans le mois du lancement des travaux pour la rémunération partielle et dans les quinze jours de la mise en exploitation de l'investissement conclu pour le solde de la rémunération;
- Pour les investissements visés aux paragraphes b, c, d et e ci-dessus, dans les quinze jours de la réalisation de l'investissement.

On entend par « valeur des désinvestissements / cessions / ventes immobilières », le montant des désinvestissements ou cessions d'actifs immobiliers réalisés par la société ou ses filiales.

Il est précisé qu'en cas de pluralité de gérants, ils feront leur affaire de la répartition de ladite rémunération entre eux.

1.1.2 L'Assemblée Générale Mixte du 28/05/2010 a décidé, en ses sixième, vingt-et-unième, vingt-deuxième et vingt-troisième résolutions :

- d'adoindre un article 17.7 aux statuts de la Société pour étendre les pouvoirs attribués au Conseil de Surveillance afin de lui conférer un avis consultatif pour la fixation de la rémunération de la gérance,
- d'adoindre un deuxième alinéa aux dispositions de l'article 18 des statuts pour prévoir en particulier l'institution d'un comité de la rémunération de la Gérance,
- de modifier l'article 14.1 des statuts pour disposer que « la rémunération du ou des gérants en raison de leur fonction est fixée par le ou les associés commandités, statuant à l'unanimité, après consultation du Conseil de Surveillance et avis d'un Comité des Rémunération »,
- que la rémunération de la gérance demeurera inchangée jusqu'à nouvelle décision de tout organe statutairement habilité à cet effet.

A défaut, au cours de l'exercice 2011 de nouvelle décision prise par tout organe statutairement habilité, la rémunération de la Gérance, fixée par décisions de l'Assemblée Générale Mixte du 26/06/2009 ci-avant mentionnée en 1.1.1, a continué à s'appliquer en 2011.

1.2. Le Conseil de Surveillance

1.2.1 L'article 19 des statuts prévoit qu'il peut être alloué aux membres du Conseil de Surveillance une rémunération annuelle au titre de leurs fonctions de membres du Conseil de Surveillance exclusivement, dont le montant, porté dans les frais généraux, est déterminé par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires et demeure maintenu jusqu'à décision contraire de cette assemblée. Le conseil de surveillance répartit le montant de cette rémunération entre ses membres, dans les proportions qu'il juge convenables. Les membres du conseil de surveillance ont droit, en outre, au remboursement de toutes les dépenses, des frais de déplacement et des frais de toute nature qu'ils feront dans l'intérêt de la société.

- i. L'Assemblée Générale Mixte du 26/06/2009 a décidé, en sa neuvième résolution, de fixer à deux cent mille euros (200.000 €) le montant global des jetons de présence à répartir entre les membres du Conseil de Surveillance à compter de l'exercice en cours et jusqu'à nouvelle décision de l'assemblée.
- ii. Le Conseil de Surveillance du 7 mars 2011 a décidé d'allouer à ses membres personnes physiques un jeton de présence de 1.500 € par présence effective aux séances du Conseil à compter du 1^{er} janvier 2011.

1.3 Les Associés commandités

L'article 29 alinéa 4 des statuts de la Société dispose que « L'associé commandité a droit à un dividende précipitaire équivalent à 1,5% du dividende annuel mis en distribution. ».

2 – Information sur les rémunérations des mandataires sociaux

2.1. Application du Référentiel MiddleNext

Ainsi que le souligne le rapport du Président du Conseil de Surveillance sur le contrôle interne joint en Annexe 6, la Société a opté le 15 mars 2010 pour se référer au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées MiddleNext (ci-après le « **Code MiddleNext** ») de décembre 2009 applicable aux valeurs moyennes et petites (compartiment B, C et Alternext), en remplacement du Code AFEP/ MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de décembre 2008, lorsque ses prescriptions sont compatibles à la forme des sociétés en commandite par actions et aux statuts de la Société.

Il est précisé que le Code MiddleNext ne s'inscrit pas en opposition à celui du code AFEP/ MEDEF que la Société avait choisi d'appliquer en 2009. Le Code MiddleNext offre en effet une alternative pour les valeurs moyennes et petites dans la mesure où certaines recommandations du Code AFEP/ MEDEF ne sont pas complètement adaptées à certaines sociétés cotées en raison notamment de leur taille, de leur capitalisation ou lorsqu'elles comprennent un actionariat de référence important.

Les informations fournies ci-après appliquent les Recommandations de l'AMF relatives à l'information à donner dans les documents de référence sur la rémunération des mandataires sociaux, mis en ligne le 22 décembre 2008, du Rapport de l'AMF du 12 juillet 2010 ainsi que de celui du 13 décembre 2011 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants ainsi que des Recommandations de l'AMF du 7 décembre 2010 incluses dans son rapport complémentaire à celui du 12 juillet 2010 sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants et le contrôle interne – Valeurs moyennes et petites se référant au Code de gouvernement d'entreprise de MiddleNext (les « **Recommandations** »), lesquelles Recommandations, tout comme le Code MiddleNext, distinguent entre les dirigeants mandataires sociaux et les autres mandataires sociaux.

Etant rappelé que la Société a adopté la forme juridique de société en commandite par actions dotée d'un conseil de surveillance et dirigée par un gérant depuis le 2 juin 2008, il est indiqué que la Gérance de la Société a été assurée depuis cette date jusqu'au 2 janvier 2012 par la SAS Altafinance 2, gérante unique et est précisé que la SAS Altafi 2 a été désignée en qualité de nouvelle gérante de la Société à compter du 2 janvier 2012.

2.2 Synthèse des rémunérations dues à chaque dirigeant mandataire social en fonction au cours de l'exercice 2011 ainsi que des actions et options qui lui ont été attribuées

Tableau de Synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social				
SAS Altafinance 2				
Gérante depuis Assemblée Générale Mixte du 02/06/2008 (date de transformation de la Société en société en commandite par actions) jusqu'au 02/01/2012				
	Exercice 2010		Exercice 2011	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés ⁽⁵⁾
Rémunérations dues au titre de l'exercice	402 K€ HT	502 K€ HT	405 K€ HT	405 K€ HT
Dont rémunération fixe	402 K€ HT	402 K€ HT	405 K€ HT	405 K€ HT
Dont rémunération variable	0	0	0	0
Dont rémunération exceptionnelle	0	0	0	0
Dont avantages en nature	0	0	0	0
Dont jetons de présence	0	0	0	0
Valorisation des options attribuées	0	0	0	0
Valorisation des actions de performance attribuées	0	0	0	0
Options de souscription ou d'achat d'actions levées	0	0	0	0
Rémunérations de toute nature ⁽¹⁾ reçues de sociétés contrôlées par la Société ⁽²⁾ ou de sociétés qui la contrôlent	5.805 K€ HT ⁽³⁾	6.530 K€ HT ⁽³⁾	4 835 K€ HT ⁽⁴⁾	4 554 K€ HT ⁽⁴⁾
Total	6.207 k€ HT	7.031 K€ HT	5 240 K€ HT	4 959 € HT

- (1) en ce compris les options de souscription ou d'achat d'actions, les actions de performance,
 (2) au sein des dispositions de l'article L.233-16 du Code de Commerce,
 (3) dont en 2010 : 2.705 K€ HT de rémunération due d'Altaréa, société contrôlante, dont 2.705 K€ HT versée ainsi que 3.100 K€ HT de rémunération due par des filiales autres que la Société, dont 2.681 K€ HT versée
 (4) dont en 2011 : 2.648 K€ HT de rémunération due d'Altaréa, société contrôlante, dont 2.648 K€ HT versée ainsi que 2.187 K€ HT de rémunération due par des filiales autres que la Société, dont 1.906 K€ HT versée,
 (5) Les montants versés correspondent non seulement aux rémunérations dues au titre de l'exercice 2011 mais également à celles dues qui auraient pu rester à verser au titre de l'exercice précédent.

Dirigeants Mandataires sociaux (1)	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnités relatives à une clause de non concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
SAS Altafinance 2 Gérante unique Début de mandat : 02/06/2008 Fin de mandat : 02/01/2012		x		x		x		x

- (1) Aucun contrat n'a été consenti aux dirigeants mandataires sociaux que ce soit au cours de l'exercice ou d'exercices antérieurs et ces derniers ne bénéficient d'aucun régime de retraite supplémentaire ni d'indemnités ou avantages susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de leurs fonctions ou au titre d'une clause de non concurrence.

Monsieur Alain Taravella, représentant légal d'Altafinance 2, Gérante de la Société jusqu'au 2 janvier 2012, n'a perçu, directement ou indirectement, aucune rémunération de quelque nature qu'elle soit de la Société au cours de l'exercice 2011.

2.3 Tableaux sur les jetons de présence et autres rémunérations perçus par les mandataires sociaux non dirigeants en fonction au cours de l'exercice 2011

	Montants versés au cours de l'exercice 2010	Montants versés au cours de l'exercice 2011
Monsieur Jacques Nicolet Membre du Conseil de Surveillance & Président (AGE du 02/06/2008)		
Jetons de présence	0	3 K€ ⁽²⁾
Autres Rémunérations	0	0
Monsieur Dominique Rongier Membre du Conseil de Surveillance (AGM du 26/06/2009)		
Jetons de présence	10 K€ ⁽¹⁾	3 K€ ⁽²⁾
Autres Rémunérations	0	0
Monsieur Olivier Dubreuil Membre du Conseil de Surveillance (Conseil du 31/08/2009)		
Jetons de présence	10 K€ ⁽¹⁾	3 K€ ⁽²⁾
Autres Rémunérations	0	0
Altaréa⁽³⁾ Membre du Conseil de Surveillance (AGM du 26/06/2009)		
Jetons de présence	0	0
Autres Rémunérations	0	0
Altaréa France⁽³⁾ Membre du Conseil de Surveillance (AGE du 02/06/2008)		
Jetons de présence	0	0
Autres Rémunérations	0	0
Altafi 2⁽³⁾ Membre du Conseil de Surveillance (AGM du 26/06/2009)		
Jetons de présence	0	0
Autres Rémunérations	0	0
TOTAL mandataires sociaux non dirigeants	20 K€	9 K€

- (1) *Allocation de jetons de présence au titre de l'exercice 2010 par décision du Conseil de Surveillance du 15 mars 2010 & versés en 2011*
- (2) *Allocation de jetons de présence au titre de l'exercice 2011 par décision du Conseil de Surveillance du 7 mars 2011 & versés en 2012*
- (3) *Aucune rémunération ou avantage en nature n'est dû ou n'a été versé ni par la Société, ni par les sociétés contrôlées par la Société, ni par les sociétés contrôlant la Société, ni par les sociétés contrôlées par les sociétés contrôlant la Société, à cette personne morale ou à son représentant permanent ou à son (ou ses) représentant(s) légal(aux) en lien avec le mandat de Membre du Conseil de Surveillance exercé au sein de la Société*

2.4 Autres informations sur les instruments financiers donnant accès au capital de la Société et autres instruments optionnels concernant chaque dirigeant mandataire social de la Société

2.4.1 Options de souscriptions ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice par la Société ou par toute société du groupe à chaque dirigeant mandataire social

Aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été attribuée durant l'exercice aux dirigeants mandataires sociaux que ce soit par la Société ou une autre société du groupe

2.4.2 Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice par chaque dirigeant mandataire social

Aucune option de souscription ou d'achat d'actions, attribuée par la Société elle-même ou une autre société du groupe, n'a été levée durant l'exercice par les dirigeants mandataires sociaux

2.4.3 Actions de performance attribuées à chaque mandataire social

Aucune action de performance n'a été attribuée durant l'exercice aux mandataires sociaux que ce soit par la Société ou par une autre société du groupe

2.4.4 Actions de performance devenues disponibles pour chaque mandataire social

Aucune action de performance n'a été attribuée au cours des exercices précédents aux mandataires sociaux que ce soit par la Société ou par une autre société du groupe

2.4.5 Historique des attributions d'option de souscription ou d'achat d'actions aux mandataires sociaux

Aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été attribuée aux dirigeants mandataires sociaux que ce soit par la Société ou par une autre société du groupe

2.5. Autres Informations sur les instruments financiers donnant accès au capital de la Société et autres instruments optionnels concernant les dix premiers salariés non mandataires sociaux attributaires et options de levées par ces derniers

Durant l'exercice 2011, aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été consentie aux salariés du Groupe par la Société ou toute société la contrôlant ou contrôlée par elle.

Durant l'exercice 2011, aucune option d'achat d'actions consentie par la société contrôlant la Société n'a été levée par les dix premiers salariés du Groupe Altareit.

ANNEXE 6**RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE
SUR LE CONTROLE INTERNE****Exercice clos le 31 décembre 2011**

Rapport du Président sur la préparation et l'organisation des travaux du Conseil de Surveillance, les procédures de contrôle interne et de gestion des risques, les pouvoirs de la Direction Générale et leur limite, l'information du Conseil de Surveillance sur la situation financière et de trésorerie ainsi que sur les engagements de la Société, les principes et règles pour déterminer les rémunérations et avantages accordés aux mandataires sociaux et les modalités de participation à l'assemblée générale des actionnaires et informations prévues par l'article L 225 - 100 du Code de commerce.

Le rapport ci-après a été établi par le Président du Conseil de Surveillance de la Société. Le Secrétariat Général et la Direction Financière du Groupe auquel appartient la Société ont participé à sa rédaction. Il a été communiqué au Conseil de Surveillance de la Société, présenté et approuvé par ce dernier lors de sa réunion du 5 mars 2012.

1/ CADRE DE REFERENCE ET GUIDE D'APPLICATION

Les procédures de contrôle interne existantes sont celles qui existent au niveau du groupe ALTAREA, constitué par la société ALTAREA et les sociétés qu'elle contrôle au sens des dispositions de l'article L.233-3-1 du Code de Commerce (le « **Groupe ALTAREA** ») dont la Société fait partie depuis mars 2008 ainsi que ses filiales logeant l'activité promotion et diversification d'ALTAREA, acquises par la Société en décembre 2008.

Au cours de l'exercice 2011, les procédures appliquées par ALTAREA ont donc continué à porter sur la Société, ses filiales directes et les propres filiales de ces dernières (le « **Groupe ALTAREIT** ») à l'exception des sociétés de co-promotions dont la gestion est assurée par un partenaire commercial.

Pour l'établissement du présent rapport, le Président du Conseil de Surveillance a pris en compte la situation du Groupe ALTAREA, excepté en ce qui concerne le Code de gouvernement d'entreprise MiddleNext auquel le Groupe ALTAREIT se réfère spécifiquement, ainsi que les textes suivants :

- les Rapports du 12 juillet 2010 et du 13 décembre 2011 établis par l'Autorité des Marchés Financiers (« **AMF** ») sur le Gouvernement d'Entreprise et la rémunération des dirigeants,
- le Cadre de référence du 22 juillet 2010 de l'AMF sur les dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne,
- le Rapport final sur le Comité d'Audit du groupe de travail présidé par Monsieur Poupard-Lafarge, établi en collaboration avec l'AMF, dans sa version mise à jour le 22 juillet 2010,
- le Guide d'élaboration des documents de référence mis à jour par l'AMF le 20 décembre 2010,
- les Recommandations de l'AMF du 2 décembre 2010 à l'occasion du rapport sur l'information publiée par les sociétés cotées en matière de responsabilité sociale et environnementale,
- les Recommandations de l'AMF du 7 décembre 2010 incluses dans son Rapport complémentaire sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants et le contrôle interne – Valeurs moyennes et petites se référant au Code de gouvernement d'entreprise de MiddleNext de décembre 2009,
- la loi 2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle.

Il est rappelé que la forme juridique de société en commandite par actions que la Société a décidé d'adopter lors de l'Assemblée Générale Mixte – Ordinaire et Extraordinaire des actionnaires du 2 juin 2008 rend nécessaire l'adaptation des textes auxquels elle se réfère. En effet, dans les sociétés en commandite par actions, la direction est assumée par la Gérance et non par un organe collégial, directoire ou conseil d'administration. Ainsi les comptes sont-ils arrêtés par la Gérance et non par un organe collégial ; le Conseil de Surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la Société mais n'intervient pas dans la gestion. L'article 17.1 des statuts de la Société rappelle que le Conseil a droit à la communication par la Gérance des mêmes documents que ceux mis à la disposition des Commissaires aux Comptes.

2/ GOUVERNANCE – PREPARATION ET ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

2.1. Choix du Code de référence et guide d'application

Conformément aux dispositions de l'article L.225-37 du Code de commerce, la Société a choisi en 2009 de se référer au code de référence de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées (le « **Code AFEP-MEDEF** ») publié par l'Association Française des Entreprises Privées (AFEP) et le Mouvement des Entreprises de France (MEDEF) énonçant les principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation du rapport de l'AFEP et du MEDEF et de leurs recommandations sur la rémunération des dirigeants sociaux des sociétés cotées (cf. *document de référence 2008, n°R.09-058 enregistré le 23 juin 2009*), s'inscrivant ainsi dans la démarche de gouvernement d'entreprise d'ALTAREA.

Bien qu'adhérant aux principes énoncés par le Code AFEP-MEDEF, la Société a toutefois constaté que leur application devait, d'une part, être adaptée à sa forme de société en commandite par actions ainsi qu'à ses statuts et, d'autre part, à la taille et structure de l'actionariat de la Société en ce qui concerne l'appréciation du caractère indépendant des membres du Conseil de Surveillance.

C'est pourquoi, la Société a décidé, le 15 mars 2010, de désormais se référer au code MiddleNext de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées moyennes et petites (compartiment B, C et Alternext) de décembre 2009 (le « **Code MiddleNext** ») en remplacement du Code AFEP/MEDEF, le Code MiddleNext offrant une alternative aux valeurs moyennes et lui semblant plus adapté au regard de sa taille (compartiment C jusqu'au 25 janvier 2012 et B depuis le 26 janvier 2012) et de la structure de son actionariat caractérisée par un actionnaire de référence majoritaire.

Le Conseil a de nouveau pris connaissance des éléments présentés dans la rubrique « points de vigilance » du Code MiddleNext. Toutefois les dispositions de ce Code n'ont pas encore été mises en place sur certaines dispositions (cf infra § 2.2.2. f)).

Les recommandations du Code MiddleNext que la Société n'a pas pu mettre en œuvre en raison notamment de sa forme juridique de société en commandite par actions et de l'existence d'un contrôle interne ainsi que d'un Comité d'Audit au niveau de son actionnaire Altarea sont les suivantes : le Conseil de Surveillance de la Société n'est pas doté d'un règlement intérieur pour son fonctionnement (cf § 2.2.7), n'a pas mis en place de Comité d'Audit (cf. § 2.2.8. (a)) et s'est réuni moins de 4 fois en 2011 (cf § 2.2.3).

2.2. Préparation et organisation des travaux du Conseil

2.2.1. Missions et attributions

L'article 17 des statuts de la Société définit les pouvoirs du Conseil de Surveillance.

Ainsi, le Conseil de surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la société. Il décide des propositions d'affectation des bénéfices et de mise en distribution des réserves ainsi que des modalités de paiement du dividende, en numéraire ou en actions, à soumettre à l'assemblée générale des actionnaires.

Dans le cas où la société n'aurait plus de gérant, ni de commandité, le Conseil de Surveillance a le pouvoir de nommer à titre provisoire le gérant. Il soumet à l'assemblée générale des actionnaires une liste de candidat pour le renouvellement des commissaires aux comptes. Il est consulté par le ou les associés commandités sur toute modification de la rémunération de la Gérance après avis du Comité de la Rémunération désigné en son sein ; Il nomme l'expert du patrimoine immobilier de la société et décide du renouvellement de son mandat. Il peut mettre fin à ses fonctions et pourvoir à son remplacement.

Conformément à la loi, le Conseil de Surveillance établit un rapport à l'occasion de l'assemblée générale ordinaire annuelle, qui statue sur les comptes de la société : le rapport est mis à la disposition des actionnaires en même temps que le rapport de la gérance et les comptes annuels de l'exercice. Le Conseil de Surveillance établit un rapport sur toute augmentation ou réduction de capital de la société proposée aux actionnaires.

Le Conseil de Surveillance, après en avoir informé par écrit le ou les gérants, peut, s'il l'estime nécessaire, convoquer les actionnaires en assemblée générale ordinaire ou extraordinaire, en se conformant aux dispositions légales relatives aux formalités de convocation.

2.2.2. Composition du Conseil de Surveillance

(a) Membres

A la date du présent rapport, le Conseil de Surveillance (ci-après le « **CS** ») compte les six (6) membres suivants :

Nom/ dénomination	Qualité	Représentant Permanent ⁽¹⁾	Date de nomination	Echéance à l'issue de l' AG sur les comptes :
Jacques Nicolet	Membre	-/-	AGM 02/06/2008	2013
	Président	-	CS 02/06/2008	2013
Altarea France (SNC)	Membre	Non	AGM 02/06/2008	2013
Altarea (SCA)	Membre	Non	AGM 26/06/2009	2014
Alta Patrimoine (SAS) ⁽²⁾	Membre	Mme	CS 16/01/2012	2014
Dominique Rongier	Membre	-/-	AGM 26/06/2009	2014
Olivier Dubreuil	Membres	-/-	CS 31/08/2009	2013

⁽¹⁾ Les personnes morales qui n'ont pas désigné de représentant permanent sont représentées aux réunions soit par leur représentant légal soit par un mandataire ad'hoc spécialement désigné par celui-ci.

⁽²⁾ la société Alta Patrimoine a été cooptée en qualité de membre du Conseil de Surveillance le 16 janvier 2012 en remplacement de la SAS Alfa 2 ayant démissionné à effet du 2 janvier 2012

(b) Représentation équilibrée des hommes et des femmes au sein du conseil

Au cours de l'exercice 2011, le Conseil de Surveillance ne comprenait aucune femme parmi ses membres personnes physiques.

A la date de ce jour, Madame Sabine Masquelier a été désignée en tant que représentant permanent de la SAS Alta Patrimoine, cooptée en qualité de membre du Conseil de Surveillance par décision de ce dernier en date du 16 janvier 2012.

Il est par ailleurs difficile pour la Société de vérifier s'il existe des femmes pour représenter les membres personnes morales du Conseil dans la mesure où la désignation d'un représentant permanent n'est pas requise pour ces membres d'une société en commandite par actions. La majeure partie des membres personnes morales du Conseil de la Société ne disposent pas de représentant permanent désigné à cet effet mais d'un mandataire désigné préalablement à chaque réunion du Conseil qui pourrait être une femme.

c) Age moyen

Les personnes morales membres du Conseil de Surveillance d'une Société en commandite par actions, ne sont pas tenues de désigner systématiquement un représentant permanent. Elles sont représentées aux réunions du Conseil de Surveillance soit par leur représentant légal, soit par un représentant permanent si elles ont choisi d'en désigner un, soit enfin par tout mandataire ad hoc. Il n'est donc pas pertinent de déterminer et de communiquer un âge moyen des membres du Conseil.

(d) Mandats dans d'autres sociétés

La liste des mandats exercés par les membres du Conseil de Surveillance en dehors de la Société figure en **Annexe 3** au rapport de gestion de la Gérance dont le présent rapport constitue l'**Annexe 6** ainsi que dans le document de référence.

(e) Rémunération

Principes

L'article 19 des statuts prévoit qu'il peut être alloué aux membres du Conseil de Surveillance une rémunération annuelle, au titre de leurs fonctions de membres du Conseil de Surveillance exclusivement, dont le montant, porté dans les frais généraux, est déterminé par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires et demeure maintenu jusqu'à décision contraire de cette assemblée.

Le Conseil de Surveillance répartit le montant de cette rémunération entre ses membres, dans les proportions qu'il juge convenables. Les membres du Conseil de Surveillance ont droit, en outre, au remboursement de toutes les dépenses, des frais de déplacement et des frais de toute nature qu'ils feront dans l'intérêt de la société.

Décision de l'Assemblée

L'Assemblée Générale Mixte du 26 juin 2009, en sa partie ordinaire, a alloué aux membres du Conseil de Surveillance une rémunération globale de 200.000 euros à compter de l'exercice 2009 et pour chacune des années ultérieures jusqu'à une nouvelle décision ordinaire de l'assemblée générale.

Versements

Le Conseil de Surveillance du 7 mars 2011 a décidé d'allouer à ses membres des jetons de présence pour un montant global total de 20.000 € au titre de l'exercice 2010 et d'allouer à ses membres personnes physiques un montant de jetons de présence de 1.500 € par séance à laquelle ils auront assisté, à compter du 1^{er} janvier 2011. Il a ainsi constaté, en sa séance du 5 mars 2012, qu'une somme globale de 9.000 € avait été allouée aux membres personnes physiques du Conseil de Surveillance au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011 (cf. [Annexe 5](#) du rapport de gestion de la Gérance).

Aucune autre rémunération n'a été versée au Conseil de Surveillance.

(f) Membres indépendants

Choix des critères d'indépendance

L'article L 823-19 du Code de commerce prévoit que, dans les sociétés cotées :

- le Comité d'Audit doit comprendre exclusivement des membres du Conseil de Surveillance,
- aucun membre du Comité d'Audit ne doit exercer des fonctions de direction, au moins un (1) membre du Comité d'Audit doit notamment être indépendant au regard de critères précisés et rendus publics par le Conseil de Surveillance et doit présenter des compétences particulières en matière financière ou comptable.

Application aux membres du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance n'a pas spécifiquement examiné quels étaient ses membres qui pouvaient être considérés comme indépendants au sens des dispositions de l'article L.823-19 du Code de Commerce dans la mesure où la Société n'est pas astreinte à constituer un tel comité spécialisé en vertu de la dérogation stipulée par les dispositions de l'article L.823-20 du Code de commerce (cf. [infra § 2.2.8 a](#))).

En revanche, lors de sa réunion du 7 mars 2011, le Conseil a examiné lesquels de ses membres pouvaient être considérés comme indépendant dans le cadre de la constitution d'un Comité de la Rémunération.

Il a décidé à l'unanimité, sur proposition du Président, de retenir la définition de l'indépendance proposée par le Code MiddleNext en sa recommandation n° R8, laquelle se caractérise par l'absence de relation financière, contractuelle ou familiale significative susceptible d'altérer l'indépendance de leur jugement, à savoir :

- ne pas être salarié ni mandataire social dirigeant de la Société ou d'une société de son groupe et ne pas l'avoir été au cours des trois (3) dernières années,
- ne pas être client, fournisseur ou banquier significatif de la Société ou de son groupe ou pour lequel la Société ou son groupe représente une part significative de l'activité,
- ne pas être actionnaire de référence de la Société,
- ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social ou un actionnaire de référence,
- ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des trois (3) dernières années.

Le Président a souligné que le présent rapport sur le contrôle interne rendrait public le choix de ces critères.

Le Conseil de Surveillance, en sa séance du 7 mars 2011, a examiné au cas par cas, dans le cadre de la constitution de son Comité de la Rémunération, la situation de chacun de ses membres au regard des critères ci-avant énoncés et déterminé que deux (2) de ses membres remplissaient tous ces critères, à savoir Messieurs Dominique RONGIER et Olivier DUBREUIL.

En sa séance du 5 mars 2012, le Conseil de Surveillance a constaté que Messieurs Dominique RONGIER et Olivier DUBREUIL remplissaient toujours les critères d'indépendance proposés par le Code MiddleNext.

En conséquence, la Société se conforme aux Recommandations du Code MiddleNext qui préconise que le Conseil de Surveillance comporte au moins deux (2) membres indépendants dès lors que la Société comprend plus de cinq (5) membres.

2.2.3. Fréquence des réunions

Au cours de l'exercice 2011, le Conseil s'est réuni deux (2) fois (cf infra § 2.2.9.). Tous les membres ayant été présents ou représentés à ces réunions, le taux de présence et de représentation s'est établi à 100 % en 2011.

2.2.4. Convocations des membres

Les statuts de la Société prévoient que les membres du Conseil sont convoqués par lettre simple ou par tout moyen de communication électronique. Si tous les membres du Conseil de Surveillance sont présents ou représentés, le Conseil de Surveillance peut se réunir sans délai par tous moyens. Le Conseil est convoqué par son Président ou par la moitié au moins de ses membres ou par chacun des gérants et commandités de la Société. Sauf cas d'urgence, la convocation des membres du Conseil de Surveillance doit intervenir au moins une semaine avant la date de tenue du Conseil.

2.2.5. Information

Conformément à la loi, le Conseil de Surveillance a droit à la communication par la Gérance des mêmes documents que ceux mis à la disposition des Commissaires aux Comptes.

2.2.6. Tenue des réunions – Présence de la Gérance

Les réunions se déroulent au siège social de la Société, 8 avenue Delcassé à Paris (75008).

La Gérance est convoquée aux réunions, pour répondre aux questions du Conseil de Surveillance, afin de permettre à celui-ci d'exercer son contrôle permanent de la gestion de la société. En particulier, la Gérance présente les comptes de la Société et expose la marche des affaires.

La Gérance répond à toutes questions que les membres jugent utile de lui poser, portant ou non sur l'ordre du jour de la réunion. La Gérance ne participe pas aux délibérations et ne peut voter les décisions prises par le Conseil ou les avis rendus par celui-ci.

La présence de la moitié au moins des membres du Conseil de Surveillance est nécessaire pour la validité de ses délibérations. Les délibérations sont prises à la majorité des membres présents ou représentés et pouvant prendre part au vote, un membre présent ne pouvant représenter qu'un seul membre absent sur présentation d'un pouvoir exprès. En cas de partage des voix, la voix du Président est prépondérante.

2.2.7. Règlement intérieur

Il n'existe actuellement pas de règlement intérieur du Conseil de Surveillance. Le Conseil de Surveillance n'a, à ce jour, pas estimé nécessaire de se doter d'un règlement intérieur spécifique et se réfère aux dispositions légales et aux Statuts de la Société pour son fonctionnement.

2.2.8. Comités Spécialisés

L'article 18 des statuts autorise le Conseil de Surveillance à faire intervenir des comités spécialisés, à l'exception toutefois des pouvoirs qui sont expressément attribués par la loi aux conseils de surveillance des sociétés en commandite par actions.

(a) Quant à la constitution d'un Comité d'Audit :

En vertu des dispositions de l'article L.823-20 1° du Code de Commerce, la Société, en tant qu'entité contrôlée au sens de l'article L.233-16 du Code de Commerce par une société (ALTAREA) elle-même soumise aux dispositions de l'article L.823-19 du Code de Commerce, est exemptée de l'obligation de constitution d'un Comité d'Audit.

(b) Quant à la constitution d'un Comité d'Investissement :

Le Conseil de Surveillance s'est interrogé sur la nécessité de constituer un tel comité au sein de son Conseil puisque (i) les investissements réalisés par les filiales de la Société sont déjà examinés par le Conseil de Surveillance de la société ALTAREA, directement ou par l'intermédiaire du Comité d'Investissement de cette dernière ou de son Président selon l'importance de l'opération et (ii) le Directoire de sa filiale COGEDIM doit recueillir l'autorisation préalable de son propre Conseil de Surveillance ou du Président de ce dernier pour tout investissement ou engagement d'importance significative et a conclu que la conclusion d'un tel Comité n'était pas nécessaire.

(c) Quant à la constitution d'un Comité de la Rémunération

La Société a décidé, par Assemblée Générale Mixte –Ordinaire et Extraordinaire du 28 mai 2010 (vingt-et-unième, vingt-deuxième et vingt-troisième résolutions) de constituer un Comité de la Rémunération à l'effet d'émettre tout avis concernant la fixation ou modification de la rémunération de la Gérance.

Ainsi que ci-avant mentionné au § 2.2.2. (f), au cours de sa séance du 7 mars 2011, le Conseil de Surveillance a décidé de constituer un Comité de la Rémunération majoritairement constitué de membres indépendants du Conseil de Surveillance.

Messieurs Dominique RONGIER et Olivier DUBREUIL, membres indépendant du Conseil, ont ainsi été nommés membres du Comité de la Rémunération ainsi que Monsieur Jacques NICOLET.

Le Conseil de Surveillance du 7 mars 2011 a également fixé les règles de fonctionnement du Comité de la Rémunération.

Le Comité de la Rémunération ne s'est pas réuni au cours de l'exercice 2011.

2.2.9. Réunions et travaux du Conseil de Surveillance en 2011

En 2011, le Conseil de Surveillance de la Société s'est réuni deux (2) fois pour traiter des sujets suivants :

Réunion du 7 mars 2011 :

Examen des comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ; affectation du résultat proposée à l'assemblée ; examen de l'ordre du jour et du texte des projets de résolutions à soumettre à l'assemblée générale mixte des actionnaires ; établissement du rapport du Conseil de Surveillance à l'assemblée générale annuelle ; examen annuel du fonctionnement et de la préparation des travaux du Conseil ; examen des critères d'indépendance des membres du Conseil ; constitution d'un Comité de la Rémunération et fixation de ses règles de fonctionnement ; jetons de présence ; approbation du rapport du Président du Conseil de Surveillance sur le contrôle interne ; délibération annuelle sur la politique de la Société en matière d'égalité professionnelle et salariale ; examen des documents de gestion prévisionnelle.

Réunion du 29 juillet 2011 :

Examen des comptes semestriels au 30 juin 2011 ; examen des documents de gestion prévisionnelle.

2.2.10. Procès-verbaux des réunions

Les délibérations du conseil sont constatées par des procès-verbaux consignés dans un registre spécial et signés par le Président de séance et par le secrétaire ou par la majorité des membres présents.

2.2.11. Évaluation des travaux du conseil

Le Conseil de Surveillance a procédé lors de sa séance du 5 mars 2012 à l'examen annuel de son fonctionnement et de la préparation de ses travaux et estimé à l'unanimité que ceux-ci sont satisfaisants.

3/ PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES

Conformément aux dispositions de l'article L.225-37 du Code de commerce, nous vous relatons ci-après les principales mesures engagées au cours de l'exercice 2011 et depuis le début de l'exercice 2012, ayant eu pour objectif le renforcement des procédures de contrôle interne.

3.1 Rappel des objectifs assignés au contrôle interne et à la gestion des risques

3.1.1. Objectifs du contrôle interne et de la gestion des risques

Le contrôle interne vise à assurer :

- la conformité aux lois et règlements ;
- l'application des instructions et orientations fixées par la gérance ;
- le bon fonctionnement des processus internes de la société, notamment ceux concourant à la sauvegarde de ses actifs ;
- la fiabilité des informations financières.

Le dispositif de contrôle interne s'appuie sur un dispositif de gestion des risques qui vise à identifier les principaux risques à maîtriser afin notamment de préserver la valeur, les actifs et la réputation de la société, de sécuriser la prise de décision et les processus de la société pour favoriser l'atteinte des objectifs, de favoriser la cohérence des actions avec les valeurs de la Société et de mobiliser les collaborateurs de la Société autour d'une vision commune des principaux risques.

3.1.2. Objectifs relatifs aux procédures d'élaboration de l'information comptable et financière

Nous rappelons que l'objectif qui prévaut à l'élaboration de l'information comptable et financière est le respect des principes énoncés à l'article L.233-21 du Code de commerce, à savoir : « les comptes consolidés doivent être réguliers et sincères et donner une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation. »

Il est rappelé à cet égard que, conformément au règlement n°1606/2002 du Conseil européen adopté le 19 juillet 2002, en sa qualité de société cotée sur un marché réglementé de l'un des États membres de la Communauté Européenne, la Société est soumise à l'obligation de présenter ses comptes consolidés sous le référentiel international émis par l'IASB (normes IFRS : International Financial Reporting Standards et interprétations IFRIC / SIIC) tel qu'approuvé par l'Union Européenne.

3.1.3. Limites inhérentes au système de contrôle interne

L'un des objectifs du contrôle interne est de prévenir et de maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptables et financiers. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir une garantie absolue que ces risques soient totalement éliminés.

En outre, et ainsi que ci-avant mentionné en Chapitre 1 « *Cadre de référence et guide d'application* », le périmètre des sociétés auxquelles s'applique le contrôle interne est celui du Groupe ALTAREA constitué de la société ALTAREA et des sociétés qu'elle contrôle au sens des dispositions de l'article L.233-3-I du Code de commerce, dont le Groupe ALTAREIT, à l'exception des sociétés de co-promotion dont la gestion est assumée par un partenaire commercial.

3.2. Organisation générale des procédures de contrôle interne et de gestion des risques

3.2.1. L'environnement de contrôle

Le contrôle interne est fondé sur des règles de conduite et d'intégrité portées par les organes de gouvernance et communiquées à tous les collaborateurs.

La Charte Ethique du Groupe ALTAREA, applicable à la société ALTAREIT et ses filiales est remise systématiquement à chaque nouveau collaborateur au moment de l'embauche.

Cette charte éthique a pour objectif principal de rappeler les valeurs et règles de conduite qui sont celles du Groupe ALTAREA, que tous les collaborateurs du Groupe et mandataires sociaux doivent respecter dans le cadre de leur relation de travail. Ainsi les principes clairs et précis définis par la charte doivent inspirer et guider au quotidien l'action de tous les collaborateurs du Groupe ALTAREA pour résoudre des questions de conduite, d'éthique et de conflits d'intérêts, de manière claire et cohérente.

Conformément à la recommandation AMF n°2010-07 du 3 novembre 2010 – Guide relatif à la prévention des manquements d'initiés imputables aux dirigeants des sociétés cotées (paragraphe 2.2.2, 2.2.4 et 2.2.5), la charte du groupe :

- formalise les obligations qui incombent aux dirigeants et collaborateurs, qui pourraient avoir accès à des informations privilégiées ;
- prévoit la nomination et le rôle du déontologue ;
- définit des périodes d'abstention dites de « fenêtres négatives » pour réaliser une quelconque transaction sur les titres de la Société ALTAREA et de la Société ALTAREIT.

Par ailleurs, la charte définit les règles applicables en matière d'avantages accordés aux salariés du Groupe pour l'acquisition de logements COGEDIM.

La charte éthique est consultable sur le site intranet du Groupe à la rubrique « Le groupe ».

3.2.2. Les Intervenants

(a) Gérance

En 2011, l'organisation générale du contrôle interne était du ressort de la Gérance de la société ALTAREA, société mère du Groupe ALTAREA auquel appartiennent la Société et ses filiales. C'est sous l'impulsion de la Gérance de la société ALTAREA que les procédures de contrôle interne sont établies et que les orientations sont prises afin de maîtriser les risques liés à l'activité de la Société. Pour l'exercice de ses responsabilités, la Gérance a par ailleurs mis en place un Comité Exécutif comprenant les patrons de chacune des activités du Groupe (commerces, logements, bureaux), un Comité Stratégique et des Comités de Direction Générale. Ces Comités n'interviennent pas directement dans l'organisation générale du contrôle interne ; cependant, des sujets relevant du contrôle interne du Groupe peuvent y faire l'objet d'échanges, comme cela a été par exemple le cas sur la cartographie des risques.

(b) Conseil de Surveillance

Il est rappelé que le Conseil de Surveillance de la Société joue un rôle très important en matière de contrôle dans le cadre de sa mission de contrôle permanent de la gestion de la société (cf. supra § 2.2.1.).

(c) Comité d'audit de la société ALTAREA

Comme indiqué au § 2.2.8 Comités spécialisés du présent rapport, en vertu des dispositions de l'article L.823-20 1° du Code de Commerce, la Société, en tant qu'entité contrôlée au sens de l'article L.233-16 du Code de Commerce par une société (la société ALTAREA) elle-même soumise aux dispositions de l'article L.823-19 du Code de Commerce, est exemptée de l'obligation de constitution d'un Comité d'Audit.

Toutefois, le Comité d'audit de la société ALTAREA assiste le Conseil de Surveillance de la société ALTAREIT dans son rôle de surveillance et de contrôle du Groupe ALTAREA dans son ensemble, incluant ainsi le Groupe ALTAREIT.

(d) Secrétariat Général

La Société n'employant pas directement de salariés ne dispose pas d'un secrétariat général qui lui soit propre et les actions de contrôle interne qui sont notamment assurées dans les différentes filiales, dont au sein de la Société avec le palier de consolidation correspondant, sont coordonnées par le Secrétariat Général du Groupe ALTAREA.

La fonction Contrôle interne au sein du Secrétariat Général du Groupe ALTAREA s'appuie sur une personne à temps plein (responsable contrôle interne) et trois personnes affectées à temps partiel aux missions de contrôle interne (le Secrétaire Général, une responsable juridique et une assistante de direction), soit près de deux personnes en équivalent temps plein. Un budget annuel (hors frais de personnel) de 150 milliers d'euros est affecté à cette fonction, permettant notamment de confier des missions de contrôle ou d'audit interne à des cabinets externes.

La fonction Contrôle interne au sein de Secrétariat Général du Groupe ALTAREA coordonne et appuie également certaines missions effectuées dans les différentes filiales. Les missions prioritaires sont :

- de veiller au respect du règlement intérieur et au bon fonctionnement des comités spécialisés du Conseil de Surveillance de la société ALTAREA (le comité d'audit et le comité d'investissements) ;
- de recenser les comités opérationnels de la société ALTAREA et de ses filiales, dont COGEDIM, ALTA FAUBOURG et les filiales de ces dernières ;

- d'identifier et d'assister les pôles dans l'identification des risques
 - o liés à l'activité des sociétés des filiales consolidées par la société ALTAREA en France et à l'étranger ;
 - o liés au statut de société cotée des sociétés ALTAREA et ALTAREIT ;
- d'établir ou d'assister les pôles dans l'établissement des procédures générales et particulières (mandataires sociaux, pouvoirs, etc.) ;
- d'examiner les conditions d'engagement des opérations, de recenser les règles existantes et de les harmoniser, le cas échéant ;
- d'effectuer tous contrôles du respect des procédures.

Le Secrétariat Général s'appuie également sur des relais dans un certain nombre de filiales, et notamment COGEDIM avec une personne en charge du contrôle des risques et engagements relatifs aux opérations de promotion.

(e) Le personnel de la société

Chaque collaborateur du Groupe ALTAREIT a un rôle de proposition en matière d'actualisation du dispositif de contrôle interne. Les responsables opérationnels veillent à l'adéquation des processus aux objectifs qui leur sont assignés.

(f) Intervenants externes

Le Groupe ALTAREA a recours à des Cabinets spécialisés auxquels sont confiés des missions spécifiques de conseil, d'assistance ou d'audit.

Au cours de l'exercice 2011, les cabinets Soparex, Artimon et Bessé sont par exemple intervenus en support des équipes d'ALTAREIT sur des problématiques de dispositifs de gestion des risques, de contrôle interne et d'audit interne.

3.2.3. Les composantes du contrôle interne et du dispositif de gestion des risques

Le dispositif de contrôle interne comprend cinq composantes étroitement liées.

(a) Organisation

Le dispositif de contrôle interne du Groupe ALTAREIT repose sur:

- une organisation par activité et par filiales régionales, avec un système de pouvoirs et de délégations de pouvoirs,
- une définition des missions et attributions des organes de gouvernance (voir § 2.2. Préparation et organisation des travaux du Conseil),
- des systèmes d'information (voir § 3.3.2. Risques liés à l'élaboration de l'information comptable et financière (d) pour une description des principaux systèmes d'information métiers et financiers), des procédures et modes opératoires,
- une politique de gestion des ressources humaines et des compétences avec notamment une démarche partagée autour des entretiens annuels.

b). Diffusion de l'information

ALTAREIT dispose d'outils de diffusion d'informations en interne tels que l'intranet, les notes de procédures, les instructions et calendrier de clôture.

c). Dispositif de gestion des risques

En 2010, une cartographie des risques a été établie pour l'ensemble du Groupe ALTAREA sur le périmètre français, et donc notamment sur les activités de la société ALTAREIT et de ses filiales, avec l'assistance du cabinet PricewaterhouseCoopers. Les résultats de cette cartographie des risques avaient été présentés au Comité exécutif du Groupe ALTAREA le 5 juillet 2010 et au Comité d'Audit de la société ALTAREA le 27 août 2010.

En 2011, et suite à l'élaboration de cette cartographie des risques, des actions menées par la cellule de contrôle interne ont porté plus spécifiquement sur les risques majeurs identifiés tels que l'organisation de la fonction Asset Management ou la qualité des livraisons en régions.

Une mission d'actualisation de la cartographie des risques devrait être lancée en 2012, notamment en raison de l'intégration du groupe Rue du Commerce.

d). Activités de contrôles proportionnés

Les procédures et contrôles mis en place afin de couvrir les principaux risques du Groupe ALTAREIT sont décrits dans le paragraphe 3.3. Risques couverts du présent rapport.

e). Surveillance du dispositif de contrôle interne

La fonction Contrôle Interne sous la responsabilité du Secrétariat Général du Groupe ALTAREA s'est appuyée sur l'analyse des risques identifiés par la cartographie comme relevant du Contrôle Interne pour l'élaboration de son plan de travail 2011/2012 couvrant notamment les activités de la société ALTAREIT et de ses filiales. D'autres sources comme les rapports des auditeurs externes, et en particulier les synthèses des travaux de revue du contrôle interne sont analysées et prises en compte pour la définition des actions à mener.

3.3. Risques couverts

Les principaux risques couverts sont les suivants :

- risques inhérents aux activités d'ALTAREIT (risques liés à l'évolution du marché immobilier et de l'environnement économique, risques liés aux opérations de développement),
- risques liés à l'élaboration de l'information comptable et financière,
- risques juridique, réglementaire, fiscal et assurance,
- risques sociaux et environnementaux,
- risques associés à la politique de financement et aux capacités financières du Groupe ALTAREA, de la Société et de ses filiales,
- autres risques.

3.3.1. Risques inhérents aux activités du Groupe ALTAREIT

a). Risques liés à l'évolution du marché immobilier et de l'environnement économique

La Société intervient dans divers secteurs de l'immobilier, notamment dans l'immobilier de bureaux et résidentiel, et intervient depuis peu sur le segment du commerce électronique. L'activité est soumise à des aléas et risques systémiques spécifiques dont en particulier la nature cyclique du secteur, notamment le risque de retournement du marché pour l'activité logement. L'évolution du marché immobilier et l'environnement économique est suivi de près par la gérance de la société ALTAREA, société mère d'ALTAREIT et la direction exécutive, qui mettent en œuvre la stratégie et les politiques visant à anticiper et limiter ces risques.

b). Risques liés aux opérations de développement

Le contrôle de ces risques est notamment assuré à travers le Comité d'Investissement, Comité spécialisé du Conseil de Surveillance de la société ALTAREA (cf. § 2.2.8) tant pour l'activité au titre de COGEDIM que d'ALTA FAUBOURG.

Les principaux risques liés aux opérations de développement d'ALTAREIT portent sur l'activité de promotion pour compte de tiers (logements et bureaux) de COGEDIM. Les procédures mises en place en la matière sont détaillées ci-dessous.

1 – Développement de logements

En matière d'immobilier résidentiel, il existe un Guide des bonnes pratiques, recueil des pratiques applicables aux étapes clés de la réalisation d'un programme de logements. Ce guide a pour vocation de définir le rôle de chacun des acteurs de Cogedim Résidence et de Cogedim en Régions en matière de logements, d'améliorer et d'homogénéiser les pratiques et de faciliter les interfaces avec les fonctions partenaires.

Ce guide est disponible sur l'intranet et diffusé à l'ensemble des collaborateurs impliqués.

Les dispositifs décrits ci-dessous visent à couvrir les risques liés au développement d'opérations :

(i) Le Comité des Engagements de Cogedim : Cogedim est dotée d'un Comité des Engagements qui examine tous les projets immobiliers aux principaux stades constituant un engagement pour la Société : signature d'une promesse au stade foncier, mise en commercialisation, acquisition du terrain, démarrage des travaux.

Parallèlement à l'opportunité et l'intérêt de réaliser l'opération, cette dernière est soumise à chaque stade à la validation de données objectives : taux de marge, pourcentage de pré commercialisation (actuellement 50 %), validation du coût des travaux... Le Comité des Engagements est composé des membres du Directoire, du Directeur Financier, du Directeur Commercial, du Directeur des Marchés et du Directeur des Engagements.

Au-delà des processus des Comités d'Engagements, le Directeur des Engagements intervient avec l'aide des contrôleurs financiers de filiales sur tous les sujets engageant la Société et ne relevant pas directement des Comités des Engagements et peut se faire communiquer tout projet de protocole, promesse de vente, contrats spécifiques...

Il est également informé de l'évolution de dossiers opérationnels importants pour la Société pour le risque qu'ils peuvent présenter en termes de montants ou de montage juridique, par exemple. Il est l'interlocuteur du Secrétaire Général du Groupe ALTAREA pour les questions relatives au Contrôle interne.

(ii) La Direction des Marchés de Cogedim : Elle intervient pour valider les coûts de construction retenus dans les budgets prévisionnels des opérations et ce dès la signature de la promesse d'achat du terrain. Les coûts sont actualisés au fur et à mesure de l'avancement de la définition du produit. La Direction des Marchés est en charge de la consultation des Entreprises préalable à la signature des marchés de travaux. La sélection des entreprises se fait par appel d'offres, en fonction de cahiers des charges définis. Le choix définitif résulte d'une analyse comparative des offres reçues.

(iii) Procédures ventes/commercialisation : Cogedim dispose d'un outil commercial propre constitué par une filiale dédiée : Cogedim Vente. Cette structure assure le marketing et la commercialisation ainsi que l'administration des ventes. Pour chaque programme immobilier, la stratégie commerciale est définie par le Directeur et le Responsable du programme, le Directeur Commercial et le Chef de Produits de Cogedim Vente. Cogedim Vente fournit également aux responsables du développement des études et avis pour évaluer les marchés locaux et leurs prix et permettre ainsi d'intégrer ces valeurs dans les budgets prévisionnels des opérations.

L'outil informatique de suivi budgétaire de chaque opération est alimenté en temps réel par les données commerciales (réservations et ventes) et permet à chaque responsable de suivre l'avancement des programmes dont il a la charge. De plus, un état de l'activité commerciale est établi chaque semaine retraçant les ventes de la semaine et le cumul mensuel.

(iv) *Reportings et revues périodiques des budgets d'opérations* : Des reportings (état des réservations et des actes authentiques consolidés, portefeuille d'opérations sous promesse, suivi des engagements sur opérations en développement) sont transmis mensuellement aux membres du Comité de Direction Générale de COGEDIM, à la Direction Financière Corporate du Groupe ALTAREA, au Président du Conseil de Surveillance et à la Gérance de la société ALTAREA.

Par ailleurs, dans le cadre du processus budgétaire, l'ensemble des budgets d'opération sont mis à jour au moins trois fois par an (calage avec la comptabilité, la commercialisation et les suivis de travaux opérationnels, suivi des plannings...).

(v) *Dossiers de demande de permis de construire* : Pour les opérations de taille importante ou présentant des problématiques spécifiques, les dossiers de demande de permis de construire sont soumis à un cabinet d'avocat spécialisé (participation à l'élaboration de la demande ou audit du dossier finalisé).

(vi) *Risques d'insolvabilité des acquéreurs* : En immobilier résidentiel, COGEDIM ne procède pas à la remise des clés du logement sans que l'acheteur ait payé le solde du prix de vente. La société bénéficie par ailleurs du privilège du vendeur sur le bien. Toutefois, afin d'éviter l'allongement des délais de paiement, l'acceptation ou l'avancement des dossiers de crédit des acquéreurs est vérifié avant la signature de l'acte authentique. Par ailleurs, des reportings mensuels sur les impayés sont diffusés aux directions opérationnelles.

En 2011, une mission d'audit du processus d'appels de fonds auprès des acquéreurs et de leurs encaissements a été réalisée par un cabinet extérieur. Les travaux, débutés mi-novembre 2010, ont été réalisés dans trois Directions Régionales de COGEDIM dont l'Ile-de-France, dans le but de renforcer les procédures internes en matière d'appels de fonds acquéreurs, d'améliorer leur traitement et renforcer ainsi la fiabilité de l'information financière et d'anticiper le développement de l'activité.

Les résultats de cet audit ont été présentés au Comité exécutif Logements le 21 avril 2011, et les recommandations afférentes ont été communiquées via une note d'instruction à l'ensemble des filiales et notamment aux contrôleurs financiers le 23 mai 2011.

2 – Développement de bureaux

Les dispositifs visant à couvrir les risques liés au développement d'opérations décrits précédemment (voir supra § 1 – Développement de logements) sont également applicables à la promotion de bureaux.

3.3.2. Risques liés à l'élaboration de l'information comptable et financière

(a) Les Comités financiers

Le Comité financier du Groupe ALTAREA se réunit sur une base bimensuelle. L'ordre du jour en est fixé par le Directeur Financier. Les problématiques comptables, fiscales et financières y sont présentées à la Direction Générale. C'est au cours de ces Comités que la Direction Générale définit et fixe les objectifs financiers du Groupe ALTAREA.

Des Comités Financiers Spécialisés mensuels sont également réunis dans les filiales les plus importantes comme COGEDIM et ALTAREA France.

(b) Organisation comptable et financière et principales procédures de contrôle

1. Organisation comptable et financière

Les équipes comptables et financières du Groupe ALTAREA sont structurées par pôle (holding du groupe, Pôle Foncière de centres commerciaux France, Italie et Espagne et Pôle Promotion) afin de permettre des contrôles à chaque niveau.

Au sein des pôles Foncière et Promotion, les principales fonctions comptables et financières sont organisées avec :

- des comptabilités sociales physiquement tenues par les salariés du groupe au sein de chaque filiale opérationnelle,
- des contrôleurs de gestion au sein de chaque filiale opérationnelle.

Le pôle Promotion dispose de sa propre équipe de consolidation.

La holding du Groupe ALTAREA dispose au sein de la Direction Financière Corporate d'une direction de la consolidation et du budget responsable de la qualité et de la fiabilité de l'élaboration de l'ensemble de l'information comptable publiée ou réglementaire : comptes consolidés (référentiel IFRS), comptes sociaux (référentiel français) et information prévisionnelle (loi de 1984). Cette direction est en charge de la coordination de la relation avec les commissaires aux comptes pour l'ensemble du Groupe ALTAREA.

La Direction Financière Corporate du Groupe ALTAREA établit à chaque échéance semestrielle un rapport d'activité consistant avec l'information comptable.

2. Principales procédures de contrôle

Les principales procédures de contrôle mises en œuvre dans le cadre de l'élaboration de l'information comptable et financière sont les suivantes :

- Processus formalisé de contrôle budgétaire et de planification intervenant deux fois par an (en avril/mai et en octobre/novembre) avec comparaison des données réelles et des données budgétaires validées par le management des activités et du groupe. Ce processus facilite la préparation et le contrôle des arrêtés semestriels et annuels des comptes du groupe. Le budget est présenté et mis à disposition des commissaires aux comptes préalablement à chaque arrêté.
- Procédure verticale de remontée des informations des différentes directions opérationnelles (calendriers et instructions de clôture, réunions trimestrielles, tableau de bord de suivi des remontées) avec vérifications par les contrôleurs de gestion opérationnels avant transmission à la Direction financière Corporate du Groupe ALTAREA et procédures transversales de contrôle (contrôles de cohérence, réconciliations données de gestion opérationnelle/comptabilité et budget/réalisé, réconciliations inter-compagnies...).
- Analyse des événements significatifs : les principaux événements susceptibles d'avoir une influence significative sur les états financiers (acquisitions, restructurations, etc.) font l'objet de simulations et de notes d'explications élaborées par la Direction Financière Corporate du Groupe ALTAREA ou par les Pôles. Le traitement comptable des opérations complexes (opérations de structure significatives, opérations de financement complexes, conséquences fiscales d'opérations) est systématiquement présenté en amont de l'élaboration des comptes aux commissaires aux comptes. Ces éléments servent ensuite à documenter les annexes aux états financiers consolidés ou individuels.
- Reportings, suivi d'indicateurs et arrêtés comptables trimestriels :
 - o Arrêtés comptables non audités (31 mars et 30 septembre) donnant lieu à l'analyse des principaux indicateurs (Chiffre d'affaires et endettement financier net) ;
 - o Reporting périodique des filiales opérationnelles à la gérance et aux directions exécutives.
- Documentation du processus de clôture des comptes :
 - o Pôle Promotion pour compte de tiers : poursuite de la mise à jour du manuel de consolidation et des procédures comptables, formalisation du suivi des recours et contentieux ;
 - o Holding : plan de comptes Groupe avec glossaire et table de passage entre les comptabilités locales et groupe, notes annexes dont engagements hors bilan et impôt.

- Contrôle des comptes des filiales au travers d'audits contractuels ou légaux. Les cabinets mandatés sont dans la plupart des filiales les cabinets appartenant au collège des commissaires aux comptes qui signent les comptes consolidés et comptes de la société ALTAREA holding du groupe de façon à assurer la meilleure fluidité des informations entre les équipes de commissariat aux comptes.

(c) Poursuite du renforcement des procédures de contrôle

La cotation à Euronext conduit le Groupe à poursuivre le programme de renforcement d'un certain nombre de procédures ou à mettre en place des guides opératoires.

(d) Les systèmes d'information

L'élaboration de l'information comptable et financière s'appuie sur des systèmes d'information métiers et financiers. Des contrôles manuels et automatiques existent afin de sécuriser les flux et les traitements de données issus de ces systèmes.

Les principaux systèmes informatiques utilisés au sein d'ALTAREIT pour l'élaboration des états financiers sont les suivants :

(i) Logiciel de gestion des opérations immobilières PRIMPROMO

COGEDIM utilise un logiciel de gestion des opérations immobilières qui permet l'optimisation du suivi et du contrôle de ces opérations lors de chacune de leurs phases.

Ce logiciel "métier" permet avec l'intégration des données commerciales en temps réel, des données comptables journalières et de la position des données de trésorerie, également journalières, de suivre et de piloter le déroulement du budget de chacune des opérations immobilières du pôle promotion.

Les besoins d'évolutions et les développements de l'outil sont suivis au travers d'un comité spécifique intégrant les contrôleurs financiers et le responsable des systèmes informatiques du pôle.

(ii) Logiciel de comptabilité sociale

COGEDIM utilise le logiciel de comptabilité sociale Comptarel qui reprend, pour les opérations immobilières, les données issues de Primpromo. Le service comptable effectue une réconciliation mensuelle des données Primpromo/Comptarel. Les données Comptarel sont intégrées dans le logiciel de consolidation SAP BFC via le module Datalink. L'intégration de ces données conduit à de nouveaux contrôles réalisés chaque trimestre par rapprochement avec les données Primpromo (budgets d'opérations, cumul des ventes) ou budgétaires (résultat net).

(iii) Logiciel de consolidation

Un logiciel de consolidation SAP BFC est en place pour l'ensemble du Groupe ALTAREA. Par sa structure sous forme de base unique, cette solution constitue une plate-forme permettant une plus forte intégration des systèmes de gestion et donc une réduction du risque d'erreurs matérielles. Ce système autorise des évolutions permettant une mise en conformité régulière avec les nouvelles contraintes réglementaires. Le projet d'unification de l'outil de consolidation comptable au niveau du groupe et de ses pôles est en cours afin de répondre aux besoins de l'élaboration des états financiers du Groupe ALTAREA.

(iv) Logiciel de reporting budgétaire et de planification financière

Un logiciel de reporting budgétaire et de planification financière SAP BPC est implémenté depuis 2008 pour l'ensemble du Groupe ALTAREA. Ce logiciel s'appuie sur les données opérationnelles issues des systèmes métier pour restituer des données consolidées budgétaires. Les informations consolidées prévisionnelles sont comparées aux données réelles. Les écarts significatifs sont explicités.

Depuis 2010, la sécurité logique des systèmes d'information a été renforcée avec notamment la mise en conformité de mots de passe avec les standards usuels. Par ailleurs, les procédures de gestion des utilisateurs de Primpromo et des principaux progiciels financiers ont été rédigées.

3.3.3. Risques juridique, réglementaire, fiscal et assurance

(a) Risques juridique et réglementaire

Du fait de la nature de leurs activités, la Société et ses filiales sont soumises aux risques des évolutions réglementaires.

1. COGEDIM :

Les responsables opérationnels font régulièrement appel à des Cabinets d'Avocats externes spécialisés. Par ailleurs, la Direction Juridique Immobilière intervient également pour le compte et à la demande des équipes de COGEDIM, notamment pour les montages complexes.

2. ALTAREA FRANCE :

La Société ALTAREA France fait partie du Groupe ALTAREA. Elle intervient dans le cadre de contrats de prestations de services, pour assister le pôle diversification du Groupe ALTAREIT logé dans la Société ALTA FAUBOURG.

La Direction Juridique Immobilière d'ALTAREA France s'assure du respect des réglementations en vigueur et de l'obtention des autorisations particulières nécessaires à l'exercice de leur activité. Ces réglementations concernent principalement le droit de l'urbanisme (autorisation d'exploitation commerciale, permis de construire), le droit de la construction, le droit des baux commerciaux.

3. Direction Juridique Corporate du Groupe ALTAREA

La Direction Juridique Corporate dépend du Directeur Financier du Groupe. Elle veille au respect de la vie sociale d'ALTAREA, de la Société et de ses principales filiales ainsi que des obligations liées au statut de société cotée d'ALTAREA et de la Société.

Le secrétariat juridique des principales filiales du pôle COGEDIM est coordonnée par la Direction Juridique Corporate du Groupe ALTAREA. Les sociétés de programmes sont suivies par des cabinets externes ou par des collaborateurs en direct selon les filiales régionales.

Afin de gérer l'ensemble des participations et des mandats du Groupe ALTAREA un logiciel de gestion des holdings et des filiales (Visual Scope) a été mis en place en 2009. Ce système centralisé permet de constituer automatiquement des périmètres juridiques et fiscaux et de contrôler le respect de la réglementation y afférent. Il est déployé sous la responsabilité de la Direction Juridique Corporate du Groupe.

4. Loi Hoguet

COGEDIM VENTE, COGEDIM GESTION et ALTAREA France sont titulaires de cartes d'agent immobilier pour les transactions ou la gestion et bénéficient des garanties prescrites par la législation en vigueur pour l'exercice de leur activité.

(b) Risque de litiges

Les litiges survenant dans le cadre de l'activité du Groupe ALTAREIT sont suivis par les Directions Juridiques du Groupe ALTAREA, les responsables opérationnels et des cabinets d'avocats conformément au paragraphe (a) relatif aux risques juridique et réglementaire du présent rapport. Des fiches contentieux sont mises à jour dans le cadre de la clôture des comptes et des provisions comptabilisées si besoin.

(c) Risque fiscal

La Société a mis en place un groupe fiscalement intégré à compter de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2009. Elle pourrait être éventuellement confrontée à des risques d'ordre fiscal tels que l'absence de dépôt de déclarations par ses filiales intégrées ou des erreurs dans les opérations de retraitement.

(d) Risques liés aux coûts et à la disponibilité de couvertures d'assurances appropriées

La Société estime que la nature des risques couverts et le montant des garanties dont elle bénéficie, ainsi que ses filiales, sont conformes aux pratiques retenues dans son secteur d'activité.

Les principales assurances souscrites sont détaillées ci-dessous :

- *Actifs en construction* : Pour les actifs en cours de construction il est souscrit des polices « Dommages Ouvrage » et « tous risques chartier » auprès d'AXA et du GAN. Le Groupe ALTAREA dispose d'un contrat cadre unique sur l'aspect « Dommage Ouvrage » pour les chantiers qui ne dépassent pas certains montants.
- *Responsabilité civile professionnelle* : Le Groupe ALTAREA et ses différentes filiales, dont COGEDIM, sont assurés pour leurs responsabilités professionnelles auprès de différents assureurs notamment ALLIANZ, CNA et Covea RISK. A compter de 2012 et suite à un audit des assurances Responsabilité Civile réalisé en 2011, ces polices de responsabilité civile ont été regroupées en un seul contrat avec Generali.
- *Assurances diverses* : Plusieurs autres assurances couvrent notamment les différents bureaux loués, les flottes automobiles, le matériel informatique. Enfin il existe une police d'assurance dite « mandataires sociaux » auprès de la compagnie CHUBB.

3.3.4. Risques sociaux et environnementaux**a). Risques sociaux**

ALTAREA développe une politique active de formation par le biais de sa plateforme commune. En 2011, la part des formations bureautiques a représenté près de 40% de l'investissement formation car l'ensemble du personnel a été formé au nouvel environnement Windows. La communication interne a été renforcée et diversifiée : magazine, intranet, comités associant les principaux cadres du groupe, conférences internes, convention du personnel en mars 2011.

Parallèlement, le dialogue social est entretenu et formalisé avec les instances représentatives du personnel, celles-ci jouant un rôle de relais et d'échanges reconnu. Le comité d'entreprise de l'UES COGEDIM a été renouvelé en 2011 et le processus d'élections s'est bien déroulé.

Une politique d'association des collaborateurs a été mise en place depuis de nombreuses années : distribution gratuite d'actions, intéressement (la formule de calcul a été révisée en 2011).

La diversification des sources et techniques de recrutement, la mobilité interne dynamique, et la responsabilisation individuelle ont permis en 2011 de satisfaire les besoins importants de recrutement. En direction des cadres et profils clés, un accompagnement individualisé est développé. Des actions de coaching ont été engagées, à titre individuel et également d'équipes.

(b) Risques environnementaux

Comme détaillé dans le volet RSE du rapport annuel et du document de référence, le groupe s'est engagé dès 2010 à améliorer de 50% les consommations énergétiques définies dans le cadre de la réglementation thermique en vigueur (Niveau de performance énergétique BBC) pour l'ensemble de ses nouveaux projets. Il se prépare désormais à la nouvelle réglementation thermique RT 2012, dont la date d'applicabilité sera échelonnée selon les typologies de projets. Dans ce contexte, les opérations de bureaux en cours de conception font l'objet d'un double calcul intégrant ces futures exigences réglementaires.

3.3.5. Risques associés à la politique de financement et aux capacités financières du Groupe ALTAREA, de la Société et de ses filiales

(a) Risques de liquidités – Capacité d'endettement – Respect des covenants bancaires

Le groupe ALTAREIT, constituée de la Société et ses filiales, finance une partie de ses investissements par endettement, à taux fixe ou à taux variable et par recours aux marchés de capitaux. Dans le cadre de ces financements, le Groupe doit consentir à un certain nombre de garanties au profit des institutions financières.

La gestion des risques de liquidités s'effectue au moyen d'une constante surveillance de la durée des financements, de la permanence des lignes de crédits disponibles et de la diversification des ressources. Le processus budgétaire en matière de gestion de trésorerie et l'analyse des cash flows prévisionnels permet également d'anticiper et de couvrir les risques en la matière.

En outre, le respect des engagements ou obligations au titre des conventions de crédit et notamment le respect des covenants bancaires est particulièrement suivi par le groupe.

(b) Risque de taux et couverture de taux

En matière de risque de taux, il est rappelé que le Groupe ALTAREA adopte une politique prudente. L'objectif de couverture consiste en effet à préserver le cash-flow courant généré par les actifs en exploitation à travers la couverture de la dette hypothécaire adossée à ces actifs. Les instruments utilisés sont des swaps fixes/variables.

(c) Risque de contrepartie

La mise en place de produits dérivés pour limiter le risque de taux expose le Groupe à une éventuelle défaillance d'une contrepartie. Afin de limiter ce risque, le Groupe ne réalise des opérations qu'avec les plus grandes institutions financières.

3.3.6. Autres risques

(a) Risques de Conflits d'intérêts

La Société et ses filiales sont parfois partenaires ou associées d'autres acteurs économiques au sein de structures ou dans le cadre de protocoles d'accord, principalement destinés à réaliser conjointement des projets de promotion. Ces situations peuvent engendrer dans certaines circonstances des conflits d'intérêts avec les partenaires ou les associés.

(b) Risque informatique

Un plan de sauvegarde informatique existe dans chaque entité opérationnelle (ALTAREA France, COGEDIM) pour les données critiques de la Société (stockage déporté et sécurisé). COGEDIM bénéficie d'un plan de secours testé deux fois par an. Par ailleurs, le Groupe ALTAREA met en œuvre une politique de sauvegarde de l'intégralité des serveurs hébergés au siège, la sauvegarde des serveurs hébergés en externe étant assurée par les prestataires.

(c) Risque de fraude et de blanchiment d'argent

Afin de limiter les risques de fraude ou de détournement, la gestion de la trésorerie et les flux financiers font l'objet de procédures pour en assurer la sécurisation et réduire les risques de fraude (pouvoirs bancaires ; règles d'ouverture, de modification et de clôture des comptes bancaires ; rapprochement quotidien des mouvements bancaires avec les écritures comptables ; séparation des tâches entre le service comptable et le service trésorerie).

Le nombre de signataires des paiements est par ailleurs limité.

En matière de risque de blanchiment d'argent, la Direction des Marchés de COGEDIM intervient systématiquement pour tout dossier d'appel d'offres et de consultation d'entreprises ; elle a un rôle décisionnaire dans le choix des entreprises et travaille en priorité avec des sociétés présentant toutes garanties.

(d) Risque Sécurité des locaux

Depuis 2010, la sécurité du siège de la Société (Avenue Delcassé à Paris) a été renforcée avec l'installation d'un système de détection incendie sur la totalité de l'immeuble et la mise en place d'un contrôle d'accès avec lecteurs de badge. Cette action préventive vise à éviter les risques d'intrusion et à renforcer la sécurité des données.

3.4. Améliorations envisagées au cours de l'exercice 2012

En vue d'améliorer le contrôle interne, plusieurs actions sont en cours lors de la rédaction de ce rapport :

- Renforcement des processus d'obtention des labels BBC,
- Renforcement du processus de validation des plaquettes commerciales sur le pôle Immobilier résidentiel,
- Le projet de migration de l'outil Primpromo vers la version standard a été lancé début 2011. Cette nouvelle version prévoit l'intégration d'une comptabilité d'engagement dans l'outil. Par ailleurs, cette migration est l'occasion de revoir certains modes opératoires de l'outil Primpromo,
- Réalisation d'un cahier des charges relatif à la mise en place du système de Gestion Electronique des Données (GED) pour le pôle COGEDIM.

Au niveau du Groupe ALTAREA, les projets suivants auront un impact sur la société ALTAREIT :

- Projet d'unification de l'outil d'élaboration des comptes consolidés du Groupe ALTAREA,
- Projet de revue des procédures de contrôle des règles de sécurité et du droit du travail sur les chantiers, et renforcement le cas échéant,
- Renforcement des process de suivi des covenants bancaires,
- Projet d'ajustement des processus existants dans le cadre du développement des activités pour compte de tiers pour tenir compte de l'existence de nouvelles parties prenantes.

3.5. Intégration de Rue du Commerce au cours de l'exercice 2012

Compte tenu de l'entrée de Rue du Commerce dans le périmètre du groupe ALTAREIT, un des axes de la cellule de contrôle interne du Groupe sera d'examiner les procédures de contrôle interne mises en place au sein de Rue du Commerce, et de les renforcer le cas échéant.

4/ POUVOIRS DE LA DIRECTION GENERALE

4.1. Modalités d'exercice de la Direction Générale

La Société étant une Société en commandite par actions, la Direction de la Société est assumée par la Gérance.

Le Gérant peut être une personne physique ou morale. Il peut avoir ou non la qualité d'associé commandité.

Les premiers Gérants ont été nommés dans les statuts de la société qui ont été modifiés lors de sa transformation en société en commandite par actions. Au cours de l'existence de la société, tout nouveau gérant est désigné à l'unanimité des commandités, sans que l'accord ou l'avis du Conseil de Surveillance ou de l'assemblée ne soit nécessaire.

4.2. Limitation des pouvoirs de la Direction Générale et information du Conseil de Surveillance

Conformément aux stipulations de l'article 13.4 des statuts, chaque gérant est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société, dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi ou par les statuts aux assemblées d'actionnaires et au Conseil de Surveillance.

Ainsi que ci-avant mentionné en § 2.2.5 et en vertu des dispositions de l'article 17.1. des statuts, le Conseil de Surveillance a droit à la communication par la gérance des mêmes documents que ceux mis à la disposition des commissaires aux comptes.

5/ PRINCIPES ET REGLES POUR DETERMINER LES REMUNERATIONS ET AVANTAGES ACCORDES AUX MANDATAIRES SOCIAUX

5.1. Gérance

Les modalités de détermination de la rémunération de la Gérance sont fixées par les dispositions de l'article 14 des statuts de la Société.

Jusqu'à décisions de l'assemblée générale mixte du 28 mai 2010, l'article 14.1 des Statuts de la Société disposait que la rémunération du ou des gérants en raison de leur fonction était fixée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires après accord des commandités.

Depuis décisions de l'assemblée générale mixte du 28 mai 2010 ayant modifié l'article 14.1 des Statuts de la Société, la modification de la rémunération de la gérance est fixée par le ou les associés commandités, statuant à l'unanimité, après consultation du Conseil de Surveillance et avis du Comité des Rémunération.

En vertu de l'article 14.2 des statuts, aucune autre rémunération ne peut être attribuée aux gérants, en raison de leur fonction, sans avoir été préalablement décidée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires après accord unanime des commandités et avis consultatif du Conseil de Surveillance émis après consultation du Comité de la Rémunération.

5.2. Conseil de Surveillance

La détermination de la rémunération et des avantages des membres du Conseil de Surveillance est précisée par l'article 19 des statuts de la Société.

L'assemblée générale des actionnaires peut allouer aux membres du Conseil une rémunération annuelle, au titre de leurs fonctions de membres du Conseil de Surveillance exclusivement, dont le montant, porté dans les frais généraux, est déterminé par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires et demeure maintenu jusqu'à décision contraire de cette assemblée. Le Conseil de Surveillance répartit le montant de cette rémunération entre ses membres, dans les proportions qu'il juge convenables. Les membres du Conseil de Surveillance ont droit, en outre, au remboursement de toutes les dépenses, des frais de déplacement et des frais de toute nature qu'ils feront dans l'intérêt de la société.

**6/ PARTICIPATION A L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES ET
INFORMATIONS PREVUES PAR L'ARTICLE L.225-100-3 DU CODE DE COMMERCE.**

En dehors des conditions fixées par la législation ou la réglementation en vigueur ainsi que par les dispositions des articles 25, 26 et 27 des statuts de la Société, il n'existe pas de modalités particulières relatives à la participation des actionnaires aux assemblées générales.

Les informations visées à l'article L.225-100-3 du Code de commerce figurent en annexe du Rapport de Gestion de la Gérance présenté à l'assemblée générale annuelle des actionnaires.

Jacques NICOLET
Président du Conseil de Surveillance

ANNEXE 7**IMPACT SOCIAL ET ENVIRONNEMENTAL**

Altageen : une démarche transversale et participative

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

Co-construire la politique de développement durable du groupe

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

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

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

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

Être pertinent et réaliste

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

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

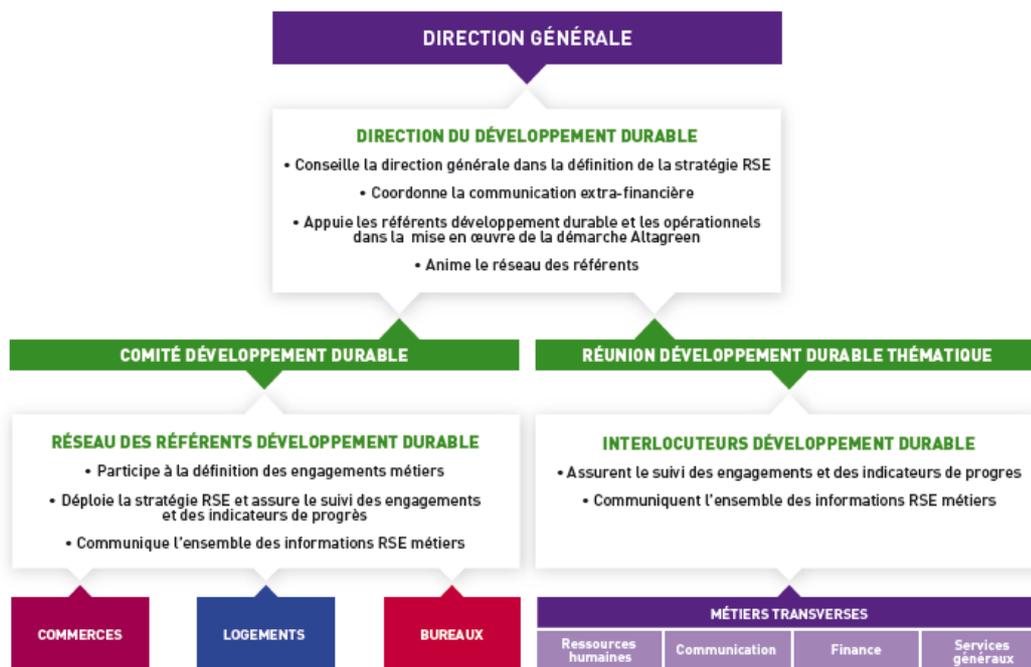
Ce socle, solide et réaliste, offre à Altarea Cogedim l'opportunité de relever plus efficacement ses enjeux de développement durable, et de progresser de manière durable sur l'ensemble de ses métiers.

Piloter le développement durable

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

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

Organisation générale du développement durable



La performance environnementale : facteur d'innovation et de valorisation

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

Relever les défis environnementaux

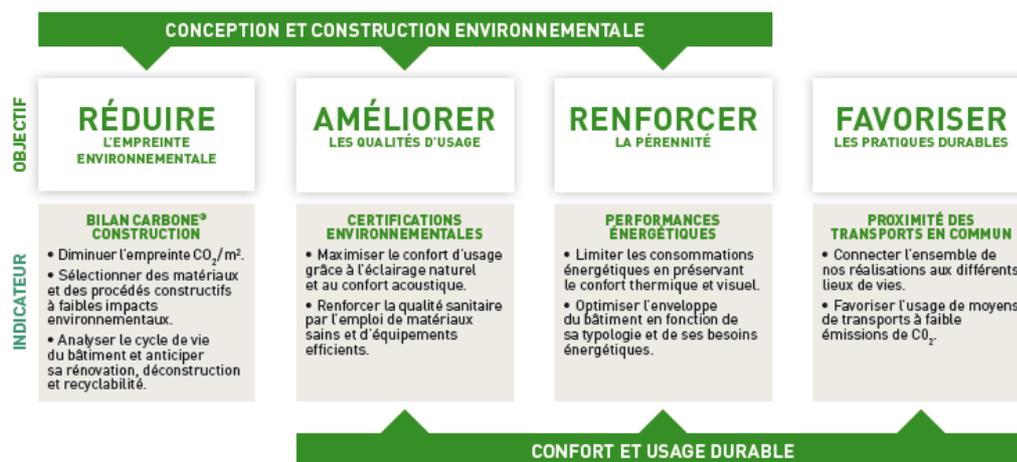
Les attentes croissantes des parties prenantes d'Altea Cogedim en matière environnementale, le durcissement des contraintes réglementaires nécessitent, pour le groupe, d'être toujours plus exigeant sur le suivi du patrimoine, particulièrement sur ses périmètres d'analyse, la fiabilité de son reporting,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

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

Accroître les performances de toutes les nouvelles réalisations

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

Axes de progrès



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

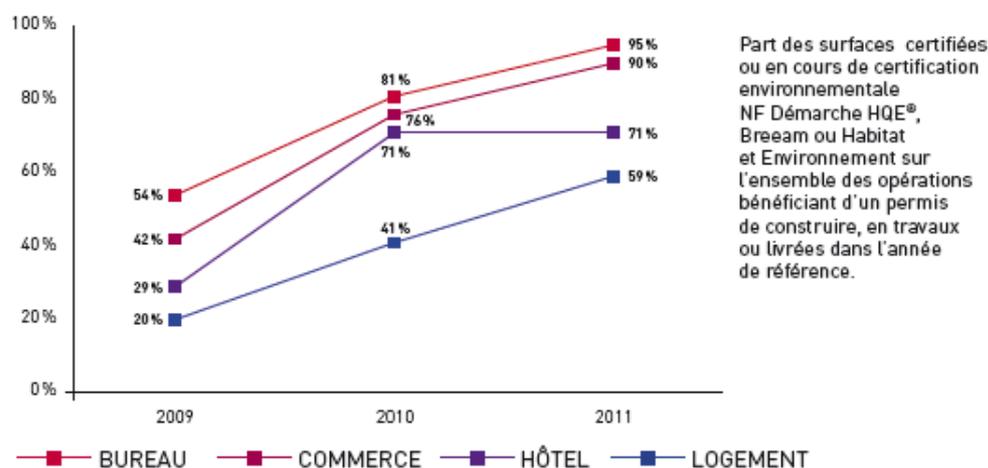
Cet objectif passe par la mise en place d'actions concrètes, de la conception à la réalisation d'une opération : analyse du potentiel naturel du site ; définition d'un profil environnemental sur mesure ; recherche des meilleurs procédés constructifs, matériaux et équipements techniques ; maîtrise des impacts liés au chantier ; accompagnement des futurs propriétaires ou utilisateurs pendant et après la livraison.

Les efforts réalisés par Altarea Cogedim pour optimiser les qualités d'usage de ses réalisations se traduisent par le choix de certifications environnementales adaptées aux enjeux et à l'environnement économique de chaque métier et projet.

En 2011, Altarea Cogedim a, en parallèle, renforcé les qualités sanitaires et de confort de ses nouveaux développements. Pour preuve : le travail réalisé lors de la phase de conception du siège de Mercedes Benz, qui a permis d'améliorer la qualité sanitaire de l'air intérieur. L'ensemble des revêtements intérieurs est en effet à très faible émission de COV et le système de ventilation a été conçu pour un volume d'air renouvelé de 40 m³/heure, contre un volume de 25 m³/heure réglementaire.

La volonté du groupe est d'apporter à toutes ses parties prenantes des arguments toujours plus concrets et pédagogiques sur les performances des opérations, bien au-delà de la grille de lecture des certifications.

Niveaux de performance environnementale des nouveaux projets*



*Indicateur 2011 faisant l'objet d'une assurance modérée délivrée par Ernst & Young, dont le rapport d'examen complet est disponible dans le document de référence 2011.

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

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

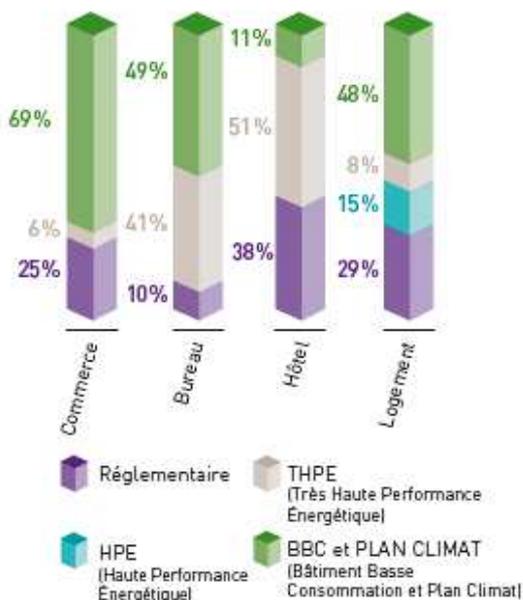
Ce défi a notamment été relevé dans l'immeuble de bureaux Premium à Nice Méridia, qui bénéficie d'une consommation énergétique conventionnelle de 45 kWhep / m² /an. Altarea Cogedim a capitalisé sur la situation géographique du projet pour développer une centrale photovoltaïque couvrant 55 % des besoins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

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

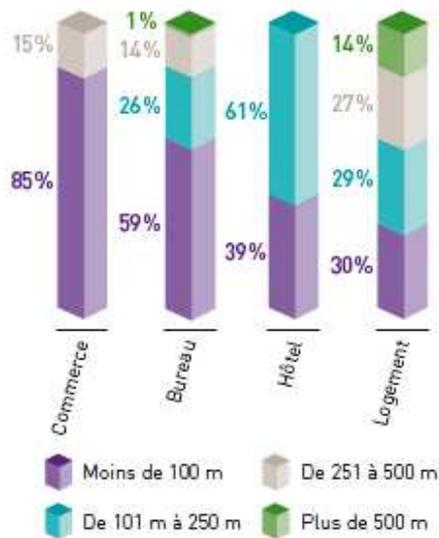
-> Favoriser la proximité des nouveaux développements par rapport aux réseaux de transports en commun

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

Niveaux de performance énergétique des nouveaux projets*



Niveaux de proximité des transports en commun des nouveaux projets*



Ventilation des surfaces, par label énergétique, des opérations bénéficiant d'un permis de construire, en travaux ou livrées en 2011

Ventilation des surfaces, par niveaux de proximité en transports en commun, des opérations bénéficiant d'un permis de construire, en travaux ou livrées en 2011

la conception et l'exploitation grâce à la construction de bâtiments moins

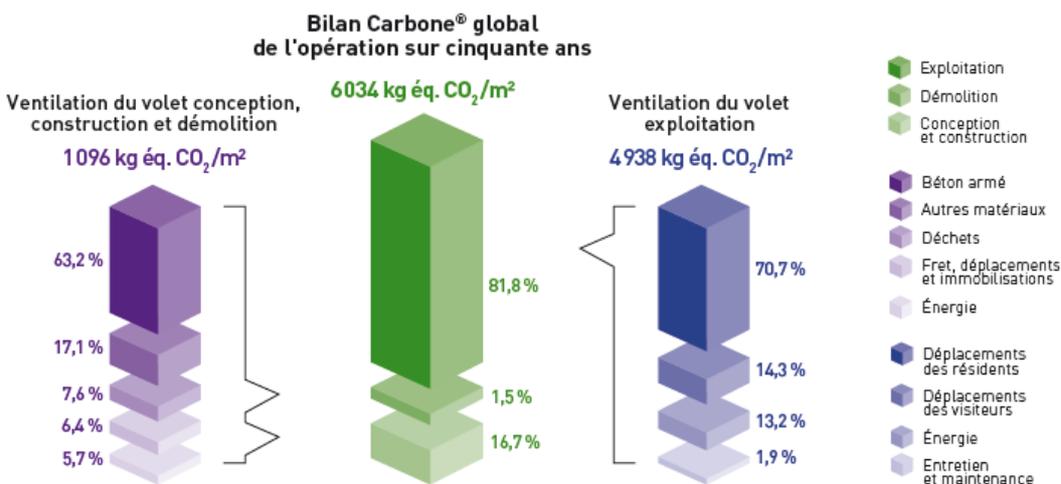
*Indicateur faisant l'objet d'une assurance modérée délivrée par Ernst & Young, dont le rapport d'examen complet est disponible dans le document de référence 2011.

Bilan Carbone®

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

Cette année, une série de huit Bilans Carbone® construction a été réalisée sur les différentes opérations de construction.

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



Valoriser les talents

Dans un contexte de forte croissance, Altarea Cogedim a comme parti pris le développement des compétences de ses collaborateurs et de ses collaboratrices, véritable vecteur de fidélisation et de motivation, dans une entreprise à l'ADN entrepreneuriale.

Cultiver les talents

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

Dynamiser le recrutement

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

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

Accompagner les collaborateurs

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

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

Altarea Cogedim privilégie la formation professionnelle de ses salariés par deux voies principales : la plate-forme commune des formations collectives, et un ensemble d'actions ciblées sur les techniques métiers des collaborateurs, en lien avec les organismes partenaires les plus qualifiés. Ainsi, 8 392 heures de formation ont été dispensées, pour un volume de 1 019 stages suivis.

Après 3 années exceptionnelles de promotions et de mobilités, le « process mobilité » au sein du groupe a atteint son niveau de maturité. En 2011, 58 personnes ont été promues à des qualifications supérieures tandis que 29 salariés ont « bougé » en changeant de service, de fonction ou de lieu géographique.

Optimiser la politique de rémunération

Altarea Cogedim a entrepris au cours des 3 dernières années une révision approfondie de sa grille des rémunérations. L'objectif : renforcer les passerelles entre ses trois secteurs d'activité. Parmi les avancées, la mise en cohérence des rémunérations fixes et variables sur les principaux postes multi titulaires, le rapprochement des systèmes de primes d'objectif et/ou individuelles, la réduction des écarts entre hommes et femmes sur des postes équivalents ou encore l'accompagnement des promotions et mobilités.

Partager les résultats

L'actionnariat salarié et la distribution effective de dividendes, la reconnaissance de chacun par la valorisation des différentes formes de rémunération, l'information régulière sur les résultats et la marche de l'entreprise sont les leviers d'une forte fidélité et productivité des équipes Altarea Cogedim.

Les efforts importants des équipes au cours des dernières années, notamment marquées par la dernière crise économique et financière, ont été reconnus par une augmentation exceptionnelle pour tous en juillet 2011, de 6 ou 3% selon l'ancienneté.

Cette volonté permanente d'associer les collaborateurs repose sur le partage des défis, des difficultés comme des réussites.

Encourager la diversité

Altarea Cogedim s'est engagé dans un chantier de la diversité. Ainsi, l'accord senior, qui prévoit notamment le recours à des tuteurs et l'organisation d'entretiens de seconde partie de carrière, a déjà permis de mettre en œuvre 9 tutorats.

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

S'engager auprès de tous

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

S'inscrire dans la réalité des territoires

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

Contribuer au développement local

Au-delà des démarches de concertation engagées autour de ses différents projets, Altarea Cogedim s'attache à favoriser la création de nouveaux emplois liés à l'ouverture de centres commerciaux. A Ruaudin, près du Mans, le groupe avait en effet signé un contrat de développement avec Pôle Emploi et le Conseil général pour embaucher 280 personnes qui, aujourd'hui, travaillent sur place, dans le centre Les Hunaudières. En 2011, avec l'extension du site à venir, une nouvelle convention triennale de partenariat a été signée. Elle réunit les partenaires d'origine auxquels s'est joint le Conseil régional. Au programme, le recrutement, en priorité local, de 213 personnes sur un total de 250 créations d'emplois supplémentaires.

Renforcer les liens avec les parties prenantes

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

A commencer par l'information, avec la mise en place de deux newsletters : « Les Rendez-vous Retail » en direction des enseignes, et « Actions », dédiée aux trois secteurs d'activité du groupe et adressée aux actionnaires individuels.

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

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

Se doter d'une démarche éthique

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

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

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

Encourager l'intégration par le logement

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

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

ANNEXE 8

**OPERATIONS
D'ACHAT ET VENTES D' ACTIONS SUR PROPRES TITRES
INTERVENUES AU COURS DE L'EXERCICE 2011**

Les opérations de rachat d'actions propres intervenues au titre de l'exercice 2011 (début du programme le 17/07/2009) ont été les suivantes :

Mois	Nombre de titres achetés	Nombre de titre vendus	Cours à la fin du mois	Solde titres auto-détenus
Janvier	48	18	60,41	1270
Février	181	20	60,51	1431
Mars	114	967	62,31	578
Avril	31	568	62,80	41
Mai	827	267	97,50	601
Juin	241	497	105,00	345
Juillet	75	329	115,01	91
Août	186	38	114,01	239
Septembre	159	40	109,01	358
Octobre	152	21	108,50	489
Novembre	43	22	108,51	510
Décembre	20	140	110,01	390

ANNEXE 9

**INFORMATIONS SUR L'UTILISATION
AU COURS DE L'EXERCICE 2011
DES DELEGATIONS D'AUGMENTATION DE CAPITAL
CONFEREES A LA GERANCE.**

Conformément aux dispositions de l'article L 225-100 du Code de commerce, nous vous prions de trouver ci-après le tableau des délégations d'augmentation de capital en cours de validité au cours de l'exercice 2011, accordées par les Assemblées Générales Mixtes – Ordinaire Annuelle et Extraordinaire des actionnaires de la Société du 28 mai 2010 et du 17 juin 2011 et leur utilisation au cours de l'exercice écoulé.

Il est rappelé que chaque assemblée générale extraordinaire conférant des autorisations et des délégations à la Gérance annule toutes les autorisations et délégations précédentes ayant un même objet.

1. Utilisation en 2011 des délégations accordées par l'Assemblée Générale Extraordinaire (AGE) du 28 mai 2010

Utilisation en 2011				
AGE du 28/05/2010	Montant d'augmentation de capital accordé	Solde au 31/12/2010 sur le montant d'augmentation du capital accordé	Utilisation en 2011	Solde au 17/06/2011 sur le montant d'augmentation de capital accordé
28/05/2010	50.000.000 €	50.000.000 €	Néant	50.000.000 €

2. Utilisation en 2011 des délégations accordées par l'Assemblée Générale Extraordinaire (AGE) du 17 juin 2011

Utilisation en 2011				
AGE du 17/06/2011	Montant d'augmentation de capital accordé	Utilisation en 2011	Date de l'utilisation	Solde au 31/12/2011 sur le montant d'augmentation de capital accordé
17/06/2011	50.000.000 €	Néant	Néant	50.000.000 €

PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES

En raison de ses activités et de celles de ses filiales, ALTAREIT pourrait être confrontée, le cas échéant, aux risques suivants, sachant que la Société s'est donné les moyens de les surmonter ou de les limiter. Les procédures de contrôle interne et de gestion des risques sont détaillées dans le rapport du Président sur le contrôle interne dont le texte figure intégralement en [Annexe 6](#) du rapport de gestion, en particulier dans le chapitre 3.

1. Risques inhérents aux activités d'ALTAREIT

Risques liés à l'évolution du marché immobilier et de l'environnement économique

ALTAREIT intervient dans divers secteurs de l'immobilier, notamment dans l'immobilier de bureaux et résidentiel. Au-delà des facteurs de risques propres à chaque actif, l'activité est soumise à des aléas et risques systémiques spécifiques dont en particulier la nature cyclique du secteur. La stratégie définie et les politiques mises en œuvre visent à limiter les effets négatifs de ces risques. Cependant, une dégradation prolongée des conditions économiques ou des modifications brutales de l'environnement économique, financier, monétaire, réglementaire, géopolitique, politique, social, sanitaire, écologique pourraient avoir un impact négatif sur le Groupe ALTAREIT, ses résultats, ses projets de développement ou ses opérations d'investissement et la valeur de ses actifs. De plus, compte tenu du contexte général, une évolution des règles fiscales n'est pas à exclure, avec des impacts plus ou moins favorables à l'activité de promotion immobilière.

Dans le cadre d'un retournement du marché, les réservations enregistrées sont susceptibles de faire l'objet de désistements. Toutefois, dès lors que la réservation est réitérée sous forme d'acte authentique devant notaire, l'acquisition est finalisée et l'Emetteur est affranchi du risque de non réalisation de la transaction.

Depuis 2009, le dispositif d'incitation fiscale « Scellier » est venu soutenir le marché de l'immobilier résidentiel neuf. A compter du 1^{er} janvier 2011, ce dispositif, applicable pour les acquisitions de logements neufs ou en l'état futur d'achèvement destinés à la location à usage d'habitation principale (sous réserve du respect d'un plafond de loyers) réalisées jusqu'au 31 décembre 2012, est plus favorable aux ventes de logements répondant à la norme « Bâtiment Basse Consommation » (« **BBC** »). En 2012, les aménagements de ce dispositif pour sa dernière année d'application tendent à diminuer les avantages fiscaux consentis (le taux de déduction fiscale est désormais plafonné à 13% du prix d'acquisition pour les immeubles « BBC », contre 22% en 2011). L'immobilier résidentiel reste néanmoins un placement patrimonial sur le long terme privilégié par les investisseurs.

Dans le cadre de son activité de promotion d'immobilier résidentiel, le Groupe ALTAREIT met en œuvre une stratégie favorisant le développement de programmes éligibles en Loi Scellier et répondant à la norme « BBC ».

Par ailleurs, depuis le 1^{er} janvier 2011, le dispositif PTZ+ favorise la vente de logements aux primo-accédant. A compter de 2012, ce dispositif est réservé aux seuls logements neufs et prend en compte désormais des plafonds de ressources limitant ainsi le nombre d'emprunteurs potentiels. De plus, les quotités de financement et la durée des prêts a été légèrement revues à la baisse. Dans ce domaine le Groupe poursuit sa politique d'élargissement des gammes (produits « entrée de gamme ») pour offrir des prix d'acquisition attractifs à destination d'une clientèle de jeunes actifs, et notamment dans les zones géographiques en TVA à 7%.

Risques liés aux opérations de développement

Les risques liés aux opérations de développement d'ALTAREIT, portant sur l'activité de promotion pour compte de tiers (logements et bureaux) de sa filiale COGEDIM, sont multiples ; ils comprennent en particulier :

- le risque administratif lié aux aléas des obtentions des permis de construire et aux recours éventuels qui peuvent retarder le processus de développement ;

- le risque de construction lié éventuellement aux décalages des calendriers de réalisation (fouilles archéologiques, typologie des sols, dépollution), aux surcoûts de travaux, à la défaillance d'entreprises, aux capacités d'adaptation des entreprises et prestataires notamment aux nouvelles normes (type BBC) et aux litiges éventuels avec les entreprises de construction ;
- le risque commercial, notamment lié à l'inadéquation des produits développés à la demande ou à la durée importante du montage de certaines opérations. Ce risque est limité par la pré-commercialisation (seuil de 50% actuellement). Les opérations faisant l'objet d'une pré-commercialisation insuffisante sont susceptibles d'être abandonnées, les frais et études étant alors comptabilisés conformément aux principes, règles et méthodes comptables évoqués dans les annexes des comptes consolidés (cf. l'Annexe des Comptes Consolidés). En matière de bureaux, lorsque le Groupe intervient en qualité de promoteur en signant des VEFA ou des CPI pour lesquels il s'engage à construire un immeuble, l'engagement d'une opération est conditionné à sa vente préalable ou à la signature d'un contrat assurant le financement de l'opération de construction ;
- le risque lié à la concurrence ayant un effet notamment sur les opérations d'acquisitions de terrains, le prix de vente des produits, ou la disponibilité des sous-traitants.

Risques d'insolvabilité des acquéreurs

En immobilier résidentiel, la dégradation de la solvabilité des ménages impacterait principalement la demande pour les logements en cours de commercialisation. Une fois le logement commercialisé, COGEDIM bénéficie du privilège du vendeur sur le bien, et la remise des clés du logement ne peut être faite sans que l'acheteur ait payé le solde du prix de vente. Les risques liés à la capacité de la société à assurer le recouvrement des créances auprès de ses clients s'entendent alors en terme d'allongement des délais de paiement et donc d'optimisation du Besoin en Fonds de Roulement.

2. Risques juridique, réglementaire, fiscal et assurance

Risques juridique et réglementaire

ALTAREIT et ses filiales doivent se conformer à la réglementation dans divers domaines, notamment en matière d'urbanisme (plans d'urbanisme locaux élaborés par les communes et dispositions législatives et réglementaires applicables aux autorisations administratives), de construction (garantie décennale sur l'ouvrage et garantie de bon fonctionnement de deux ans pour les éléments d'équipement dissociés du bâtiment) et d'environnement (en matière de pollution des sols notamment).

En tant que vendeur de produits immobiliers, le Groupe ALTAREIT est soumis au droit commun de la vente aux particuliers : faculté de rétractation de l'acquéreur d'une durée de sept jours de l'article L. 271-1 du Code de la construction et de l'habitation, réglementation spécifique de la VEFA, du droit de la consommation et du volet relatif à la protection de l'acquéreur immobilier de la loi SRU.

Dans le cadre normal de ses activités, le Groupe ALTAREIT est impliqué dans des actions judiciaires et est soumis à des contrôles fiscaux et administratifs. Le Groupe constitue une provision chaque fois qu'un risque est avéré et qu'une estimation du coût lié à ce risque est possible.

Risques de litiges

A la date de dépôt du présent Document de Référence, et comme l'indique le § 14.3 de l'annexe des comptes consolidés (chapitre 3 du document de référence) relatif aux 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 ou qui ont fait l'objet d'une contestation de la Société.

Les autres provisions sont présentées au § 8.9 de l'annexe des comptes consolidés.

Risque fiscal

La Société a mis en place un groupe fiscalement intégré à compter de l'exercice ouvert le 1er janvier 2009. Elle pourrait être éventuellement confrontée à des risques d'ordre fiscal tels que l'absence de dépôt de déclarations par ses filiales intégrées ou des erreurs dans les opérations de retraitement.

La Société et certaines de ses filiales ont reçu de l'administration fiscale des propositions de rectification en date du 21 décembre 2011 (§ 9.6 de l'annexe aux comptes consolidés) que la Société conteste et qui n'ont pas été provisionnées dans les comptes au 31 décembre 2011.

Risques liés aux coûts et à la disponibilité de couvertures d'assurances appropriées

ALTAREIT estime que la nature des risques couverts et le montant des garanties dont elle bénéficie, ainsi que ses filiales, sont conformes aux pratiques retenues dans son secteur d'activité.

Toutefois, ALTAREIT et ses filiales pourraient être confrontées à un renchérissement du coût des polices d'assurance ou pourraient subir des pertes qui ne soient pas intégralement couvertes par les assurances souscrites. Par ailleurs, ALTAREIT et ses filiales pourraient être confrontées, en raison par exemple de capacités limitées disponibles sur le marché de l'assurance, à des découverts d'assurance voire à une impossibilité de couvrir tout ou partie de certains risques. Le coût, ou en cas de sinistre, l'indisponibilité de couvertures d'assurance appropriées, pourrait avoir des conséquences négatives sur les résultats, l'activité ou la situation financière d'ALTAREIT et de ses filiales.

3. Risques sociaux et environnementaux

Risques sociaux et environnementaux

Risques sociaux

Comme toute entreprise, ALTAREIT est potentiellement exposée à des risques sociaux et ces derniers sont avant tout liés à sa forte croissance : intégration par les collaborateurs de toutes les nouvelles réglementations et contraintes professionnelles, volonté des collaborateurs d'être associés aux résultats de l'entreprise, intensité de l'information donnée afin de partager les lignes stratégiques, les projets et évolutions importantes du Groupe, capitalisation sur les meilleurs profils. Ces facteurs influent sur la motivation forte que nécessite le rythme de développement de l'entreprise.

Risques environnementaux

Le Groupe ALTAREIT est exposé à un certain nombre de risques environnementaux touchant principalement aux nouvelles réglementations thermique et environnementale énoncées dans la loi Grenelle ainsi que dans ses différents décrets d'application pour l'ensemble des nouvelles réalisations.

Le Groupe est également impacté par l'ambition environnementale du Grenelle 2 portant sur l'amélioration des performances énergétiques et environnementales des bâtiments existants pour ses actifs du secteur diversification.

Pour répondre à ces enjeux, le Groupe a engagé dès 2010 une démarche de progrès afin de permettre d'anticiper ces nouveaux impératifs énergétiques et environnementaux pour l'ensemble de la production neuve et de mettre en place un reporting précis et systématique des performances environnementales et énergétiques de son patrimoine immobilier (voir § 7.3.3.4. Risques sociaux et environnementaux du Rapport du Président sur le contrôle interne).

4. Risques associés à la politique de financement et aux capacités financières d'ALTAREIT

Risques de liquidités – Capacité d'endettement – Respect des covenants bancaires

Le groupe ALTAREA auquel appartient ALTAREIT et ses filiales, finance une partie de ses investissements par endettement, à taux fixe ou à taux variable et par recours aux marchés de capitaux.

Le Groupe ALTAREA pourrait ne pas toujours disposer de l'accès souhaité aux marchés de capitaux ou obtenir les fonds nécessaires à des conditions moins favorables qu'escompté. Ce type de situation pourrait s'expliquer, par exemple par une crise des marchés obligataires ou des marchés actions, par des événements graves affectant le secteur immobilier, ou par toute autre modification de l'activité, de la situation financière ou de l'actionnariat du Groupe ALTAREA susceptible d'influer sur la perception que les investisseurs ont de la qualité de son crédit ou de l'attrait d'un investissement dans ALTAREIT.

Compte tenu de la situation financière à la date de présentation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011, la Société ALTAREIT estime ne pas présenter de risques de liquidités.

L'annexe des comptes consolidés fournit dans son § 8.8 (chapitre 3 du document de référence) la situation des passifs financiers du Groupe ALTAREIT.

En outre, dans le cadre des conventions de crédit conclues entre ALTAREIT et ses partenaires financiers, ALTAREIT en sa qualité d'emprunteur est tenu à certains engagements ou obligations. Ces engagements et obligations font référence à la communication d'éléments financiers, comptables, juridiques et opérationnels, d'éléments prévisionnels ainsi qu'au respect de covenants définis précisément dans chaque contrat. Le non-respect de ces engagements ou obligations pourrait entraîner soit un cas de défaut ou un cas de défaut potentiel ayant pour conséquence principale le remboursement par anticipation de la totalité ou d'une partie des encours. Cette situation pourrait avoir un impact défavorable sur la situation financière et l'activité de la société.

Le § 11 de l'annexe des comptes consolidés (chapitre 3 du document de référence) fournit la situation de trésorerie et expose les principaux covenants financiers à respecter, qui concernent le crédit d'acquisition de Cogedim.

Au 31 décembre 2011, la société ALTAREIT respecte l'ensemble de ses covenants.

Risques liés aux actifs nantis

Les actions de la SAS Cogedim, filiale dédiée à l'activité de promotion, ont été nanties au profit d'un pool de banques à hauteur de 250M€ en garantie du prêt d'acquisition de la SAS Cogedim. En cas de réalisation du nantissement, ALTAREIT pourra se voir privée d'une partie significative de ses actifs.

Risque de taux et de couverture de taux

En ce qui concerne le risque de taux, le § 11 de l'annexe des comptes consolidés (chapitre 3 du document de référence) montre la sensibilité au risque de taux d'intérêts sur l'ensemble du portefeuille des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à taux variable et sur les instruments dérivés.

Risque de contrepartie

La mise en place de produits dérivés pour limiter le risque de taux expose le Groupe à une éventuelle défaillance d'une contrepartie. Afin de limiter ce risque, le Groupe ne réalise des opérations qu'avec les plus grandes institutions financières.

Risque sur actions

Au 31 décembre 2011, ALTAREIT considère qu'elle n'est pas exposée de manière significative au risque sur actions.

Risque de change

A la date de dépôt du présent document, ALTAREIT et ses filiales réalisent la totalité de leur chiffre d'affaires dans la Zone Euro et payent la totalité de leurs dépenses (charges et dépenses d'investissement) en euros. ALTAREIT n'est donc pas exposée au risque de change.

5. Risques de Conflits d'intérêts

La Société et ses filiales sont parfois partenaires ou associées d'autres acteurs économiques au sein de structures ou dans le cadre de protocoles d'accord, principalement destinés à réaliser conjointement des projets de promotion. Ces situations peuvent engendrer dans certaines circonstances des conflits d'intérêts avec les partenaires et les associés.