



RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

AU 30 JUIN 2010

SOMMAIRE

1 – Rapport d’activité du premier semestre 2010 :	p. 3
2 – Comptes consolidés intermédiaires résumés au 30 juin 2010	p. 21
3 – Rapports des Commissaires aux Comptes sur l’information financière	p. 59
4 – Attestation du responsable :	p. 62

1- RAPPORT D'ACTIVITE
1^{er} semestre 2010

SOMMAIRE

I Rapport d'activité

1. Pôle diversifications

2. Promotion pour compte de tiers

II Résultats Consolidés

III Ressources financières

I Rapport d'activité

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

1. Pôle diversifications

1.1 MIN de Rungis

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

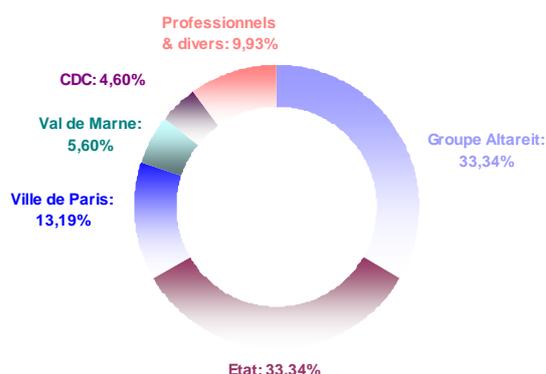
Le marché de Rungis

Le premier marché de gros alimentaire du monde s'étend sur 232ha et presque 900 000 m² de surfaces louables. Les 1200 opérateurs du marché emploient plus de 12 000 personnes. Le chiffre d'affaires généré en 2009 est de 7,6Md€¹.

La Semmaris

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

La détention du capital de la Semmaris est la suivante :



Dans le cadre des accords passés avec l'État à l'occasion de sa prise de participation en novembre 2007, le Groupe Altareit s'est vu attribuer certains droits en matière de gouvernance, notamment en ce qui concerne la politique d'investissements.

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

Le Chiffre d'affaires de la Semmaris s'élève à 44,6M€ au 30 juin 2010 en hausse de 1,9% par rapport au 30 juin 2009.

(en M€)	30-juin-10	30-juin-09
Redevances indexées	6,9	6,9
Redevances homologuées	17,1	17,1
Autres redevances (tonnage, etc.)	0,8	0,8
Péages	5,2	5,1
Autres	2,9	2,5
Sous-total redevances et autres revenus	33,0	32,4
Charges récupérées	11,6	11,4
Total Chiffre d'Affaires	44,6	43,8

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 semestriel 2010 (comptes sociaux)

(en M€)	30-juin-10	30-juin-09
Chiffre d'Affaires	44,6	43,8
Achats et services extérieurs	(20,9)	(20,8)
Charges de personnel	(7,7)	(7,5)
Dotations aux amortissements et provisions	(11,9)	(11,7)
Résultat brut d'exploitation	4,1	3,8
Résultat financier	0,9	0,8
Résultat sur opérations exceptionnelles	0,4	0,3
Résultat net avant impôt	5,4	4,9
Impôt	(1,6)	(1,7)
Résultat net	3,8	3,2

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

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.

Le groupe Altareit a cédé au 30 juin 2010 le fond de commerce exploitant la salle Wagram à la société Eurosites pour un montant de 1M€. Cette cession s'est réalisée concomitamment à la cession de l'actif immobilier de l'hôtel Wagram par le groupe Altarea.

¹ Estimation Semmaris

<i>(en M€)</i>	<u>30-juin-10</u>	<u>30-juin-09</u>
	Récurrent	
CHIFFRE D'AFFAIRES	7,7	2,5
Charges de personnel	(1,3)	(0,4)
Loyer	(2,6)	(0,8)
Autres charges de structures	(4,6)	(1,1)
Dotations aux amortissements	(0,6)	(0,2)
RESULTAT OPERATIONNEL	(1,3)	0,1

1.3 Développement durable

Le groupe a réalisé un investissement stratégique dans les énergies renouvelables en prenant une participation dans 8 Minutes 33 pour 4,1 M€. Avec 41% de son capital, Altareit devient le premier actionnaire de cette société spécialisée dans le développement, l'installation et l'exploitation de centrales photovoltaïques en toitures répondant aux exigences du Grenelle de l'environnement.

Le groupe renforce ainsi ses compétences dans les énergies renouvelables en remontant dans la chaîne de valeur des installations photovoltaïques intégrées au bâti.

Par cet accord, 8'33 devient le partenaire privilégié d'Altea Cogedim dans tous ses développements sur l'ensemble des produits : commerce, logements, hôtels et bureaux.

2. Promotion pour compte de tiers

2.1 Introduction

À travers sa filiale Cogedim, le Groupe est l'un des principaux acteurs du marché de la promotion pour compte de tiers avec un volume d'activité au 30 juin 2010 de 801 M€².

2.1.1 Domaines d'intervention

En termes de produits :

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

En termes de métiers :

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

2.1.2 Implantation géographique

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

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

2.1.3 Politique d'engagement

En matière d'immobilier résidentiel, le Groupe poursuit sa politique de suivi de critères prudents qui visent principalement à privilégier des signatures de foncier sous promesse unilatérale plutôt que synallagmatique, à conditionner l'acquisition du foncier et le démarrage des travaux à une forte pré-commercialisation.

En matière d'Immobilier d'Entreprise, lorsque le Groupe intervient en qualité de promoteur en signant des VEFA (Vente en Etat Futur d'Achèvement) ou des CPI (Contrat de Promotion Immobilière) pour lesquels il s'engage à construire un immeuble, l'engagement d'une opération est conditionné à sa vente préalable ou à la signature d'un contrat assurant le financement de l'opération de construction. Lorsqu'il intervient en tant que prestataire (Maître d'Ouvrage Délégué), le Groupe assure pour le compte d'un propriétaire les missions d'un promoteur en contrepartie d'honoraires. Au 30 juin 2010, la prestation de services a représenté près de 30% du volume d'activité réalisé en immobilier d'entreprise.

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

(en M€)	30-juin-10	30-juin-09
Chiffre d'affaires immobilier	286,3	355,0
dont Immobilier d'Entreprise	35,3	82,0
dont Logements	251,0	273,0
Prestation de service externe	6,9	9,7
dont Immobilier d'Entreprise	4,5	7,5
dont Logements	2,4	2,2
Total Chiffre d'Affaires	293,2	364,7
Coût des ventes	(258,3)	(315,1)
Production stockée	30,4	22,1
Frais de structure	(42,2)	(34,5)
Autres	0,1	(1,0)
RESULTAT OPERATIONNEL RECURRENT	23,2	36,2
%du CA	7,9%	9,9%

Le chiffre d'affaires, comptabilisé à l'avancement des constructions, s'établit à 293,2 M€ à fin juin 2010, comparé à 364,7 M€ à fin juin 2009.

En logements, il représente 253,4 M€ au 1^{er} semestre 2010, en diminution de 8% comparé aux 275,2 M€ du 1^{er} semestre 2009. Cette baisse est due à la méthode de reconnaissance du CA comptable qui enregistre avec 18 mois de retard le creux de l'activité commerciale de la fin 2008. La forte reprise des ventes enregistrées depuis le début 2009 devrait se traduire par une hausse du CA comptable à partir de la fin 2010 et surtout à partir de 2011.

En immobilier d'entreprise, le chiffre d'affaires est de 39,8 M€ au 1^{er} semestre 2010, en forte baisse comparé aux 89,5 M€ du 1^{er} semestre 2009 dans un marché attentiste.

² Volume d'activité TTC dont 630 M€ de logements (y compris anciens) et 171 M€ d'immobilier d'entreprise.

2.3 Revue opérationnelle par ligne de produits

2.3.1 Logements

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

- Le **Haut de Gamme** se définit par son positionnement en termes d'architecture, de qualité et de localisation. Sur ce segment, Cogedim affiche une position de leader en France. La fourchette de prix est comprise entre 4 300 et 11 000 € le m² en Ile de France et entre 3 700 et 6 500 € le m² en Régions. Le Haut de Gamme a représenté 229 M€ de réservations (détail et bloc) au cours du 1^{er} semestre 2010. Cette gamme représente 39% des placements du groupe.
- Le **Milieu de Gamme**, également appelé Citalis, est conçu pour répondre aux attentes d'une clientèle de nouveaux acquéreurs et d'investisseurs. Les sites à fort potentiel sont privilégiés pour réaliser des programmes de qualité. La fourchette de prix des programmes de cette gamme est comprise entre 2 400 € et 5 400 € le m². Le Milieu de Gamme a concerné 257 M€ de réservations (détail et bloc) au cours du 1^{er} semestre 2010. Il représente 44% des placements du groupe.
- Les **Nouveaux Quartiers** constituent une nouvelle gamme conçue pour répondre à une forte attente des élus et des habitants. Le prix des programmes de cette gamme s'établit autour de 4 000 € le m². Les Nouveaux Quartiers réalisés à Suresnes et à Massy connaissent de très bonnes performances commerciales puisqu'ils représentent un total de placements de respectivement 51 M€ et 28 M€ au cours du semestre. Avec 79 M€ réservés, cette gamme représente 13% des placements du groupe au 1^{er} semestre 2010.
- Les **Résidences Services** (seniors, affaires, étudiants, loisirs), dont le développement s'est accentué depuis l'année dernière, bénéficient de la forte notoriété de Cogedim. Au 1^{er} semestre 2010, 6 programmes sont en cours de commercialisation dont 4 à Lyon, 1 à Toulouse et 1 à Nantes. Le développement de cette gamme repose également sur celui du nouveau concept de Résidences Cogedim Club : résidences services pour seniors, dont le gestionnaire sera le groupe Altarea-Cogedim, qui allient une localisation recherchée à des prestations de services de qualité (vidéo-surveillance, services étendus de conciergerie...).

Certification NF Logement démarche HQE

Référence de l'immobilier résidentiel de qualité, Cogedim a reçu la certification NF Logement démarche HQE (Haute Qualité Environnementale). Cette certification, délivrée par un organisme indépendant, suit une procédure et un cahier des charges très strict portant principalement sur la recherche d'économie d'énergie, l'utilisation de matériaux durables et respectueux de l'environnement, une gestion optimale de la consommation d'eau ainsi qu'une gestion appropriée des déchets. Depuis avril 2010, les Permis de Construire de tous les nouveaux programmes résidentiels sont déposés avec des standards BBC en avance de près de deux ans sur la réglementation.

La conjoncture au 1^{er} semestre 2010

La dynamique qui porte l'activité du logement neuf en France depuis 2009 s'est prolongée au cours du 1^{er} semestre 2010. Le marché reste porté par les investisseurs qui continuent de bénéficier de l'effet Scellier et de taux d'intérêt bas. Leur proportion sur les premiers mois de l'année 2010 (63% au cours du 1^{er} trimestre³) est en baisse par rapport à l'année 2009 (66%), alors que les ventes en accession augmentent du fait des taux d'intérêt historiquement bas et du succès des dispositifs d'aides gouvernementales (Pass Foncier, TVA à 5,5% ...).

Le temps moyen de commercialisation des programmes de logements neufs est passé en un an, selon les statistiques du Ministère du Logement, de 14 à 7 mois. Le nombre de permis de construire a augmenté de 25% entre février et avril. La progression des mises en chantier est plus limitée (+ 1%) du fait du délai nécessaire entre le dépôt d'un permis de construire et le démarrage des travaux : le mouvement devrait donc s'accélérer au cours du second semestre.

L'offre de logements neufs poursuit son repli malgré la forte progression des mises en vente, qui reste toujours inférieure à celle des ventes : l'offre commerciale s'établissait au 31 mars 2010 à 67.500 logements, contre 97.250 un an auparavant et 105.600 au 31 mars 2008.

Le marché de l'accession à la propriété qui a marqué des signes de reprise au 1^{er} semestre, devrait continuer à bénéficier des taux d'intérêts toujours bas. De plus, les fondamentaux du marché en France restent solides : la croissance démographique est élevée et l'envie des Français de devenir propriétaire est toujours très forte alors que la part des ménages propriétaires ne représente que 57% (vs une moyenne européenne de 66%⁴). La poursuite de cette reprise dépendra également de la refonte par le gouvernement des

³ Source : Observatoire de l'immobilier de la FPC – Conférence de Presse du 5 mai 2010

⁴ Source : Observatoire Cetelem 2010

dispositifs d'incitation tels que le doublement du prêt à taux zéro, le Pass Foncier, le crédit d'impôt sur les intérêts d'emprunt...

Réservations

Les réservations réalisées par le Groupe au 1^{er} semestre 2010 se sont élevées à 590 M€ TTC, soit +54% comparé à la même période de 2009.

(en M€ TTC)	Haut de Gamme	Milieu de Gamme	Nouveaux Quartiers	Rés. Services	Total	Répartition par région
IDF	107	108	79	0	294	50%
PACA	71	41	0	0	112	19%
Rhône-Alpes	47	53	0	19	118	20%
Grand Ouest	4	55	0	7	66	11%
Total	229	257	79	25	590	100%
Répartition par gamme	39%	44%	13%	4%		
30/06/2009					384	
Var. 30/06/2010 vs 30/06/2009					54%	
30/06/2008					381	
Var. 30/06/2010 vs 30/06/2008					55%	

Sur les 12 derniers mois (juillet 2009 à juin 2010), les placements de logements neufs dépassent le milliard d'euros (1 094 M€), soit +64% comparé à l'année 2007 qui est considérée comme la référence de la profession (1 094 M€ vs 668 M€).

Au cours du 1^{er} semestre 2010, l'activité de logements neufs se répartit à 50% en Ile de France et 50% en Régions.

En nombre de lots, les réservations du Groupe au 1^{er} semestre 2010 se sont élevées à 2 832 lots, en hausse de +50% comparé aux 1 887 lots réservés au 1^{er} semestre 2009.

(en nombre de lots)	Haut de Gamme	Milieu de Gamme	Nouveaux Quartiers	Rés. Services	Total
IDF	332	476	366		1174
PACA	258	255			513
Rhône-Alpes	198	283		190	671
Grand Ouest	12	419		43	474
Total	800	1433	366	233	2832
Répartition par gamme	28%	51%	13%	8%	
30/06/2009					1887
Var. 30/06/2010 vs 30/06/2009					50%
30/06/2008					1463
Var. 30/06/2010 vs 30/06/2008					94%

Au cours du semestre, 40ancements commerciaux représentant 2 642 lots, ont été effectués pour un montant de 569 M€ soit +70% comparé au 1^{er} semestre 2009 (569 M€ vs 337 M€).

Le prix moyen des lots vendus au détail au 1^{er} semestre 2010 s'établit à 265 K€, comparé à 236 K€ au 1^{er} semestre 2009. Cette évolution s'explique notamment par la diminution de la part relative des Régions au 1^{er} semestre 2010 (49% des réservations au détail comparé à 63% au 1^{er} semestre 2009), et par le succès de certains programmes Haut de Gamme à Paris intra-muros tels que Paris 15° Vaugirard, Paris 8° rue du Rocher, Paris 18° Le Factory...

Le taux d'écoulement des programmes du semestre est en forte amélioration. Il atteint 21% au 30 juin 2010 (moyenne des 6 derniers mois

glissants) comparé à 13% au 30 juin 2009 (moyenne des 6 derniers mois glissants).

Signatures notariées

Le montant des ventes régularisées au 1^{er} semestre 2010 s'établit à 455 M€ TTC soit + 41% par rapport au 1^{er} semestre 2009.

(en M€ TTC)	Haut de Gamme	Milieu de Gamme	Nouveaux Quartiers	Rés. Services	Total	Répartition par région	Stock de réservations non actées
IDF	86	77	157	0	321	70%	269
PACA	36	31	0	0	67	15%	117
Rhône-Alpes	13	23	0	12	48	11%	102
Grand Ouest	3	8	0	9	20	4%	76
Total	138	138	157	22	455	100%	564
Par Gamme	30%	30%	35%	5%			
30/06/2009					322		308
Var. 30/06/2010 vs 30/06/2009					41%		83%
30/06/2008					242		378
Var. 30/06/2010 vs 30/06/2008					88%		49%

La forte progression des signatures notariées est directement liée à celle des réservations. Ce bon résultat assure au groupe un cash-flow significatif.

Le taux de désistement est en baisse. Il s'établit à un niveau moyen de 19% à fin juin 2010 (moyenne constatée sur les 6 derniers mois glissants) contre 22% à fin juin 2009 (moyenne constatée sur les 6 derniers mois glissants).

Chiffre d'affaires⁵ et marge immobilière

Chiffre d'affaires 2010

(en M€ HT)	Haut de Gamme	Milieu de Gamme	Nouveaux Quartiers	Rés. Services	Total	Répartition par région
IDF	50	35	7		92	36%
PACA	30	26			56	22%
Rhône-Alpes	41	27		6	74	30%
Grand Ouest	12	17		1	29	12%
Total	132	104	7	7	251	100%
Répartition par gamme	53%	42%	3%	3%		
30/06/2009					273	
Var. 30/06/2010 vs 30/06/2009					-8%	

Marge immobilière

(en M€)	30-juin-10	30-juin-09
Chiffre d'affaires	251	273
MARGE IMMOBILIERE	24,6	27,3
% du CA	9,8%	10,0%
HONORAIRES	2,4	2,1
	14,3%	

⁵ 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.

Backlog⁶

À fin juin 2010, le backlog logements s'établit à 1 119 M€, soit 25 mois d'activité, comparé à 872 M€ à fin 2009, ce qui confère au groupe une excellente visibilité sur ses résultats futurs en promotion logements.

<i>(en M€ HT)</i>	CA acté non avancé	CA réservé non acté	Total	Répartition par région	Nombre de mois
IDF	386	230	616	55%	38
PACA	98	99	198	18%	23
Rhône-Alpes	112	87	199	18%	15
Grand Ouest	39	67	106	9%	20
Total	635	484	1 119	100%	25
<i>Répartition</i>	57%	43%			

⁶ Le backlog est composé du CA HT des ventes notariées restant à appréhender à l'avancement de la construction et des réservations des ventes au détail et en bloc à régulariser chez notaires.

Analyse de l'offre à la vente

Au 30 juin 2010, l'offre à la vente représente 366 M€, stable par rapport à fin 2009. Le stock de logements achevés se maintient à un niveau quasi-nul.

Décomposition de l'offre à la vente (366M€ TTC) au 30 juin 2010 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)	19	21		
Prix de revient de l'offre à la vente (en M€ HT)			93	2
Offre à la vente (366 M€ TTC)	223	31	109	3
en %	61%	8%	30%	1%
		dont livrés en 2010 :	17M€	
		dont livrés en 2011 :	67M€	
		dont livrés en 2012 :	25M€	

Rappel : offre à la vente au 31 décembre 2009

Offre à la vente (368 M€ TTC)	179	51	135	2
en %	49%	14%	37%	-
		dont livrés en 2010 :	45M€	
		dont livrés en 2011 :	76M€	
		dont livrés en 2012 :	14M€	

Analyse de l'offre à la vente : 366 M€ TTC

- 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. Cette proportion a fortement augmenté par rapport à fin juin 2009 (69% vs 48%) sous l'effet de l'accélération des mises en vente et du bon rythme des placements.
- 30% de l'offre est actuellement en cours de construction. Seuls 17 M€ correspondent à des lots à livrer d'ici fin 2010.
- Une quasi-absence de produits finis (3 M€).

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

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

2.3.2 Immobilier d'entreprise

Au 30 juin 2010, le Groupe maîtrise 25 projets d'immobilier d'entreprise représentant un total de 505 000 m² SHON essentiellement composés de bureaux mais comportant également des hôtels.

(en milliers de m ² SHON à 100%)	MOD	Promotion	Total
Bureaux	158	251	408
Hôtels	12	37	48
Autres (Centres de recherche, médiathèques, etc.)	-	49	49
Total maîtrisé	169	336	505

La conjoncture au 1^{er} semestre 2010⁷

Investissement en immobilier d'entreprise :

Après un début d'année difficile, le 1^{er} semestre 2010 s'achève avec 3,6 milliards d'euros échangés en immobilier d'entreprise, soit une progression de +34% sur un an.

Cette évolution s'explique par l'intérêt renforcé des investisseurs (en particulier français) pour les bureaux « core » dans un contexte financier incertain.

Placements en immobilier d'entreprise

La demande placée du 1^{er} semestre 2010 s'élève à 1,04 million de m², soit une progression de 16% 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.

Au 1^{er} juillet 2010, l'offre immédiate (neuve et ancienne) s'élève à 3,6 millions de m² et reste constante par rapport au 31 décembre 2009.

Compte tenu de la faiblesse du nombre de nouvelles opérations mises en chantier depuis un an et demi, l'offre neuve disponible devrait commencer à décroître dans les prochains mois.

Au 1^{er} juillet 2010, le loyer moyen francilien pour toutes surfaces confondues s'établit à 305€/m²/an (en hausse de 2€/m²/an par rapport à 2009).

Transactions réalisées par le Groupe Altarea Cogedim au 1^{er} semestre 2010

Au cours du 1^{er} semestre 2010, le Groupe a réalisé 3 transactions notables.

- **MARSEILLE – Hôtel Dieu** : Altarea-Cogedim a signé un contrat de promotion immobilière avec un grand investisseur français pour un montant de 93,7 M€ TTC. Le groupe doit transformer l'ancien site historique de l'Hôtel Dieu à Marseille en Hôtel 5 * (INTERCONTINENTAL). Les travaux sont en cours de réalisation pour une ouverture de l'hôtel prévue début 2013. L'opération

comprend également la réalisation de 85 logements.

- **NANTES – Palais de Justice** : le Groupe a signé un contrat de promotion immobilière avec un investisseur pour un montant de 34,6 M€ TTC. Situé au centre de Nantes, ce projet consiste à transformer en hôtel **** l'ancien Palais de Justice. Il sera exploité sous l'enseigne Radisson. Les travaux ont commencé pour une livraison 3 T 2012.
- **PARIS – Avenue Matignon** : Altarea-Cogedim a été sélectionné par un grand investisseur français en vue de réaliser en MOD la restructuration d'un immeuble situé Avenue Matignon à Paris (Environ 8 000 m² SHON). Les travaux sont en cours de réalisation pour une livraison fin 2011.

Parmi les événements post clôture, Altarea-Cogedim a signé début juillet 2010 un Contrat de Promotion Immobilière pour un groupe industriel d'un montant de près de 50 M€ TTC pour la réalisation de son futur siège social sur un terrain situé au carrefour de la Croix de Berny à Antony.

Livraisons du 1^{er} semestre 2010

Au 1^{er} semestre 2010, le groupe ALTAREA COGEDIM a livré 3 immeubles de bureaux développant 44 000 m² SHON.

- **BLAGNAC – Le Galilée** : Altarea-Cogedim a livré l'immeuble LE GALILEE à Blagnac, propriété d'un fonds allemand, développant 11 000 m² SHON.
- **TOULOUSE – Porte Sud** : Altarea-Cogedim en co-promotion avec VINCI ont livré l'immeuble Porte Sud développant 23 000 m² SHON de bureaux.
- **NICE MERIDIA – Premium** : le Groupe a livré à un fonds d'investissement une première tranche de 10 000 m² SHON dans la zone d'aménagement de Méridia dans la plaine du Var. Cet immeuble est certifié HQE.

⁷ Données CBRE pour le 1^{er} semestre 2010

Marge immobilière et honoraires

(en M€)	<u>30-juin-10</u>		<u>30-juin-09</u>
Chiffre d'affaires	35,3		82,0
MARGE IMMOBILIERE	3,6	-72 %	12,6
% du CA	10,1%		15,3%
PRESTATION DE SERVICES EXTERNES	4,5	-41%	7,5

Marge immobilière à l'avancement

La marge immobilière au 30 juin 2010 est de 3,6M€, comparée à 12,6 M€ l'année précédente. Cette diminution est la conséquence du faible nombre d'opérations en cours de travaux au 1er semestre 2010 comparé au 1er semestre 2009 qui avait été particulièrement actif.. La signature des nouveaux contrats tels que Marseille Hôtel-Dieu, Nantes Palais de Justice etc... aura un effet positif sur la marge à la fin 2010 et en 2011.

Backlog⁸ VEFA/CPI et MOD

Le backlog VEFA/CPI représente 159,4 M€ à fin juin 2010 comparé à 119,2 M€ fin juin 2009, soit une amélioration de 34% du fait de la signature des nouveaux contrats de l'Hôtel Dieu à Marseille et de l'ancien Palais de Justice à Nantes. De plus, le Groupe dispose à fin juin 2010 d'un backlog d'honoraires de MOD de 9,9 M€.

⁸ Chiffre d'affaires HT sur les ventes notariées restant à comptabiliser à l'avancement, placements non encore régularisés par acte notarié et honoraires à recevoir de tiers sur contrats signés.

II Résultats consolidés

Présentation des résultats :

Au 30 juin 2010, le résultat net éléments récurrents part du Groupe s'élève à 16,7M€ accusant la baisse d'activité en Immobilier d'entreprise.

(en M€)	30-juin-10					30-juin-09				
	Eléments récurrents		Total éléments récurrents	Eléments non récurrents	Total	Eléments récurrents		Total éléments récurrents	Eléments non récurrents	Total
	Diversification	Promotion				Diversification	Promotion			
RESULTAT OPERATIONNEL	(1,3)	23,2	21,8	(6,5)	15,3	0,0	36,2	36,2	(12,5)	23,7
Coût de l'endettement net	(1,0)	(6,7)	(7,7)	-	(7,7)	(1,3)	(10,4)	(11,6)	-	(11,6)
Variations de valeur des instruments financiers	-	-	-	(17,3)	(17,3)	-	-	-	(8,4)	(8,4)
Sociétés mises en équivalence	3,2	(0,4)	2,9	(2,1)	0,8	2,6	(0,7)	1,8	(0,1)	1,8
Actualisation des dettes et créances	-	-	-	-	-	-	-	-	(0,3)	(0,3)
Autres	-	(0,0)	(0,0)	0,0	(0,0)	-	-	-	0,0	0,0
RESULTAT AVANT IMPÔT	0,9	16,1	17,0	(25,8)	(8,9)	1,3	25,1	26,4	(21,2)	5,2
Impôts	0,0	0,1	0,1	(2,4)	(2,3)	0,0	(1,8)	(1,7)	(3,9)	(5,6)
RESULTAT NET	0,9	16,1	17,0	(28,2)	(11,2)	1,3	23,4	24,6	(25,1)	(0,4)
RESULTAT APRES IMPOT, PART DU GROUPE	0,9	15,8	16,7	(28,2)	(11,5)	1,3	23,0	24,3	(25,1)	(0,8)

1. Résultat net éléments récurrents : 16,7M€

1.1 Résultat opérationnel

Au 30 juin 2010, le résultat opérationnel récurrent diminue essentiellement en raison de la baisse d'activité constatée en immobilier d'entreprise (cf. I.2.3.2).

1.2 Coût de l'endettement net

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

2. Résultat net éléments non récurrents : (28,2)M€

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

Amortissement des relations clientèle	-3,7M€
Variation de valeur des instruments financiers	-17,3M€
Quote part de résultat des sociétés mise en équivalence	-2,1M€
Impôt	-2,4M€
Autres	-2,7M€
Total	-28,2M€

III Ressources financières

L'endettement net bancaire du Groupe s'élève à 340M€ au 30 juin 2010, avec 350M€ de dette brute bancaire garantie par Altarea.

(en M€)	<u>30-juin-10</u>	<u>31-déc-09</u>
Dette corporate	100	100
Dette Acquisition Cogedim	250	250
Dette promotion et autres dettes	111	103
Endettement bancaire brut	462	453
Trésorerie nette	(122)	(151)
Total endettement net bancaire	340	303
Autres emprunts et dettes	7	40
Total endettement net financier	347	342

L'endettement net financier intègre les dettes financières bancaires, ainsi que les dettes financières non bancaires y compris les dettes financières envers les actionnaires. Au 30 juin 2010 ces autres emprunts et dettes sont constitués principalement des apports versés par des partenaires (cf. note 12.6 des annexes).

Covenants

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

- En ce qui concerne le crédit d'acquisition de Cogedim, l'intégralité des covenants étaient largement respectés au 30 juin 2010⁹.

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

⁹ Levier d'EBITDA à 4,3x (contre covenant maximum à 5,00x) et ratio ICR à 5,8x (contre covenant minimum à 1,3x).

Bilan au 30 juin 2010

Actif

en milliers d'euros	Note	30/06/2010	31/12/2009
ACTIFS NON COURANTS		332 533	335 704
Immobilisations incorporelles	12.1	196 276	200 231
<i>dont écarts d'acquisition</i>		<i>113 028</i>	<i>113 028</i>
<i>dont marques</i>		<i>66 600</i>	<i>66 600</i>
<i>dont relations clientèles</i>		<i>12 431</i>	<i>16 161</i>
<i>dont autres immobilisations incorporelles</i>		<i>4 216</i>	<i>4 442</i>
Immobilisations corporelles		11 243	13 016
Participations dans les entreprises associées et autres titres immobilisés	12.3	55 073	51 060
Créances et autres actifs financiers non courants		13 827	13 910
Impôt différé actif	14.	56 115	57 486
ACTIFS COURANTS		903 850	780 025
Actifs destinés à la vente	12.2	-	46 275
Stocks et en-cours	12.4.1	523 898	353 171
Clients et autres créances	12.4	247 810	225 507
Créance d'impôt sur les sociétés	14.	791	949
Créances et autres actifs financiers courants		5 746	2 256
Instrument financiers dérivés	12.8	70	129
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15.	125 535	151 739
TOTAL ACTIF		1 236 383	1 115 729

Passif

	Note	30/06/2010	31/12/2009
en milliers d'euros			
CAPITAUX PROPRES		180 535	193 681
CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE		179 924	191 333
Capital	12.5	2 627	2 627
Primes liées au capital		76 249	76 249
Réserves groupe		112 553	127 276
Résultat de l'exercice groupe		(11 505)	(14 819)
CAPITAUX PROPRES - INTERETS MINORITAIRES		611	2 348
Intérêts minoritaires / fonds propres		295	1 120
Intérêts minoritaires / résultat		317	1 228
PASSIFS NON COURANTS		416 222	400 645
Emprunts et dettes financières	12.6	399 224	383 778
<i>dont Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit</i>		399 197	383 613
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>		27	165
Provisions pour engagement de retraite		3 748	2 974
Autres provisions non courantes	12.7	11 043	12 862
Dépôts et cautionnements reçus		103	103
Impôt différé passif	14.	2 105	929
PASSIFS COURANTS		639 626	521 403
Emprunts et dettes financières	12.6	73 130	110 267
<i>dont Dettes financières garanties par les actionnaires</i>		-	10 697
<i>dont Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (hors trésorerie passive)</i>		62 537	69 759
<i>dont Concours bancaires (trésorerie passive)</i>		3 833	1 006
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>		6 761	28 805
Instruments financiers dérivés	12.8	35 169	22 351
Provisions courantes	12.7	-	205
Dettes fournisseurs et autres dettes	12.4	531 256	386 335
Dettes d'impôt exigible	14.	70	2 246
TOTAL PASSIF		1 236 383	1 115 729

Compte de résultat analytique au 30 juin 2010

en milliers d'euros	Promotion pour compte de tiers	Diversification	Eléments récurrents	Eléments non récurrents	Total groupe
Chiffre d'affaires	286 256	-	286 256	-	286 256
Coûts des ventes	(252 509)	-	(252 509)	-	(252 509)
Charges commerciales	(6 608)	-	(6 608)	-	(6 608)
Dotations nettes aux provisions	1 050	-	1 050	-	1 050
Amortissement des relations clientèle	-	-	-	(1 645)	(1 645)
MARGE IMMOBILIERE	28 189	-	28 189	(1 645)	26 544
Prestations de services externes	6 820	-	6 820	-	6 820
Production immobilisée et stockée	30 350	-	30 350	-	30 350
Charges de personnel	(28 667)	-	(28 667)	(2 192)	(30 859)
Autres charges de structure	(12 527)	-	(12 527)	(16)	(12 544)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation	(1 190)	-	(1 190)	-	(1 190)
Amortissement des relations clientèles	-	-	-	(2 085)	(2 085)
FRAIS DE STRUCTURE NETS	(5 214)	-	(5 214)	(4 293)	(9 507)
Autres produits	2 126	7 715	9 841	-	9 841
Autres charges	(2 976)	(8 501)	(11 477)	(130)	(11 607)
Dotations aux amortissements	(2)	(554)	(556)	-	(556)
AUTRES	(852)	(1 340)	(2 192)	(130)	(2 322)
Produits sur cession d'actifs immobilisés	-	-	-	1 000	1 000
Valeur comptable des actifs cédés	-	-	-	(718)	(718)
RESULTAT SUR CESSION D'ACTIFS IMMOBILISES	-	-	-	282	282
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés	-	-	-	-	-
Dotations nettes aux provisions pour risques et charges	1 026	-	1 026	(4)	1 022
Dépréciation des relations clientèle	-	-	-	-	-
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	-	-	-	(676)	(676)
RESULTAT OPERATIONNEL	23 150	(1 340)	21 810	(6 467)	15 344
Coût de l'endettement net	(6 678)	(1 022)	(7 700)	-	(7 700)
Variation de valeur et résultat de cession des instruments financiers	-	-	-	(17 255)	(17 255)
Résultat de cession de participation	(56)	-	(56)	-	(56)
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	(382)	3 247	2 865	(2 109)	756
Dividendes	32	-	32	0	32
Actualisation des dettes et créances	-	-	-	-	-
RESULTAT AVANT IMPOT	16 066	885	16 951	(25 830)	(8 879)
Impôt	58	3	61	(2 370)	(2 309)
RESULTAT NET	16 124	889	17 013	(28 201)	(11 188)
dont Résultat Part du Groupe	15 807	889	16 696	(28 201)	(11 505)
dont Résultat attribuable aux minoritaires	317	-	317	-	317
Nombre moyen d'actions pondéré			1 750 130		1 750 130
Résultat net Part du Groupe par action (en €)			9,54		(6,57)
Résultat net Part du Groupe dilué par action (en €)			9,54		(6,57)

Compte de résultat analytique au 30 juin 2009

en milliers d'euros	Promotion pour compte de tiers	Diversification	Eléments récurrents	Eléments non récurrents	Total groupe
Chiffre d'affaires	355 001	-	355 001	-	355 001
Coûts des ventes	(308 649)	-	(308 649)	-	(308 649)
Charges commerciales	(6 542)	-	(6 542)	-	(6 542)
Dotation nette aux provisions sur actif circulant	77	-	77	-	77
Amortissement des relations clientèle	-	-	-	(4 191)	(4 191)
MARGE IMMOBILIERE	39 886	-	39 886	(4 191)	35 695
Prestations de services externes	9 693	-	9 693	-	9 693
Production immobilisée et stockée	22 094	-	22 094	-	22 094
Charges de personnel	(22 999)	-	(22 999)	(1 004)	(24 003)
Autres charges de structure	(10 336)	-	(10 336)	-	(10 336)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation	(1 149)	-	(1 149)	-	(1 149)
Dotation nette aux provisions sur actif circulant	-	-	-	-	-
Amortissement des relations clientèles	-	-	-	(3 261)	(3 261)
FRAIS DE STRUCTURE NETS	(2 698)	-	(2 698)	(4 265)	(6 963)
Autres produits	1 301	2 741	4 042	(2)	4 040
Autres charges	(2 412)	(2 546)	(4 957)	(4 295)	(9 252)
Dotations aux amortissements	(2)	(200)	(202)	-	(202)
AUTRES	(1 113)	(5)	(1 117)	(4 297)	(5 414)
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés	-	-	-	-	-
Dotation nette aux provisions pour risques et charges	114	-	114	261	375
Dépréciation des relations clientèles	-	-	-	-	-
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	-	-	-	-	-
RESULTAT OPERATIONNEL	36 189	(5)	36 184	(12 491)	23 693
Coût de l'endettement net	(10 358)	(1 280)	(11 638)	-	(11 638)
Variation de valeur et résultat de cession des instruments financiers	-	-	-	(8 375)	(8 375)
Résultat de cession de participation	-	-	-	(21)	(21)
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	(720)	2 569	1 848	(85)	1 763
Dividendes	-	-	-	38	38
Actualisation des dettes et créances	-	-	-	(285)	(285)
RESULTAT AVANT IMPOT	25 110	1 284	26 394	(21 218)	5 176
Impôt	(1 754)	8	(1 746)	(3 879)	(5 625)
RESULTAT NET	23 357	1 292	24 649	(25 098)	(449)
dont Résultat Part du Groupe	23 050	1 292	24 341	(25 098)	(756)
dont Résultat attribuable aux minoritaires	307	(0)	307	(0)	307
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif			1 095 710		1 095 710
Résultat net Part du Groupe par action (en €)			22,22		(0,69)
Résultat net Part du Groupe dilué par action (en €)			22,22		(0,69)

**2 – COMPTES CONSOLIDES
INTERMEDIAIRES RESUMES
AU 30 juin 2010**

SOMMAIRE

1.	Bilan	24
2.	Compte de résultat	26
3.	Tableau des flux de trésorerie	27
4.	Tableau de variation des capitaux propres	28
5.	Comptes de résultat analytiques	29
6.	Informations relatives à la Société	32
7.	Principes et méthodes comptables	32
7.1.	Déclaration de conformité et référentiel comptable de la Société	32
7.2.	Estimations et hypothèses affectant les actifs et les passifs	33
8.	Faits significatifs du premier semestre	33
8.1.	Premier semestre 2010	33
9.	Segments opérationnels	34
9.1.	Eléments de résultat par segment opérationnel	34
9.2.	Eléments du Bilan par segment opérationnel	36
10.	Périmètre de consolidation	37
10.1.	Evolution du périmètre de consolidation	37
10.1.1.	Evolution du périmètre de consolidation au cours du premier semestre 2010	37
11.	Regroupements d'entreprises	37
12.	Bilan	38
12.1.	Immobilisations incorporelles	38
12.2.	Actifs destinés à la vente	38
12.3.	Participation dans les entreprises associées et autres titres immobilisés	38
12.4.	Besoins en fonds de roulement	39
12.4.1.	<i>Stocks et en cours</i>	40
12.5.	Capital, paiement en actions Altarea SCA et autocontrôle	40
12.6.	Passifs financiers	42
12.7.	Autres provisions	44
12.8.	Instruments financiers et risques de marché	44
13.	Compte de résultat	47
13.1.	Marge immobilière	47
13.2.	Frais de structure nets	47

13.3.	Autres éléments du résultat opérationnel	47
13.4.	Coût de l'endettement net	48
13.5.	Autres éléments du résultat avant impôt	48
14.	Impôts	49
15.	Informations sur le tableau des flux de trésorerie	51
16.	Autres informations	52
16.1.	Résultat par action	52
16.2.	Dividendes versés et proposés	53
16.3.	Parties liées	54
16.4.	Autres engagements du Groupe	56
16.5.	Effectif du Groupe à la date de clôture	56
16.6.	Litiges ou sinistres	57
16.7.	Événements postérieurs à la date clôture	57
16.8.	Présentation des comptes au 30 juin 2009 selon le format retenu en décembre 2009	58

1. Bilan

ACTIF

en milliers d'euros	Note	30/06/2010	31/12/2009
ACTIFS NON COURANTS		332 533	335 704
Immobilisations incorporelles	12.1	196 276	200 231
<i>dont écarts d'acquisition</i>		<i>113 028</i>	<i>113 028</i>
<i>dont marques</i>		<i>66 600</i>	<i>66 600</i>
<i>dont relations clientèles</i>		<i>12 431</i>	<i>16 161</i>
<i>dont autres immobilisations incorporelles</i>		<i>4 216</i>	<i>4 442</i>
Immobilisations corporelles		11 243	13 016
Participations dans les entreprises associées et autres titres immobilisés	12.3	55 073	51 060
Créances et autres actifs financiers non courants		13 827	13 910
Impôt différé actif	14.	56 115	57 486
ACTIFS COURANTS		903 850	780 025
Actifs destinés à la vente	12.2	-	46 275
Stocks et en-cours	12.4.1	523 898	353 171
Clients et autres créances	12.4	247 810	225 507
Créance d'impôt sur les sociétés	14.	791	949
Créances et autres actifs financiers courants		5 746	2 256
Instruments financiers dérivés	12.8	70	129
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15.	125 535	151 739
TOTAL ACTIF		1 236 383	1 115 729

PASSIF

en milliers d'euros		Note	30/06/2010	31/12/2009
CAPITAUX PROPRES			180 535	193 681
<u>CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE</u>			<u>179 924</u>	<u>191 333</u>
Capital	12.5		2 627	2 627
Primes liées au capital			76 249	76 249
Réserves groupe			112 553	127 276
Résultat de l'exercice groupe			(11 505)	(14 819)
<u>CAPITAUX PROPRES - INTERETS MINORITAIRES</u>			<u>611</u>	<u>2 348</u>
Intérêts minoritaires / fonds propres			295	1 120
Intérêts minoritaires / résultat			317	1 228
PASSIFS NON COURANTS			416 222	400 645
Emprunts et dettes financières	12.6		399 224	383 778
<i>dont Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit</i>			399 197	383 613
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>			27	165
Provisions pour engagement de retraite			3 748	2 974
Autres provisions non courantes	12.7		11 043	12 862
Dépôts et cautionnements reçus			103	103
Impôt différé passif	14.		2 105	929
PASSIFS COURANTS			639 626	521 403
Emprunts et dettes financières	12.6		73 130	110 267
<i>dont Dettes financières garanties par les actionnaires</i>			-	10 697
<i>dont Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (hors trésorerie passive)</i>			62 537	69 759
<i>dont Concours bancaires (trésorerie passive)</i>			3 833	1 006
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>			6 761	28 805
Instruments financiers dérivés	12.8		35 169	22 351
Provisions courantes	12.7		-	205
Dettes fournisseurs et autres dettes	12.4		531 256	386 335
Dettes d'impôt exigible	14.		70	2 246
TOTAL PASSIF			1 236 383	1 115 729

2. Compte de résultat

en milliers d'euros		30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Chiffre d'affaires		286 256	698 605	355 001
Coûts des ventes		(252 509)	(617 478)	(308 649)
Charges commerciales		(6 608)	(12 406)	(6 542)
Dotations nettes aux provisions		1 050	(344)	77
Amortissement des relations clientèle		(1 645)	(7 760)	(4 191)
MARGE IMMOBILIERE	13.1	26 544	60 617	35 695
Prestations de services externes		6 820	16 553	9 693
Production immobilisée et stockée		30 350	44 604	22 094
Charges de personnel		(30 859)	(50 967)	(24 003)
Autres charges de structure		(12 544)	(20 795)	(10 336)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation		(1 190)	(2 317)	(1 149)
Dotations nettes aux provisions		-	-	-
Amortissement des relations clientèles		(2 085)	(5 586)	(3 261)
FRAIS DE STRUCTURE NETS	13.2	(9 507)	(18 508)	(6 963)
Autres produits		9 841	12 339	4 040
Autres charges		(11 607)	(19 875)	(9 252)
Dotations aux amortissements		(556)	(789)	(202)
AUTRES	13.3	(2 322)	(8 325)	(5 414)
Produits sur cession d'actifs immobilisés		1 000	-	-
Valeur comptable des actifs cédés		(718)	-	-
RESULTAT SUR CESSION D'ACTIFS IMMOBILISES	13.3	282	-	-
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés	13.3	-	4	-
Dotations nettes aux provisions pour risques et charges	13.3	1 022	(210)	375
Dépréciation des relations clientèles	13.3	-	-	-
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	13.3	(676)	(4 805)	-
RESULTAT OPERATIONNEL		15 344	28 773	23 693
Coût de l'endettement net	13.4	(7 700)	(19 930)	(11 638)
> dont Charges financières		(8 646)	(22 951)	(13 121)
> dont Produits financiers		946	3 021	1 483
Variation de valeur et résultat de cession des instruments financiers	13.5	(17 255)	(17 974)	(8 375)
Résultat de cession de participation	13.5	(56)	(722)	(21)
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	13.5	756	1 164	1 763
Dividendes	13.5	32	32	38
Actualisation des dettes et créances	13.5	-	(48)	(285)
RESULTAT AVANT IMPOT		(8 879)	(8 705)	5 176
Impôt	14	(2 309)	(4 887)	(5 625)
RESULTAT NET		(11 188)	(13 592)	(449)
dont Résultat Part du Groupe		(11 505)	(14 820)	(756)
dont Résultat attribuable aux minoritaires		317	1 228	307
Résultat net part du groupe par action (en €)	16.1	(6,57)	(10,65)	(0,69)
Résultat net part du groupe dilué par action (en €)	16.1	(6,57)	(10,65)	(0,69)

Autres éléments du résultat global :

en milliers d'euros		30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
RESULTAT NET		(11 188)	(13 592)	(449)
AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL		-	-	-
RESULTAT NET GLOBAL		(11 188)	(13 592)	(449)
dont Résultat net global attribuable aux minoritaires		317	1 228	307
dont Résultat net global Part du Groupe		(11 505)	(14 820)	(756)

3. Tableau des flux de trésorerie

en milliers d'euros	Note	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles				
Résultat net total consolidé		(11 188)	(13 592)	(449)
Elim. de la charge (produit) d'impôt		2 309	4 887	5 625
Elim. des charges (produits) d'intérêt nettes		7 700	19 937	11 639
Résultat net avant impôt et avant intérêts nets		(1 180)	11 232	16 815
Elim. des amortissements, provisions et abandons de projets		5 655	17 585	4 310
Elim. des variations de juste valeur		17 297	18 267	8 681
Elim. des résultats de cessions d'actifs	13.4	(148)	480	23
Elim. des résultats des entreprises associées	13.4	(756)	(1 164)	(1 763)
Elim. autres prod. et chges sans incidence trésorerie (dont charge brute sur paiements en action)	12.5	190	996	2 379
Elim. des produits de dividendes		(32)	(32)	(38)
Marge brute d'autofinancement		21 026	47 365	30 406
Impôts payés		(1 972)	3 303	3 065
Incidence de la variation du BFR d'exploitation	12.4	(47 305)	76 732	7 040
TOTAL DES FLUX DE TRESORERIE OPERATIONNELS		(28 251)	127 400	40 510
Flux de trésorerie des activités d'investissement				
Acquisitions d'immobilisation		(932)	(12 600)	(9 933)
Acq. de stés consolidées, trésorerie acquise déduite	15.	(5 719)	(616)	(149)
Augmentation des prêts et créances financières		(4 202)	(6 508)	(4 166)
Cession d'immobilisation	15.	47 276	32	278
Réduction des prêts et autres immos financières		722	3 624	186
Cession de stés consolidées, ss deduct. de la tréso. cédée		(22)	(36)	0
Variation nette des placements et des instruments financiers dérivés		(4 285)	(12 620)	3 249
Dividendes reçus		779	1 957	1 022
Intérêts encaissés		946	4 263	1 497
TOTAL DES FLUX DE TRESORERIE D'INVESTISSEMENT		34 563	(22 504)	(8 017)
Flux de trésorerie des activités de financement				
Augmentation/réduction de capital de la société mère net de frais		-	(456)	-
Dividendes payés aux minoritaires		(2 053)	(2 045)	(2 068)
Emissions d'emprunts et d'autres dettes financières	12.6	47 798	97 039	273 488
Remboursement d'emprunts et d'autres dettes financières	12.6	(71 157)	(170 464)	(334 310)
Cession (acquisition) nette d'actions propres		(29)	(23)	-
Variation nette des dépôts et cautionnements reçus		-	73	82
Intérêts versés		(9 903)	(26 084)	(17 052)
TOTAL DES FLUX DE TRESORERIE DE FINANCEMENT		(35 342)	(101 960)	(79 861)
Effet change et changements de méthode		-	(0)	(0)
VARIATION DE TRESORERIE		(29 030)	2 936	(47 368)
Trésorerie d'ouverture		150 733	147 797	147 797
Trésorerie de clôture		121 702	150 733	100 429
		(29 030)	2 936	(47 368)
Trésorerie d'ouverture	15.			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		151 739	149 181	149 181
Découvert bancaire :		(1 006)	(1 384)	(1 384)
Trésorerie de clôture	15.			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		125 535	151 739	102 461
Découvert bancaire :		(3 833)	(1 006)	(2 033)

(*) se reporter à la note 16.8 – Présentation des comptes au 30 juin 2009 selon le format retenu en décembre 2009

4. Tableau de variation des capitaux propres

en milliers d'euros	Capital	Prime d'émission	Actions propres	Réserves et résultats non distribués	Total Capitaux Propres Groupe	Intérêts Minoritaires	Total Capitaux Propres
Au 01 janvier 2009	1 645	671		126 563	128 879	3 176	132 055
<i>Résultat de l'exercice</i>				(756)	(756)	307	(449)
Total des produits, charges et mouvements assimilés de la période				(756)	(756)	307	(449)
Distributions de dividendes				-	-	(2 068)	(2 068)
Augmentation de capital				-	-	-	-
Valorisation des options d'achat d'actions et droits d'attribution d'actions gratuites (2)				1 560	1 560	-	1 560
Variations de périmètre				-	-	15	15
Autres variations				75	75	-	75
Au 30 juin 2009	1 645	671	-	127 442	129 758	1 430	131 188
<i>Résultat de l'exercice</i>				(14 820)	(14 820)	1 228	(13 592)
Total des produits, charges et mouvements assimilés de la période				(14 820)	(14 820)	1 228	(13 592)
Distributions de dividendes				-	-	(2 045)	(2 045)
Augmentation de capital	982	76 033		-	77 015	-	77 015
Frais sur opérations en capital		(455)		4	(451)	-	(451)
Valorisation des options d'achat d'actions et droits d'attribution d'actions gratuites (1)				2 445	2 445	-	2 445
Impact du rachat des actions de la société Altarea Sca à livrer aux salariés (2)				(1 792)	(1 792)	-	(1 792)
Titres d'autocontrôle			(14)	(6)	(20)	-	(20)
Opérations sur les intérêts minoritaires				2	2	-	2
Variations de périmètre				-	-	(12)	(12)
Autres variations				75	75	1	76
Au 31 décembre 2009	2 627	76 249	(14)	112 471	191 333	2 348	193 681
<i>Résultat de l'exercice</i>				(11 505)	(11 505)	317	(11 188)
Total des produits, charges et mouvements assimilés de la période				(11 505)	(11 505)	317	(11 188)
Distributions de dividendes				-	-	(2 053)	(2 053)
				-	-	1	1
Valorisation des options d'achat d'actions et droits d'attribution d'actions gratuites (1)				2 114	2 114	-	2 114
Impact du rachat des actions de la société Altarea Sca à livrer aux salariés (2)				(1 989)	(1 989)	-	(1 989)
Titres d'autocontrôle			(27)	(1)	(28)	-	(28)
Variations de périmètre				-	-	-	-
Autres variations				(1)	(1)	(2)	(3)
Au 30 juin 2010	2 627	76 249	(41)	101 089	179 924	611	180 535

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

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

5. Comptes de résultat analytiques

Dans les « frais de structure nets », la « production immobilisée et stockée » est présentée distinctement et non pas déduite des postes « charges de personnel » et des « autres charges de structure ».

▪ Compte de résultat analytique au 30 juin 2010

en milliers d'euros	Promotion pour compte de tiers	Diversification	Eléments récurrents	Eléments non récurrents	Total groupe
Chiffre d'affaires	286 256	-	286 256	-	286 256
Coûts des ventes	(252 509)	-	(252 509)	-	(252 509)
Charges commerciales	(6 608)	-	(6 608)	-	(6 608)
Dotations nettes aux provisions	1 050	-	1 050	-	1 050
Amortissement des relations clientèle	-	-	-	(1 645)	(1 645)
MARGE IMMOBILIERE	28 189	-	28 189	(1 645)	26 544
Prestations de services externes	6 820	-	6 820	-	6 820
Production immobilisée et stockée	30 350	-	30 350	-	30 350
Charges de personnel	(28 667)	-	(28 667)	(2 192)	(30 859)
Autres charges de structure	(12 527)	-	(12 527)	(16)	(12 544)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation	(1 190)	-	(1 190)	-	(1 190)
Amortissement des relations clientèle	-	-	-	(2 085)	(2 085)
FRAIS DE STRUCTURE NETS	(5 214)	-	(5 214)	(4 293)	(9 507)
Autres produits	2 126	7 715	9 841	-	9 841
Autres charges	(2 976)	(8 501)	(11 477)	(130)	(11 607)
Dotations aux amortissements	(2)	(554)	(556)	-	(556)
AUTRES	(852)	(1 340)	(2 192)	(130)	(2 322)
Produits sur cession d'actifs immobilisés	-	-	-	1 000	1 000
Valeur comptable des actifs cédés	-	-	-	(718)	(718)
RESULTAT SUR CESSION D'ACTIFS IMMOBILISES	-	-	-	282	282
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés	-	-	-	-	-
Dotations nettes aux provisions pour risques et charges	1 026	-	1 026	(4)	1 022
Dépréciation des relations clientèle	-	-	-	-	-
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	-	-	-	(676)	(676)
RESULTAT OPERATIONNEL	23 150	(1 340)	21 810	(6 467)	15 344
Coût de l'endettement net	(6 678)	(1 022)	(7 700)	-	(7 700)
Variation de valeur et résultat de cession des instruments financiers	-	-	-	(17 255)	(17 255)
Résultat de cession de participation	(56)	-	(56)	-	(56)
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	(382)	3 247	2 865	(2 109)	756
Dividendes	32	-	32	0	32
Actualisation des dettes et créances	-	-	-	-	-
RESULTAT AVANT IMPOT	16 066	885	16 951	(25 830)	(8 879)
Impôt	58	3	61	(2 370)	(2 309)
RESULTAT NET	16 124	889	17 013	(28 201)	(11 188)
dont Résultat Part du Groupe	15 807	889	16 696	(28 201)	(11 505)
dont Résultat attribuable aux minoritaires	317	-	317	-	317
Nombre moyen d'actions pondéré			1 750 130		1 750 130
Résultat net Part du Groupe par action (en €)			9,54		(6,57)
Résultat net Part du Groupe dilué par action (en €)			9,54		(6,57)

▪ **Compte de résultat analytique au 31 décembre 2009**

en milliers d'euros	Promotion pour compte de tiers	Diversification	Eléments récurrents	Eléments non récurrents	Total groupe
Chiffre d'affaires	698 605	-	698 605	-	698 605
Coûts des ventes	(617 478)	-	(617 478)	-	(617 478)
Charges commerciales	(12 406)	-	(12 406)	-	(12 406)
Dotation nette aux provisions	(344)	-	(344)	-	(344)
Amortissement des relations clientèle	-	-	-	(7 760)	(7 760)
MARGE IMMOBILIERE	68 377	-	68 377	(7 760)	60 617
Prestations de services externes	16 553	-	16 553	-	16 553
Production immobilisée et stockée	44 604	-	44 604	-	44 604
Charges de personnel	(49 546)	-	(49 546)	(1 422)	(50 967)
Autres charges de structure	(20 778)	-	(20 778)	(17)	(20 795)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation	(2 317)	-	(2 317)	-	(2 317)
Dotation nette aux provisions	-	-	-	-	-
Amortissement des relations clientèles	-	-	-	(5 586)	(5 586)
FRAIS DE STRUCTURE NETS	(11 483)	-	(11 483)	(7 025)	(18 508)
Autres produits	3 213	9 124	12 337	2	12 339
Autres charges	(5 687)	(9 936)	(15 623)	(4 253)	(19 875)
Dotations aux amortissements	(4)	(785)	(789)	-	(789)
AUTRES	(2 478)	(1 597)	(4 074)	(4 250)	(8 325)
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés	(12)	-	(12)	16	4
Dotation nette aux provisions pour risques et charges	(536)	-	(536)	326	(210)
Dépréciation des relations clientèle	-	-	-	-	-
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	-	-	-	(4 805)	(4 805)
RESULTAT OPERATIONNEL	53 867	(1 597)	52 271	(23 498)	28 773
Coût de l'endettement net	(17 479)	(2 034)	(19 513)	(417)	(19 930)
Variation de valeur et résultat de cession des instruments financiers	-	-	-	(17 974)	(17 974)
Résultat de cession de participation	-	-	-	(722)	(722)
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	(1 352)	5 904	4 552	(3 388)	1 163
Dividendes	32	0	32	0	32
Actualisation des dettes et créances	-	-	-	(48)	(48)
RESULTAT AVANT IMPOT	35 069	2 273	37 342	(46 047)	(8 705)
Impôt	(1 540)	13	(1 527)	(3 360)	(4 887)
RESULTAT NET	33 529	2 286	35 814	(49 406)	(13 592)
dont Résultat Part du Groupe	32 301	2 286	34 586	(49 406)	(14 820)
dont Résultat attribuable aux minoritaires	1 228	(0)	1 228	(0)	1 228
Nombre moyen d'actions pondéré			1 392 083		1 392 083
Résultat net Part du Groupe par action (en €)			24,84		(10,65)
Résultat net Part du Groupe dilué par action (en €)			24,84		(10,65)

▪ **Compte de résultat analytique au 30 juin 2009**

en milliers d'euros	Promotion pour compte de tiers	Diversification	Eléments récurrents	Eléments non récurrents	Total groupe
Chiffre d'affaires	355 001	-	355 001	-	355 001
Coûts des ventes	(308 649)	-	(308 649)	-	(308 649)
Charges commerciales	(6 542)	-	(6 542)	-	(6 542)
Dotation nette aux provisions sur actif circulant	77	-	77	-	77
Amortissement des relations clientèle	-	-	-	(4 191)	(4 191)
MARGE IMMOBILIERE	39 886	-	39 886	(4 191)	35 695
Prestations de services externes	9 693	-	9 693	-	9 693
Production immobilisée et stockée	22 094	-	22 094	-	22 094
Charges de personnel	(22 999)	-	(22 999)	(1 004)	(24 003)
Autres charges de structure	(10 336)	-	(10 336)	-	(10 336)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation	(1 149)	-	(1 149)	-	(1 149)
Dotation nette aux provisions sur actif circulant	-	-	-	-	-
Amortissement des relations clientèles	-	-	-	(3 261)	(3 261)
FRAIS DE STRUCTURE NETS	(2 698)	-	(2 698)	(4 265)	(6 963)
Autres produits	1 301	2 741	4 042	(2)	4 040
Autres charges	(2 412)	(2 546)	(4 957)	(4 295)	(9 252)
Dotations aux amortissements	(2)	(200)	(202)	-	(202)
AUTRES	(1 113)	(5)	(1 117)	(4 297)	(5 414)
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés	-	-	-	-	-
Dotation nette aux provisions pour risques et charges	114	-	114	261	375
Dépréciation des relations clientèles	-	-	-	-	-
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	-	-	-	-	-
RESULTAT OPERATIONNEL	36 189	(5)	36 184	(12 491)	23 693
Coût de l'endettement net	(10 358)	(1 280)	(11 638)	-	(11 638)
Variation de valeur et résultat de cession des instruments financiers	-	-	-	(8 375)	(8 375)
Résultat de cession de participation	-	-	-	(21)	(21)
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	(720)	2 569	1 848	(85)	1 763
Dividendes	-	-	-	38	38
Actualisation des dettes et créances	-	-	-	(285)	(285)
RESULTAT AVANT IMPOT	25 110	1 284	26 394	(21 218)	5 176
Impôt	(1 754)	8	(1 746)	(3 879)	(5 625)
RESULTAT NET	23 357	1 292	24 649	(25 098)	(449)
dont Résultat Part du Groupe	23 050	1 292	24 341	(25 098)	(756)
dont Résultat attribuable aux minoritaires	307	(0)	307	(0)	307
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif			1 095 710		1 095 710
Résultat net Part du Groupe par action (en €)			22,22		(0,69)
Résultat net Part du Groupe dilué par action (en €)			22,22		(0,69)

6. Informations relatives à la Société

La Société est une Société en Commandite par Actions dénommée Altareit, dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé unique Eurolist d'Euronext Paris S.A (Compartiment C). Son siège social est situé 8, avenue Delcassé à Paris.

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

Altareit est détenue à 99,74% par le groupe Altarea dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé unique Eurolist d'Euronext Paris S.A. (Compartiment A).

7. Principes et méthodes comptables

7.1. Déclaration de conformité et référentiel comptable de la Société

Les comptes consolidés semestriels du groupe Altareit au 30 juin 2010 ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent être lus en relation avec les états financiers consolidés annuels du groupe Altareit, pour l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés semestriels sont conformes aux normes et interprétations IFRS de l'IASB et telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2010 et disponibles sur le site

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

Aucune norme ou interprétation nouvellement en vigueur au 1^{er} janvier 2010 n'a impacté significativement les comptes consolidés de la Société.

Normes et interprétations en vigueur au 1^{er} janvier 2010 et n'ayant pas eu d'incidence significative sur les méthodes de comptabilisation et d'évaluation ni sur les états financiers consolidés du groupe :

- **IFRS 3 révisée** Regroupement d'entreprises
- **IAS 27 révisée** Etats financiers consolidés et individuels.
- **IFRIC 12** Accords de concession de services
- **IFRIC 15** Accords pour la construction d'un bien immobilier. Cette norme est appliquée par le groupe et n'a pas entraîné de modification significative des comptes consolidés de la Société.

- **Amendement IAS 39** Instruments financiers : comptabilisation et évaluation des éléments couverts éligibles

- **Améliorations des IFRS** (avril 2009)

- **Amendements d'IFRS 2** Transactions de groupe dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglés en trésorerie

- **IFRIC 16** Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger

- **IFRIC 17** Distribution d'actifs non monétaires aux actionnaires

- **IFRIC 18** Transfert d'actifs provenant de clients

Normes et interprétations n'ayant pas été appliquées par anticipation et dont l'application obligatoire est postérieure au 30 juin 2010

- **Amendements d'IAS 32** Classement des droits de souscription émis

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

- **IAS 24 révisée** Informations relatives aux parties liées (1^{er} janvier 2011).

- **IFRIC 19** Extinction de passifs financiers au moyen d'instruments de capitaux propres.

- **IFRS 9** Instruments financiers (phase 1 : classification et évaluation des actifs financiers)

- **Améliorations des IFRS** (mai 2010)

7.2. Estimations et hypothèses affectant les actifs et les passifs

Pour préparer les informations financières conformément aux principes comptables généralement admis, la Direction du groupe doit procéder à des estimations et faire des hypothèses qui affectent, d'une part, les montants présentés au titre des éléments d'actif et de passif ainsi que les informations fournies sur les actifs et passifs éventuels à la date d'établissement de ces informations financières et d'autre part, les montants présentés au titre des produits et charges de l'exercice.

Au cours du 1er semestre 2010, l'activité économique a continué à se maintenir toujours grâce aux plans de relance du gouvernement initiés en 2009. Le secteur de l'investissement résidentiel et locatif continue à bénéficier de mesures fiscales incitatives (effet de la loi Scellier notamment) ce qui a permis de confirmer la reprise de cette activité.

Ceci étant dit, il reste difficile d'anticiper quelle sera l'évolution de l'économie dans les mois et années à venir.

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

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

Valorisations des incorporels

- la valorisation des écarts d'acquisition,
- l'évaluation de la marque Cogedim
- l'évaluation des relations clientèles

Valorisations des autres actifs ou passifs

- l'évaluation des stocks (se référer à la note 12.4.)
- l'évaluation des actifs d'impôt différé (se référer à la note 14)
- l'évaluation des instruments financiers (se référer à la note 12.8.) établie avec une anticipation de la courbe de taux d'intérêts

Estimations des résultats opérationnels

- l'évaluation de la marge immobilière et les prestations selon la méthode de comptabilisation à l'avancement (se référer à la note 13.1.)

Les actifs incorporels, corporels font l'objet d'un test de dépréciation dès lors qu'un indice interne ou externe de perte de valeur est décelé et au minimum une fois l'an au 31 décembre. Au cours du 1er semestre 2010, aucun indice de perte de valeur externe ou interne n'a été décelé sur les actifs incorporels nets de dépréciations constitués principalement de ceux constatés lors de l'acquisition de la société Cogedim (113,0 millions d'euros au titre de l'écart d'acquisition net de dépréciation, 66,6 millions d'euros au titre des marques brut d'impôt différé, 12,4 millions au titre des relations clientèles nets d'amortissement et de dépréciation brut d'impôt différé). Par ailleurs, l'actif d'impôt différé relatif au déficit fiscal attaché à la société Cogedim s'élève au 30 juin 2010 à 80,9 millions d'euros. En conséquence, aucun test de dépréciation n'a été effectué sur ceux-ci. Les derniers tests de dépréciation effectués sont assis sur des hypothèses en particulier de business plan établis lors du dernier trimestre de l'année 2009.

8. Faits significatifs du premier semestre

8.1. Premier semestre 2010

Le dynamisme des ventes de logements neufs est toujours soutenu par le dispositif gouvernemental dit loi Scellier. Les ventes régularisées de logements neufs sur la période représentent 455 M€ contre 322 M€ au 1^{er} semestre 2009.

Le 10 juin 2010, Altarea a acquis les terrains dotés d'un permis de construire du site de l'ancien hôpital Laennec dans le 7^{ème} arrondissement de Paris pour l'édification de logements, commerces

et bureaux à l'exception des immeubles des Croix Historiques. Concomitamment, Altarea a signé deux contrats de ventes en l'état futur d'achèvement pour la transformation de ces immeubles historiques en bureaux et commerces. Les travaux de démolition ont débuté courant juillet ; la construction démarrera début 2011 pour une livraison au 3^{ème} trimestre de l'année 2013.

Au 1^{er} semestre 2010, l'activité commerciale d'opérations d'immobilier d'entreprises a constaté

une reprise dans un marché qui reste attentiste. Les placements d'immobilier d'entreprise représentent 171 millions d'euros, en augmentation de 70 millions d'euros comparé au 1^{er} semestre 2009. Altarea-Cogedim a par exemple signé deux contrats de promotion immobilière pour la transformation de l'ancien site historique de l'Hôtel Dieu à Marseille en un hôtel 5 étoiles d'une part et de l'ancien Palais de Justice de Nantes en un hôtel 4 étoiles d'autre part.

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

Autre événement

Le 18 juin, Altareit a participé à une augmentation de capital réservée lui permettant de prendre une participation significative de l'ordre de 41 % dans la société 8 minutes 33, société spécialisée dans le développement et l'exploitation de centrales photovoltaïques en toitures. Par cet accord, 8'33 devient le partenaire privilégié d'Altarea Cogedim dans tous ses développements sur l'ensemble des produits : commerce, logements, hôtels et bureaux.

9. Segments opérationnels

9.1. Eléments de résultat par segment opérationnel

■ Au 30 juin 2010

en milliers d'euros	Promotion pour compte de tiers	Eléments de réconciliation, Diversification (1)	Eléments récurrents	Eléments de réconciliation (1)	Eléments non récurrents	Total groupe
MARGE IMMOBILIERE	28 189	-	28 189	(1 645)	(1 645)	26 544
<i>Dont chiffre d'affaires</i>	286 256	-	286 256	-	-	286 256
<i>Dont dotation nette aux provisions</i>	1 050	-	1 050	-	-	1 050
<i>Dont amortissement des relations clientèle</i>	-	-	-	(1 645)	(1 645)	(1 645)
FRAIS DE STRUCTURE NETS	(5 214)	-	(5 214)	(4 293)	(4 293)	(9 507)
<i>Dont prestations de services</i>	6 820	-	6 820	-	-	6 820
<i>Dont amortissement des relations clientèle</i>	-	-	-	(2 085)	(2 085)	(2 085)
<i>Dont dotation aux amortissements des biens d'exploitation</i>	(1 190)	-	(1 190)	-	-	(1 190)
<i>Dont dotation aux provisions</i>	-	-	-	-	-	-
AUTRES	(852)	(1 340)	(2 192)	(130)	(130)	(2 322)
<i>Dont dotation aux amortissements</i>	(2)	(534)	(536)	-	-	(536)
Produits sur cession d'actifs immobilisés	-	-	-	1 000	1 000	1 000
Valeur comptable des actifs cédés	-	-	-	(718)	(718)	(718)
RESULTAT SUR CESSION D'ACTIFS IMMOBILISES	-	-	-	282	282	282
Autres éléments du résultat opérationnel	1 026	-	1 026	(680)	(680)	346
<i>Dont pertes de valeur sur autres actifs immobilisés</i>	-	-	-	-	-	-
<i>Dont dotation nette aux provisions pour risques</i>	1 026	-	1 026	(4)	(4)	1 022
<i>Dont pertes de valeurs des écarts d'acquisition</i>	-	-	-	(676)	(676)	(676)
<i>Dont dépréciation des relations clientèle</i>	-	-	-	-	-	-
RESULTAT OPERATIONNEL	23 150	(1 340)	21 810	(6 467)	(6 467)	15 344
Coût de l'endettement net	(6 678)	(1 022)	(7 700)	-	-	(7 700)
Autres éléments du résultat avant impôt	(406)	3 247	2 841	(19 364)	(19 364)	(16 523)
<i>Dont variations de valeur et résultat de cession des instruments financiers</i>	-	-	-	(17 255)	(17 255)	(17 255)
<i>Dont résultat de cession de participation</i>	(56)	-	(56)	-	-	(56)
<i>Dont quote part de résultat des sociétés mises en équivalence</i>	(382)	3 247	2 865	(2 109)	(2 109)	756
<i>Dont actualisation des dettes et créances</i>	-	-	-	-	-	-
RESULTAT AVANT IMPOT	16 066	885	16 951	(25 830)	(25 830)	(8 879)
Impôt	58	3	61	(2 370)	(2 370)	(2 309)
RESULTAT NET	16 124	889	17 013	(28 201)	(28 201)	(11 188)

(1): avec les états financiers

Le coût de l'endettement net y compris les produits d'intérêts sur instruments financiers et les produits de cession de valeurs mobilières de placement est directement affecté à chacun des secteurs.

Un client atteint à lui seul 10% du chiffre d'affaires du Groupe (défini comme la somme du chiffre d'affaires en marge immobilière et des prestations de services externes) de la Société. Son chiffre d'affaires représente 11,2% du chiffre d'affaires de la Société.

Le chiffre d'affaires du Groupe au 30 juin 2010 s'établit à 293,0 M€ contre 364,7 M€ au 30 juin 2009, soit une diminution de (71,7) M€ marquant un recul de 19,6% du fait de l'attentisme en matière d'opérations de bureaux et dans une moindre mesure de la décélération des ventes de Logements au 2^{ème} semestre 2008.

▪ Au 31 décembre 2009

en milliers d'euros	Promotion pour compte de tiers	Eléments de réconciliation, Diversification (1)	Eléments récurrents	Eléments de réconciliation (1)	Eléments non récurrents	Total groupe
MARGE IMMOBILIERE	68 377	-	68 377	(7 760)	(7 760)	60 617
<i>Dont chiffre d'affaires</i>	<i>698 605</i>	-	<i>698 605</i>	-	-	<i>698 605</i>
<i>Dont dotation nette aux provisions</i>	<i>(344)</i>	-	<i>(344)</i>	-	-	<i>(344)</i>
<i>Dont amortissement des relations clientèle</i>	-	-	-	<i>(7 760)</i>	<i>(7 760)</i>	<i>(7 760)</i>
FRAIS DE STRUCTURE NETS	(11 483)	(0)	(11 483)	(7 025)	(7 025)	(18 508)
<i>Dont prestations de services</i>	<i>16 553</i>	-	<i>16 553</i>	-	-	<i>16 553</i>
<i>Dont amortissement des relations clientèle</i>	-	-	-	<i>(5 586)</i>	<i>(5 586)</i>	<i>(5 586)</i>
<i>Dont dotation aux amortissements des biens d'exploitation</i>	<i>(2 317)</i>	-	<i>(2 317)</i>	-	-	<i>(2 317)</i>
<i>Dont dotation aux provisions</i>	-	-	-	-	-	-
AUTRES	(2 478)	(1 597)	(4 074)	(4 250) (2)	(4 250)	(8 325)
<i>Dont dotation aux amortissements</i>	<i>(4)</i>	<i>(785)</i>	<i>(789)</i>	-	-	<i>(789)</i>
Autres éléments du résultat opérationnel	(548)	-	(548)	(4 463)	(4 463)	(5 011)
<i>Dont pertes de valeur sur autres actifs immobilisés</i>	<i>(12)</i>	-	<i>(12)</i>	<i>16</i>	<i>16</i>	<i>4</i>
<i>Dont dotation nette aux provisions pour risques</i>	<i>(536)</i>	-	<i>(536)</i>	<i>326</i>	<i>326</i>	<i>(210)</i>
<i>Dont pertes de valeurs des écarts d'acquisition</i>	-	-	-	<i>(4 805)</i>	<i>(4 805)</i>	<i>(4 805)</i>
<i>Dont dépréciation des relations clientèle</i>	-	-	-	-	-	-
RESULTAT OPERATIONNEL	53 867	(1 597)	52 271	(23 498)	(23 498)	28 773
Coût de l'endettement net	(17 479)	(2 034)	(19 513)	(417)	(417)	(19 930)
Autres éléments du résultat avant impôt	(1 320)	5 904	4 584	(22 131)	(22 131)	(17 548)
<i>Dont variations de valeur et résultat de cession des instruments financiers</i>	-	-	-	<i>(17 974)</i>	<i>(17 974)</i>	<i>(17 974)</i>
<i>Dont résultat de cession de participation</i>	-	-	-	<i>(722)</i>	<i>(722)</i>	<i>(722)</i>
<i>Dont quote part de résultat des sociétés mises en équivalence</i>	<i>(1 352)</i>	<i>5 904</i>	<i>4 552</i>	<i>(3 388)</i>	<i>(3 388)</i>	<i>1 164</i>
<i>Dont actualisation des dettes et créances</i>	-	-	-	<i>(48)</i>	<i>(48)</i>	<i>(48)</i>
RESULTAT AVANT IMPOT	35 069	2 273	37 342	(46 046)	(46 046)	(8 705)
Impôt	(1 540)	13	(1 527)	(3 360)	(3 360)	(4 887)
RESULTAT NET	33 529	2 285	35 814	(49 406)	(49 406)	(13 592)

(1): avec les états financiers

(2): dont commission d'arrangement encourue au titre de la renégociation du crédit d'acquisition de Cogedim pour (3,2) millions d'euros, dont coûts de lancement des activités d'hôtellerie et d'événementiel de salles pour (1,0) million d'euros.

Le coût de l'endettement net y compris les produits d'intérêts sur instruments financiers et les produits de cession de valeurs mobilières de placement est directement affecté à chacun des secteurs.

Aucun client n'atteint à lui seul 10% du chiffre d'affaires (défini comme la somme du chiffre d'affaires en marge immobilière et des prestations de services externes) du Groupe.

▪ Au 30 juin 2009

en milliers d'euros	Promotion pour compte de tiers	Eléments de réconciliation, Diversification (1)	Eléments récurrents	Eléments de réconciliation (1)	Eléments non récurrents	Total groupe
MARGE IMMOBILIERE	39 886	-	39 886	(4 191)	(4 191)	35 695
<i>Dont chiffre d'affaires</i>	355 001	-	355 001	-	-	355 001
<i>Dont dotation nette aux provisions</i>	77	-	77	-	-	77
<i>Dont amortissement des relations clientèle</i>	-	-	-	(4 191)	(4 191)	(4 191)
FRAIS DE STRUCTURE NETS	(2 698)	-	(2 698)	(4 265)	(4 265)	(6 963)
<i>Dont prestations de services</i>	9 693	-	9 693	-	-	9 693
<i>Dont amortissement des relations clientèle</i>	-	-	-	(3 261)	(3 261)	(3 261)
<i>Dont dotation aux amortissements des biens d'exploitation</i>	(1 149)	-	(1 149)	-	-	(1 149)
AUTRES	(1 113)	(5)	(1 117)	(4 297) (2)	(4 297)	(5 414)
<i>Dont dotation aux amortissements</i>	(2)	(200)	(202)	-	-	(202)
Autres éléments du résultat opérationnel	114	-	114	261	261	375
<i>Dont pertes de valeur sur autres actifs immobilisés</i>	-	-	-	-	-	-
<i>Dont dotation nette aux provisions pour risques</i>	114	-	114	261	261	375
<i>Dont pertes de valeurs des écarts d'acquisition</i>	-	-	-	-	-	-
<i>Dont dépréciation des relations clientèle</i>	-	-	-	-	-	-
RESULTAT OPERATIONNEL	36 189	(5)	36 184	(12 491)	(12 491)	23 693
Coût de l'endettement net	(10 358)	(1 280)	(11 638)	-	-	(11 638)
Autres éléments du résultat avant impôt	(720)	2 569	1 848	(8 727)	(8 727)	(6 879)
<i>Dont variations de valeur des instruments financiers</i>	-	-	-	(8 375)	(8 375)	(8 375)
<i>Dont quote part de résultat des sociétés mises en équivalence</i>	(720)	2 569	1 848	(85)	(85)	1 763
<i>Dont actualisation des dettes et créances</i>	-	-	-	(285)	(285)	(285)
RESULTAT AVANT IMPOT	25 110	1 284	26 394	(21 218)	(21 218)	5 176
Impôt	(1 754)	8	(1 746)	(3 879)	(3 879)	(5 625)
RESULTAT NET	23 357	1 292	24 649	(25 098)	(25 098)	(449)

(1): avec les états financiers

(2): dont commission d'arrangement encourue au titre de la renégociation du crédit d'acquisition de Cogedim pour (3,2) millions d'euros, dont coûts de lancement des activités d'hôtellerie et d'événementiel de salles pour (1,0) million d'euros.

Le coût de l'endettement net y compris les produits d'intérêts sur instruments financiers et les produits de cession de valeurs mobilières de placement est directement affecté à chacun des secteurs.

Aucun client n'atteint à lui seul 10% du chiffre d'affaires (défini comme la somme du chiffre d'affaires en marge immobilière et des prestations de services externes) du Groupe.

9.2. Eléments du Bilan par segment opérationnel

▪ Au 30 juin 2010

en milliers d'euros	Promotion pour comptes de tiers	Diversification (éléments de réconciliation)	Total groupe
ELEMENTS DE L'ACTIF			
Immobilisations incorporelles	196 276		196 276
<i>dont écarts d'acquisition</i>	113 028		113 028
<i>dont marques</i>	66 600		66 600
<i>dont relations clientèles</i>	12 431		12 431
<i>dont autres immobilisations incorporelles</i>	4 216		4 216
Immobilisations corporelles	6 307	4 936	11 243
Participations dans les entreprises associées et autres titres immobilisés	420	54 652	55 072
Total actif opérationnel	203 003	59 588	262 590
Immobilisations corporelles	196	1	198
Augmentations de la période	196	1	198

L'écart d'acquisition et la marque concernent la prise de contrôle de Cogedim

▪ **Au 31 décembre 2009**

<i>en milliers d'euros</i>	Promotion pour comptes de tiers	Diversification (éléments de réconciliation)	Total groupe
ELEMENTS DE L'ACTIF			
Immobilisations incorporelles	200 231		200 231
<i>dont écarts d'acquisition</i>	<i>113 028</i>		<i>113 028</i>
<i>dont marques</i>	<i>66 600</i>		<i>66 600</i>
<i>dont relations clientèles</i>	<i>16 161</i>		<i>16 161</i>
<i>dont autres immobilisations incorporelles</i>	<i>4 442</i>		<i>4 442</i>
Immobilisations corporelles	6 735	6 281	13 016
Participations dans les entreprises associées et autres titres immobilisés	463	50 597	51 060
Total actif opérationnel	207 428	56 878	264 307
Immobilisations corporelles	514	5 437	5 951
Augmentations de la période	514	5 437	5 951

L'écart d'acquisition et la marque concernent la prise de contrôle de Cogedim

10. Périmètre de consolidation

10.1. Evolution du périmètre de consolidation

10.1.1. Evolution du périmètre de consolidation au cours du premier semestre 2010

Le périmètre de consolidation comprend 293 sociétés au 30 juin 2010 contre 290 sociétés au 31 décembre 2009, dont 284 dans le pôle « Promotion pour compte de tiers » et 9 dans le pôle « diversification ».

11 sociétés sont entrées dans le périmètre en 2010, dont 10 dans le pôle « Promotion pour compte de tiers »

8 sociétés sont sorties du périmètre, dont 1 société absorbée et 7 sociétés dissoutes.

11. Regroupements d'entreprises

Néant

12. Bilan

12.1. Immobilisations incorporelles

Les principales variations des immobilisations incorporelles concernent l'amortissement des relations clientèles constatées lors de l'acquisition de Cogedim pour un montant de 3 730 milliers d'euros. Cet amortissement est corrélé à la reconnaissance sur la période des marges reconnues à l'avancement des opérations concernées.

12.2. Actifs destinés à la vente

	Actifs destinés à la vente
Au 31 décembre 2009	46 275
Cessions	(46 275)
Au 30 juin 2010	-

Les titres de participation de la société Altarea France ont été cédés pour 46,3 millions d'euros le 15 janvier 2010.

La juste valeur avait été déterminée en fonction de l'évaluation faite par un expert indépendant (le cabinet Accuracy) en décembre 2009.

12.3. Participation dans les entreprises associées et autres titres immobilisés

Ce poste est principalement constitué de la valeur nette des titres mis en équivalence dont la variation est explicitée ci-après.

en milliers d'euros	Titres mis en équivalence
Au 31 décembre 2009	49 249
Dividendes	(747)
Quote-part de résultat net	756
Reclassements	25
Variation de périmètre	4 082
Au 30 juin 2010	53 365

Des dividendes pour un montant de 747 milliers d'euros ont été versés principalement par la société Semmaris.

12.4. Besoins en fonds de roulement

■ Synthèse des éléments composant le besoin en fonds de roulement d'exploitation

en milliers d'euros	Stocks et encours nets	Créances clients nettes	Autres créances d'exploitation nettes (1)	Créances clients et autres créances d'exploitation nettes	Dettes fournisseurs	Autres dettes d'exploitation (1)	Dettes fournisseurs et autres dettes d'exploitation	BFR d'exploitation
Au 31 décembre 2009	353 171	89 813	135 686	225 499	(186 439)	(198 406)	(384 845)	193 824
Variations	169 384	281	21 215	21 496	(109 213)	(36 054)	(145 267)	45 614
Perte de valeur nettes	1 343	(106)	454	348	-	-	-	1 691
Actualisation	-	-	-	-	-	-	-	-
Transferts	0	-	528	528	-	(1 222)	(1 222)	(695)
Changement de méthode	-	-	-	-	-	-	-	-
Variations de périmètre	0	0	(64)	(64)	125	53	178	114
Au 30 juin 2010	523 898	89 988	157 818	247 806	(295 527)	(235 629)	(531 156)	240 548
variation BFR 31/12/09	36 862	33 008	(13 677)	19 332	12 511	(33 048)	(20 538)	76 732
variation BFR 30/06/2010	(170 728)	(174)	(21 669)	(21 844)	(109 213)	(36 054)	(145 267)	(47 305)

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

Au 30 juin 2010, la variation de stock tient compte de la reprise de l'activité de promotion logements. L'augmentation des dettes fournisseurs comprend la part restant à payer sur divers achats de terrains.

Les variations de périmètre correspondent essentiellement à des cessions et dissolutions de filiales.

■ Synthèse des éléments composant le besoin en fonds de roulement d'investissement et le besoin en fonds de roulement fiscal

en milliers d'euros	créances sur cessions d'immobilisations	dettes sur acquisitions d'immobilisations	BFR investissement	Créances d'impôt sur les sociétés	Dettes d'impôt sur les sociétés	BFR Fiscal	Charge d'impôt exigible de la période	Impôt payé
Au 31 décembre 2009	8	(1 490)	(1 481)	949	(2 246)	(1 297)		
Variations	-	1 390	1 390	(158)	2 175	2 017	46	1 972
Perte de valeur nettes	-	-	-	-	-	-	-	-
Actualisation	71	(71)	-	-	-	-	-	-
Transferts	(75)	71	(4)	-	-	-	-	-
Changement de méthode	-	-	-	-	-	-	-	-
Variations de périmètre	-	(0)	(0)	-	-	-	-	-
Au 30 juin 2010	4	(100)	(96)	791	(70)	720		
variation BFR 31/12/09	-	(6 222)	(6 222)	3 502	1 526	5 027	1 724	3 303
variation BFR 30/06/2010	-	(1 390)	(1 390)	158	(2 175)	(2 017)	(46)	(1 972)

12.4.1. Stocks et en cours

▪ Répartition des stocks nets par stade d'avancement

en milliers d'euros	30/06/2010	31/12/2009
Opérations nouvelles	18 467	16 871
Opérations au stade terrain	160 372	64 001
Opérations en cours	331 381	262 892
Opérations achevées	4 399	3 081
Opérations marchand de biens et aménagement	9 279	6 326
Total	523 898	353 171

12.5. Capital, paiement en actions Altarea SCA et autocontrôle

▪ Capital (en €)

en nombre de titres et en euros	Nombre d'actions	Nominal	Nombre de parts	Nominal	Capital social
Nombre d'actions autorisées, émises et en circulation au 01 janvier 2009	109 571	15,00	10	100,00	1 644 565
division du titre par 10 (1)	986 139				-
augmentation de capital (2)	654 777				982 166
Nombre d'actions émises au 31 décembre 2009	1 750 487	1,50	10	100,00	2 626 731
					-
Nombre d'actions émises au 30 juin 2010	1 750 487	1,50	10	100,00	2 626 731

(1) : division du titre par 10 selon décision de l'AGE du 26/06/2009
(2) : augmentation de capital selon décision de l'AGE du 26/06/2009

▪ Gestion du capital

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

▪ Paiements en actions Altarea SCA

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

3 nouveaux plans d'actions gratuites ont été mis en place au cours de la période.

La charge brute constatée au compte de résultat au titre des paiements en actions s'élève à (3,2) millions d'euros au 1^{er} semestre 2010 contre (3,7) millions d'euros en 2009 et (2,4) millions d'euros au 1^{er} semestre 2009.

- **Hypothèses de valorisation des plans**

	2010	2009
Taux de dividendes attendu	5,24%	2%
Taux d'intérêt sans risque	1,57% à 4,85%	1,67% à 4,85%
Modèle utilisé	modèle binomial de Cox Ross Rubinstein	

- **Plan d'actions gratuites**

Au cours du 1^{er} semestre 2010, 57 950 droits ont été attribués : 15 700 acquis immédiatement, 1 550 annulés sur la période, 6 400 qui seront acquis le 31 mars 2012 et 34 300 qui seront acquis le 20 décembre 2012. Au titre des plans mis en place antérieurement, 23 394 actions ont été attribuées et 4 139 droits ont été annulés dans le courant de la période.

- **Titres d'autocontrôle**

La valeur d'acquisition des actions propres détenues au 30 juin 2010 est de 41 milliers d'euros.

Le prix de revient des titres acquis et le résultat de cession des titres vendus viennent en diminution ou en augmentation des capitaux propres. Une perte nette sur cession des actions propres a été comptabilisée directement

dans les capitaux propres pour un montant de 1,7 milliers d'euros au 30 juin 2010.

Par ailleurs, le prix de revient des titres acquis, net des cessions, a été constaté directement en capitaux propres pour un montant de 27 milliers d'euros.

12.6. Passifs financiers

■ Emprunts et dettes financières courants et non courants

en milliers d'euros	Dettes financières envers les actionnaires	Emprunts auprès des établissements de crédit	Dettes de location-financement	Emprunts auprès des établissements de crédit	Concours bancaires (dettes)	Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit (1)	Emprunts et dettes bancaires adossés à des crédits de TVA	Comptes courants	Autres dettes financières	Total Emprunts et dettes financières hors intérêts et découvert (2)	Concours bancaires (trésorerie passive)	Intérêts courus sur dettes sur établissements de crédit	Intérêts courus sur autres dettes de crédit	Total Emprunts et dettes financières
Au 31 décembre 2009	10 697	355 075	501	355 575	95 012	450 587	-	28 845	124	490 253	1 006	2 785	-	494 044
Augmentation	-	200	-	200	46 106	46 306	-	1 492	-	47 798	2 817	751	-	51 366
Actualisation/Désactualisation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Diminution	(10 697)	-	(120)	(120)	(36 582)	(36 703)	-	(23 633)	(124)	(71 157)	-	(2 186)	-	(73 343)
Reclassements	-	-	-	-	-	-	-	(3)	-	(3)	-	-	-	(3)
Etalement des frais d'émission	-	194	-	194	-	194	-	-	-	194	-	-	-	194
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	88	-	88	9	(0)	-	97
Au 30 juin 2010	-	355 468	380	355 849	104 535	460 384	-	6 789	-	467 173	3 833	1 349	-	472 354
dont non courant au 31 décembre 2009	-	348 250	257	348 507	35 106	383 613	-	41	124	383 778	-	-	-	383 778
dont courant au 31 décembre 2009	10 697	6 825	243	7 068	59 906	66 974	-	28 805	-	106 476	1 006	2 785	-	110 267
dont non courant au 30 juin 2010	-	348 443	137	348 580	50 616	399 197	-	27	-	399 224	-	-	-	399 224
dont courant au 30 juin 2010	-	7 025	243	7 268	53 919	61 188	-	6 761	-	67 949	3 833	1 349	-	73 130

(1) : hors intérêts courus présentés dans une colonne distincte en partie droite du tableau
(2) : hors intérêts courus présentés dans une colonne distincte en partie droite du tableau

■ Emprunts auprès des établissements de crédit

Le montant des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit est stable sur la période.

■ Concours bancaires (dettes)

Ce poste est constitué principalement des financements bancaires des opérations de promotion qui se font par ouverture de crédit correspondant à un plafond de découvert autorisé pour une durée donnée (en général sur la durée de la construction) ; ils ont été classés à plus ou moins d'un an en fonction de leur date d'expiration ; ils sont garantis par des promesses d'hypothèque sur les actifs et des engagements de non cession de parts.

Au cours du 1^{er} semestre 2010, le poste est en augmentation nette de 9,5 millions d'euros.

■ Dettes financières envers les actionnaires

Ce poste enregistre la dette en compte courant contractée par la société Altareit envers Altarea SCA pour un montant de 10,7 millions d'euros au 31 décembre 2009, remboursé sur la période.

■ Comptes courants

Une dette en compte courant de 23,8 millions d'euros vis-à-vis de la société Altarea France a été remboursée en totalité en même temps que la cession des titres Altarea France à la société Foncière Altarea.

A la clôture, ce poste est constitué principalement par des apports versés par des co-promoteurs dans des sociétés consolidées par intégration globale et non éliminés.

■ Endettement financier net

en milliers d'euros	Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit	Intérêts courus sur dettes sur établissements de crédit	Endettement bancaire hors trésorerie passive	Trésorerie et équivalents de trésorerie (actif)	Concours bancaires (trésorerie passive)	Trésorerie nette	Endettement net bancaire	Dettes financières envers les actionnaires	Comptes courants	Autres dettes financières	Endettement financier net
Actifs de trésorerie	-	-	-	(151 739)	-	(151 739)	(151 739)	-	-	-	(151 739)
Passifs financiers non courants	383 613	-	383 613	-	-	383 613	383 613	-	41	124	383 778
Passifs financiers courants	66 974	2 785	69 759	-	1 006	1 006	70 765	10 697	28 805	-	110 267
Au 31 décembre 2009	450 587	2 785	453 372	(151 739)	1 006	(150 733)	302 639	10 697	28 845	124	342 305
Actifs de trésorerie	-	-	-	(125 535)	-	(125 535)	(125 535)	-	-	-	(125 535)
Passifs financiers non courants	399 197	-	399 197	-	-	399 197	399 197	-	27	-	399 224
Passifs financiers courants	61 188	1 349	62 537	-	3 833	3 833	66 369	-	6 761	-	73 130
Au 30 juin 2010	460 384	1 349	461 733	(125 535)	3 833	(121 702)	340 031	-	6 789	-	346 819

- **Durée restant à courir des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit**

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

- **Au 30 juin 2010**

en milliers d'euros	- 3 mois	3 à 6 mois	6 à 9 mois	9 à 12 mois	à 2 ans	à 3 ans	à 4 ans	à 5 ans	Plus de 5 ans	IAS 32 39	30/06/2010
Endettement bancaire brut	16 941	40 199	1 111	8 118	44 572	47 431	37 500	171 250	100 000	(1 557)	465 566

La colonne IAS 32 39 représente le solde des frais d'émission d'emprunt non encore amorti selon la méthode du coût amorti.

- **Ventilation des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit par garanties**

- **Au 30 juin 2010**

en milliers d'euros	Hypothèques	Promesse d'hypothèques	Privilège du prêteur de denier	Nantissement sans sûretés réelles	Cautions solidaire d'Altarea sca	Non garanties	Total
Endettement bancaire brut	3 546	104 234	4 500	250 000	100 000	3 285	465 566

Les nantissements sans sûretés réelles sont des nantissements sur titres Cogedim affectés en garantie de l'emprunt consenti dans le cadre de l'acquisition Cogedim, lequel bénéficie en outre d'une caution solidaire d'Altarea SCA.

- **Ventilation des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit par taux**

- **Au 30 juin 2010**

en milliers d'euros	Taux variable	Taux fixe	Total
Endettement bancaire brut	465 566	-	465 566

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

- **Echéancier des intérêts à payer dans le futur**

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

- **Au 30 juin 2010**

en milliers d'euros	- 3 mois	3 à 6 mois	6 à 9 mois	9 à 12 mois	à 2 ans	à 3 ans	à 4 ans	à 5 ans
Charges futures d'intérêts	1 504	1 611	2 074	2 350	15 801	14 882	14 772	2 340

12.7. Autres provisions

ventilation par catégorie en milliers d'euros	Provisions pour impôts	Provisions pour risques et charges	Total
Au 31 décembre 2009	150	12 917	13 067
Dotations	-	145	145
Reprises utilisées	-	(831)	(831)
Reprises non utilisées	-	(584)	(584)
Virements à une autre rubrique	-	(659)	(659)
Variation de périmètre	-	(95)	(95)
Au 30 juin 2010	150	10 893	11 043
<i>dont non courant au 31 décembre 2009</i>	<i>150</i>	<i>12 712</i>	<i>12 862</i>
<i>dont courant au 31 décembre 2009</i>		<i>205</i>	<i>205</i>
<i>dont non courant au 30 juin 2010</i>	<i>150</i>	<i>10 893</i>	<i>11 043</i>
<i>dont courant au 30 juin 2010</i>		-	-

Provisions pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges couvrent principalement les litiges avec les clients ou les fournisseurs, ainsi que les risques contentieux liés aux opérations de construction et les risques de défaillance de certains co-promoteurs. Ces provisions tiennent également comptes des situations nettes négatives des sociétés consolidées selon la méthode de la mise en équivalence.

Les virements à une autre rubrique correspondent essentiellement à des reclassements vers des postes de dépréciations d'actifs.

12.8. Instruments financiers et risques de marché

Dans le cadre de ses activités opérationnelles et financières, le groupe est exposé aux risques suivants : le risque de taux d'intérêt, le risque de liquidité, le risque de contrepartie, le risque de change.

Pour réduire et gérer son exposition aux risques de variation des taux d'intérêt, Altareit fait appel à des instruments dérivés comptabilisés à la juste valeur.

■ Situation comptable des instruments financiers dérivés

en milliers d'euros	Au 30 juin 2010		Au 31 décembre 2009	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Swaps de taux d'intérêts	-	31 159	-	19 260
Collars de taux d'intérêts	-	4 009	-	3 091
Caps de taux d'intérêts	70	-	129	-
Total	70	35 169	129	22 351

- **Echéance des instruments financiers dérivés (montants notionnels)**

- **Au 30 juin 2010**

	juin-2010	juin-2011	juin-2012	juin-2013	juin-2014	juin-2015
ALTAREIT payeur à taux fixe - swap	150 000	263 750	346 875	324 375	296 250	150 000
ALTAREIT payeur à taux fixe - collar	50 250	98 642	46 632	-	-	-
ALTAREIT payeur à taux fixe - cap	350 000	186 250	-	-	-	-
Total	550 250	548 642	393 507	324 375	296 250	150 000
Taux moyen de couverture	3,36%	3,47%	4,52%	4,33%	4,30%	3,90%

Au 30 juin 2010, le montant notionnel des couvertures de taux d'intérêt actives s'élève à 550 millions d'euros ; en outre, Altareit détient des couvertures à départ différé pour un nominal total de 100 millions d'euros.

- **Risque de taux**

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

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

Position de gestion :

- **Au 30 juin 2010**

	juin-2010	juin-2011	juin-2012	juin-2013	juin-2014	juin-2015
Emprunts et dettes bancaires à taux variable	(465 566)	(399 197)	(354 624)	(307 193)	(269 693)	(98 443)
Trésorerie nette	121 702					
Position nette avant gestion	(343 863)	(399 197)	(354 624)	(307 193)	(269 693)	(98 443)
Swap	150 000	263 750	346 875	324 375	296 250	150 000
Collar	50 250	98 642	46 632	-	-	-
Cap	350 000	186 250	-	-	-	-
Position nette après gestion	206 387	149 445	38 883	17 182	26 557	51 557

Analyse de la sensibilité au taux d'intérêt :

- Sensibilité sur le coût de l'endettement net

Le tableau suivant montre la sensibilité au risque de taux (incluant l'impact des instruments de couverture) sur l'ensemble du portefeuille des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à taux variable et sur les instruments dérivés.

	Augmentation / Diminution des taux d'intérêts	Incidence du gain ou de la perte sur le résultat avant impôt
30/06/2010	+50	-0,66 millions d'euros
	-50	+0,53 millions d'euros
31/12/2009	+50	-0,39 millions d'euros
	-50	+0,26 millions d'euros

- Sensibilité sur la valorisation des instruments financiers de couverture de taux d'intérêt

Le tableau suivant montre la sensibilité au risque de taux de la valeur en portefeuille des instruments financiers.

	Augmentation / Diminution des taux d'intérêts	Incidence sur la valeur en portefeuille d'instruments financiers
30/06/2010	+50	+8,6 millions d'euros
	-50	-8,4 millions d'euros
31/12/2009	+50	+9,5 millions d'euros
	-50	-9,8 millions d'euros

▪ Risque de liquidité

Trésorerie :

Selon la norme IAS 7, la trésorerie comprend les fonds de caisse et les dépôts à vue ainsi que les placements à court terme liquides soit la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Altareit dispose à l'actif de son bilan d'une trésorerie d'un montant de 125,5 millions d'euros qui constitue son premier outil de gestion du risque de liquidité.

Une partie de cette trésorerie est qualifiée de non disponible pour le groupe, tout en étant disponible pour les besoins propres des filiales qui la portent : au 30 juin 2010, le montant de cette trésorerie à utilisation restrictive s'élève à 85 millions d'euros dans l'activité « promotion pour compte de tiers ».

Covenants bancaires :

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

▪ Les covenants spécifiques au crédit de 250 millions d'euros lié à l'acquisition COGEDIM sont les suivants :

Le 25 juin 2009, Altarea a signé un avenant au crédit d'acquisition de Cogedim qui vise à la suspension de l'amortissement anticipé qu'aurait été en droit de demander le pool bancaire en cas de non respect des covenants (accord encore appelé « commission d'arrangements »).

Principaux covenants au niveau du groupe Altarea :

(Dans le cadre de la renégociation des covenants, ces covenants sont inchangés)

- Dette financière nette/valeur réévaluée du patrimoine de la Société Altarea (LTV Consolidé Altarea) \leq 65% (54,7% au 30 juin 2010)

- EBITDA du secteur récurrent/Frais financiers nets récurrents de la Société Altarea \geq 2 (ICR consolidé Altarea) (2,6 au 30 juin 2010)

Principaux covenants au niveau de Cogedim :

- Levier : Dette financière nette / EBITDA de Cogedim et ses filiales \leq 5 (4,3 au 30 juin 2010) Dans le cadre de la renégociation des covenants, jusqu'au 30 décembre 2011, le non respect de ce covenant n'entraîne que l'application d'une marge supplémentaire et non plus un amortissement obligatoire du crédit.

- ICR : EBITDA / Frais financiers nets de Cogedim et ses filiales \geq 2 (5,8 au 30 juin 2010) Dans le cadre de la renégociation des covenants, jusqu'au 30 décembre 2011, le niveau du covenant d'ICR est abaissé à 1,3 au lieu de 2

- DSCR : EBITDA / Service de la dette de Cogedim et ses filiales \geq 1,1 (5,8 au 30 juin 2010) Dans le cadre de la renégociation des covenants, jusqu'au 30 décembre 2011, le niveau de ce covenant est inchangé.

Au 30 juin 2010, la société respecte l'ensemble de ses covenants.

▪ Risque de contrepartie

La mise en place de produits dérivés pour limiter le risque de taux expose le groupe à une éventuelle défaillance d'une contrepartie.

Afin de limiter ce risque, le groupe ne réalise des opérations de couverture qu'avec les plus grandes institutions financières.

▪ Risque de change

La Société intervenant presque exclusivement dans la zone Euro, aucune couverture de change n'a été mise en place.

13. Compte de résultat

13.1. Marge immobilière

Le chiffre d'affaires en marge immobilière au 30 juin 2010 s'établit à 286,3 M€ contre 355,0 M€ au 30 juin 2009, soit une diminution de (68,7) M€ marquant un recul de 19,4% du fait de l'attentisme en matière d'opérations de bureaux et dans une moindre mesure de la décélération des ventes de Logements au 2^{ème} semestre 2008.

La marge immobilière du Groupe s'établit à 26,5 millions d'euros au 30 juin 2010 contre 35,7 millions d'euros au 30 juin 2009. La baisse de la marge immobilière résulte principalement de la contraction du marché de l'immobilier d'entreprises.

13.2. Frais de structure nets

Les frais de structure s'élèvent au 30 juin 2010 à (9,5) millions d'euros contre (7,0) millions d'euros au 30 juin 2009.

Avant amortissement des relations clientèle reconnues lors de l'acquisition de Cogedim, les

frais de structure nets s'élèvent au 30 juin 2010 à (7,4) millions d'euros contre (3,7) millions d'euros au 30 juin 2009.

13.3. Autres éléments du résultat opérationnel

- Résultat sur cession d'actifs immobilisés

Le résultat constaté au 30 juin 2010 pour un montant de (0,3) million d'euros porte intégralement sur la cession du fonds de commerce d'exploitation de la Salle Wagram à Paris.

- Autres

Le poste Autres présente un solde de (2,3) millions d'euros au 30 juin 2010 contre (5,4) millions d'euros au 30 juin 2009.

Cette diminution s'explique principalement par la comptabilisation au 30 juin 2009 de charges exceptionnelles liées, d'une part, à la commission d'arrangement supportée par Cogedim au titre de l'avenant à son crédit d'acquisition et, d'autre part, aux coûts de lancement de la gestion par Marriott et Eurosites de l'ensemble immobilier Wagram.

Au sein du poste Autres, l'augmentation des dotations aux amortissements s'explique par l'exploitation des fonds de commerces de l'activité de diversification sur un semestre entier comparé à 2 mois au 30 juin 2009.

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

- Dotations nettes aux provisions pour risques et charges

La dotation nette aux provisions pour risques et charges de la période constitue une reprise de 1,0 million d'euros au 30 juin 2010 contre une reprise de 0,4 millions d'euros au 30 juin 2009.

- Pertes de valeur des écarts d'acquisition

La perte de valeur des écarts d'acquisition comptabilisée correspond à un complément de prix sur les titres d'une filiale de Cogedim.

- Dépréciation des relations clientèle

Aucune dépréciation n'a été enregistrée au cours de l'exercice.

13.4. Coût de l'endettement net

<i>en milliers d'euros</i>	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Intérêts auprès des établissements de crédit	(6 218)	(15 973)	(9 118)
Autres intérêts bancaires	(223)	(1 700)	(692)
Intérêts sur avances des associés	22	(3 474)	(2 658)
Intérêts sur instruments de couverture	(3 214)	(5 436)	(2 385)
Commission de non utilisation	-	-	-
Autres charges financières	(1 249)	(1 953)	(777)
Frais financiers capitalisés	2 236	5 585	2 509
Charges financières	(8 646)	(22 951)	(13 121)
Produits nets sur cession de VMP	85	787	601
Intérêts sur avances des associés	835	2 159	839
Intérêts sur instruments de couverture	-	59	26
Autres produits d'intérêts	25	17	17
Produits financiers	946	3 021	1 483
COUT DE L'ENDETTEMENT NET	(7 700)	(19 930)	(11 638)

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

Au 30 juin 2010, le coût de l'endettement net du secteur des activités récurrentes s'élève à (7,7) millions d'euros contre (11,6) millions d'euros au 30 juin 2009.

Les frais financiers capitalisés en vertu de la norme IAS 23 concernent uniquement les

sociétés portant un actif en cours de développement (activités de promotion pour compte de tiers) éligible à la capitalisation.

Le taux de capitalisation utilisé pour déterminer les montants des coûts d'emprunt pouvant être incorporés dans le coût des actifs correspond au taux des financements spécifiquement affectés au développement des actifs ou, s'il n'existe pas de financement spécifique, au coût moyen de l'endettement supporté par la Société et non spécifiquement affecté qui est de l'ordre de 4,1%.

13.5. Autres éléments du résultat avant impôt

La variation de valeur et le résultat de cession des instruments financiers constituent une charge nette de (17,3) millions d'euros au 30 juin 2010. Ils correspondent à la somme des variations de valeur sur des instruments de couverture de taux d'intérêt utilisés par le Groupe, des soultes supportées afin de procéder à la restructuration de plusieurs instruments de couverture et, de manière plus limitée, des variations de valeur des titres non consolidés.

La quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence représente un produit de 0,8 millions d'euros au 30 juin 2010 contre un produit de 1,8 million d'euros au 30 juin 2009.

14. Impôts

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

▪ Dette d'impôt exigible

<i>en milliers d'euros</i>	30/06/2010	31/12/2009
Dettes d'impôt exigible	70	2 246

Les dettes d'impôt sont exigibles à moins d'un an.

▪ Créance d'impôt exigible

<i>en milliers d'euros</i>	30/06/2010	31/12/2009
Créances d'impôt exigible	791	949

▪ Analyse de la charge d'impôt

<i>en milliers d'euros</i>	30/06/10	31/12/09	30/06/09
<u>Impôt courant</u>	45	(1 724)	(2 482)
Activation de déficits et/ou limitation d'impôts différés	(4 935)	(18 104)	(14 038)
Ecarts d'évaluation	1 284	4 595	2 566
Juste valeur des instruments financiers	4 466	1 928	502
autres différences temporelles	(3 169)	8 419	7 827
<u>Impôt différés</u>	(2 354)	(3 163)	(3 143)
Total produit (charge) d'impôt	(2 309)	(4 887)	(5 625)

L'impôt différé relatif aux écarts d'évaluation correspond principalement à l'amortissement des relations clientèles constatées sur l'acquisition en 2007 de Cogedim.

L'impôt différé relatif aux déficits fiscaux correspond notamment (pour un montant de 1,9 millions d'euros) à la consommation du déficit fiscal activé en 2008 dans le pôle « promotion pour compte de tiers » et consécutif à la perte de valeur de Cogedim.

▪ Taux effectif d'impôt

	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
	Total	Total	Total
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	(9 635)	(9 868)	3 413
Taux d'impôt en France	34,43%	34,43%	34,43%
Impôt théorique au taux normal	3 317	3 398	(1 175)
Différences permanentes	(934)	(724)	
Déficits activés sur pertes fiscales hors résultat de l'exercice	(0)	-	-
Déficits et autres différences temporelles non activés	(4 712)	(8 210)	(4 151)
Imputation de déficits antérieurs non activés	20	-	964
Résultats taxables à un taux différent du taux normal	-	-	-
Autres impôts	-	650	51
Impôt effectif au taux normal d'imposition	(2 309)	(4 887)	(5 625)
Impôt effectif au taux réduit	-	-	-
Economie (Charge) d'impôts du groupe	(2 309)	(4 887)	(5 625)
Taux effectif d'impôt	-24,0%	-49,5%	164,8%

▪ Actifs et passifs d'impôts différés

	Activation de déficits et/ou limitation d'impôts différés	Ecart d'évaluation	Juste valeur des instruments financiers	Autres différences temporelles	Total
Au 31 décembre 2009	77 600	(28 495)	8 709	(1 256)	56 558
Charge (produit) comptabilisé(e) au compte de résultat	(4 935)	1 284	4 466	(3 169)	(2 354)
Impôts différés constatés en capitaux propres	-	-	-	(65)	(65)
Autres variations	(8)	0	0	(122)	(129)
Au 30 juin 2010	72 658	(27 210)	13 174	(4 612)	54 010

	Impôt différé actif	Impôt différé passif	Impôt différé net
Au 30 juin 2009	57 175	1 181	55 994
Au 31 décembre 2009	57 486	929	56 558
Au 30 juin 2010	56 115	2 105	54 010

L'impôt différé relatif aux activations de déficits et/ou limitations d'impôt différé correspond principalement à un produit d'impôt différé d'un montant de 96,8 millions d'euros constaté en 2008 au titre des pertes fiscales générées chez Cogedim sas consécutivement à sa fusion entre Compagnie Altarea Habitation et Cogedim et induite par la perte de valeur de Cogedim. Ce déficit Cogedim a été consommé à hauteur de 14 millions d'euros en 2009 et 1,9 millions d'euros sur le 1^{er} semestre 2010 ; le solde restant à consommer est de 80,9 millions d'euros.

L'impôt différé relatif aux écarts d'évaluation concerne principalement la marge de Cogedim pour un montant de 22,9 millions d'euros et les relations clientèles pour 4,3 millions d'euros.

Les impôts différés constatés en capitaux propres se rapportent aux plans d'actions gratuites de la société Altarea SCA qui détient 99,7% du capital de la société Altareit (constatés en charges de personnel par contrepartie en capitaux propres en application de la norme IFRS 2 et de l'interprétation IFRIC 11), ainsi qu'à l'annulation des bonis ou malis sur cession des actions propres.

15. Informations sur le tableau des flux de trésorerie

▪ Trésorerie et équivalents de trésorerie nette

	Disponibilités	Valeurs mobilières de placement	Total trésorerie active	Concours bancaires (trésorerie passive)	Trésorerie et équivalent de trésorerie
<i>en milliers d'euros</i>					
Au 31 décembre 2009	45 838	105 901	151 739	(1 006)	150 733
Variation de la période	5 393	(31 708)	(26 314)	(2 817)	(29 131)
Variation de juste valeur	-	43	43	-	43
Variation de périmètre (trésorerie acquise moins trésorerie cédée)	58	10	67	(9)	58
Au 30 juin 2010	51 289	74 245	125 535	(3 833)	121 702
Variation nette 31 décembre 2009	8 617	(6 058)	2 558	378	2 936
Variation nette 30 juin 2009	5 451	(31 655)	(26 204)	(2 826)	(29 030)

▪ Acquisitions des sociétés consolidées, trésorerie acquise déduite

	<i>en milliers d'euros</i>		
	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Investissements en titres consolidés (net de la variation des dettes sur titres de participatio	(4 777)	(472)	
Dettes sur acquisition de titres de participation consolidés	(1 000)	(1 501)	(1 501)
Trésorerie des sociétés acquises	58	352	352
Impact des changements de méthode de consolidation		1 005	1 000
Acquisitions de sociétés consolidées, trésorerie acquise déduite	(5 719)	(616)	(149)

En 2010, les investissements en titres consolidés correspondent essentiellement à la prise de participation du groupe dans la société 8 minutes 33.

▪ Cessions d'immobilisations

	<i>en milliers d'euros</i>		
	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Cessions d'immos incorp. (net de la var. des créances)	282	-	-
Cessions d'immos corp. (net de la var. des créances)	719	29	278
Cessions d'immos fin. (net de la var. des créances)	46 275	3	0
Cession d'immobilisations	47 276	32	278

Les cessions d'immobilisations financières pour un montant de 46,3 millions d'euros correspondent à la cession des titres de participation de la société Altarea France, précédemment classés en actifs destinés à la vente selon IFRS 5.

16. Autres informations

16.1. Résultat par action

- **Résultat par action de base** (en €)

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

- **Résultat par action dilué** (en €)

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

Le nombre théorique d'actions qui seraient ainsi rachetées au prix de marché vient en diminution du nombre total des actions résultant de l'exercice des droits. Le nombre ainsi calculé vient s'ajouter au nombre moyen d'actions en circulation et constitue le dénominateur.

Lorsque le nombre théorique d'actions qui seraient ainsi rachetées au prix du marché est supérieur au nombre d'actions potentiellement dilutives, il n'en est pas tenu compte. Ainsi, le nombre moyen d'actions pondéré après effet dilutif est égal au nombre moyen d'actions avant effet dilutif.

	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Numérateur			
Résultat net part du groupe (en K€)	(11 505)	(14 820)	(756)
Dénominateur			
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif	1 750 130	1 392 083	1 095 710
Effet des actions dilutives			
<i>Options de souscription d'actions et droits d'attribution d'actions g</i>	-	-	
Effet dilutif potentiel total	-	-	
Nombre moyen d'actions pondéré après effet dilutif	1 750 130	1 392 083	1 095 710
Résultat net non dilué par action (en €)	(6,57)	(10,65)	(0,69)
Résultat net dilué par action (en €)	(6,57)	(10,65)	(0,69)

16.2. Dividendes versés et proposés

Aucun dividende n'a été payé au cours de l'exercice 2009.

Aucun versement de dividende n'a été proposé au vote de l'assemblée du 28 mai 2010 statuant sur les comptes de l'exercice 2009.

16.3. Parties liées

■ Rémunération des principaux dirigeants du groupe

<i>en milliers d'euros</i>	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Salaires bruts*	1 569	2 478	1 188
Charges sociales	693	1 157	561
Paiements fondés sur des actions**	2 562	975	483
<i>Actions livrées au cours de la période</i>	<i>9 556</i>	<i>1 970</i>	<i>0</i>
Avantages postérieurs à l'emploi***	18	55	28
Autres avantages ou rémunérations à court ou long terme****	8	19	9
Indemnités de fin de contrat*****	0	687	0
contribution patronale 10% s/ AGA	727	81	0
Prêts consentis	0	260	60
Engagement à date au titre de l'Indemnité de départ à la retraite	525	496	913

* Rémunérations fixes et variable; les rémunérations variables correspondent aux parts variables dues au titre des exercices.

** Charge calculée selon la norme IFRS 2

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

**** Avantages en nature, jetons de présence et autres rémunérations acquises mais dues à court ou long terme

***** Indemnités de départ à la retraite charges sociales comprises.

<i>En nombre de droits sur capitaux propres en circulation</i>	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Droits à attribution d'actions gratuites Altarea	97 956	27 386	21 556
Bons de souscription d'actions Altarea	65 000	65 000	65 000
Stock-options sur actions Altarea	0	0	0

La rémunération des dirigeants est entendue hors dividendes.

■ Actionnariat d'Altareit

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

<i>en pourcentage</i>	30/06/2010	30/06/2010	31/12/2009	31/12/2009
	% capital	% droit de vote	% capital	% droit de vote
Altarea	99,63	99,67	99,63	99,64
Altarea France	0,11	0,11	0,11	0,11
<i>Contrôle Groupe Altarea</i>	<i>99,74</i>	<i>99,78</i>	<i>99,74</i>	<i>99,75</i>
Auto-contrôle	0,04	0,00	0,01	0,00
Public	0,22	0,22	0,25	0,25
Total	100,00	100,00	100,00	100,00

■ Transactions avec les parties liées

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

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

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

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

en milliers d'euros	Altafinance 2	Altarea	Sociétés prestataires de services filiales d'Altarea (a)	Autres sociétés filiales d'Altarea (b)	30/06/2010	31/12/2009	
ACTIFS NON COURANTS	0	68	0	0	715	783	2 683
Participations dans les entreprises associées et autres titres immobilisés	-	-	-	15	15	15	
Créances et autres actifs financiers non courants	-	68	-	700 (1)	768	2 668	
ACTIFS COURANTS	0	3 448	999	0	12 453	16 900	18 040
Stocks et en-cours	-	-	-	-	-	-	
Clients et autres créances	-	26	401	12 429 (2)	12 856	18 025	
Créances et autres actifs financiers courants	-	3 422 (3)	599	24	4 044	15	
TOTAL ACTIF	-	3 516	#	999	13 168	17 684	20 724

(1) dépôts et cautionnements versés dans le cadre de l'activité d'événementiel de salles sur le site de Wagram à Paris

(2) créances principalement relatives aux opérations de promotion de Garches et Coeur d'Orly.

(3) compte courant d'Altareit

en milliers d'euros	Altafinance 2	Altarea	Sociétés prestataires de services filiales d'Altarea (a)	Autres sociétés filiales d'Altarea (b)	30/06/2010	31/12/2009	
PASSIFS NON COURANTS	0	0	0	0	0	0	
Emprunts et dettes financières	-	-	-	-	-	-	
PASSIFS COURANTS	831	7 387	1 994	0	414	10 626	17 528
Emprunts et dettes financières	-	-	15	-	15	10 698	
Dettes fournisseurs et autres dettes	831	7 387 (4)	1 979	414	10 611	6 830	
TOTAL PASSIF	831	7 387	#	1 994	414	10 626	17 528

(4) dont refacturation plan d'AGA livrées

en milliers d'euros	Altafinance 2	Altarea	Sociétés prestataires de services filiales d'Altarea (a)	Autres sociétés filiales d'Altarea (b)	30/06/2010	31/12/2009
Chiffre d'affaires	-	-	-	2 189 (4)	2 189	13 823
Coûts des ventes	-	-	-	(2 181) (5)	(2 181)	(11 651)
MARGE IMMOBILIERE	-	-	-	8	8	2 171
Prestations de services externes	-	-	34	-	34	164
Production immobilisée et stockée	-	-	-	-	-	(38)
Charges de personnel	-	(2)	-	-	(2)	(297)
Autres charges de structure	(1 384) (6)	(1 960) (7)	854 (8)	-	(2 490)	(2 269)
Dotations aux amortissements et provisions	-	-	-	-	-	-
FRAIS DE STRUCTURE NETS	(1 384)	(1 962)	-	888	(2 458)	(2 440)
Autres produits	-	-	-	-	-	-
Autres charges	(3)	-	(10)	(2 866) (9)	(2 879)	(3 625)
AUTRES	(3)	-	(10)	(2 866)	(2 879)	(3 625)
RESULTAT OPERATIONNEL	(1 387)	(1 962)	878	(2 859)	(5 329)	(3 893)
Coût de l'endettement net	-	(521) (10)	(41)	-	(562)	(3 317)
RESULTAT AVANT IMPOT	(1 387)	(2 483)	837	(2 859)	(5 891)	(7 211)
RESULTAT NET	(1 387)	(2 483)	837	(2 859)	(5 891)	(7 211)

(4) opération de promotion à Mantes

(5) opération de promotion à Mantes

(6) rémunération de la gérance à hauteur de (1 430) K€

(7) prestations de services

(8) dont refacturations de loyers: 1 781 K€

(9) loyers et charges locatives des activités d'hôtellerie et d'événementiel de salle sur le site de Wagram à Paris

(10) produits d'intérêts sur compte courant pour 189 K€ et commissions sur cautions pour (710) K€

(a) Les sociétés prestataires de services filiales d'Altarea avec qui le Groupe Altareit réalise des transactions sont Altarea France, Altarea Management, CRP développement, Foncière Altarea et Richelieu International.

(b) Les autres sociétés filiales d'Altarea avec qui le Groupe Altareit réalise des transactions sont SORAC (terrain Garches), Alta Mantes Gambetta, Coeur d'Orly Bureaux, Coeur d'Orly Commerces, Altarea 2 et Wagram 39/41 (ces 2 dernières sociétés sont propriétaires des murs dans lequel le Groupe Altareit opère ses activités d'hôtellerie et d'événementiel de salles à Paris).

16.4. Autres engagements du Groupe

Les principaux engagements donnés par la Société sont des cautions, des nantissements de titres, des hypothèques ou promesses d'hypothèque, données en garantie d'emprunts ou de lignes de crédit souscrits auprès des établissements de crédit. Se reporter à la note 12.6 « Passifs financiers ».

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

en milliers d'euros	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Engagements reçus			
Cautions bancaires (reçues)	1 000	-	-
Garanties bancaires reçues	148 763	62 336	119 905
Total	149 763	62 336	119 905
Engagements donnés			
Avals et cautions (donnés)	11 149	11 434	14 850
Complément de prix (donnés)	6 566	7 809	9 074
Garanties d'achèvement des travaux (données)	281 478	237 156	239 159
Indemnités d'immobilisation (donnés)	25 371	18 821	16 933
Autres engagements donnés	4 958	417	-
Total	329 522	275 637	280 016
Engagements Synallagmatiques			
Promesses synallagmatiques de ventes reçues sur foncier	13 793	9 193	17 075
Total	13 793	9 193	17 075

Les principales variations de la période concernent les garanties bancaires (qui sont émises par des établissements financiers pour garantir les sommes encore dues par le client) dont l'augmentation est liée à la signature dans la période de programmes de bureaux.

L'augmentation des garanties d'achèvement des travaux est liée à l'accroissement de l'activité de promotion logements.

16.5. Effectif du Groupe à la date de clôture

	30/06/2010	31/12/2009
Cadres	326	316
Non cadres	120	108
EFFECTIF	446	424

16.6. Litiges ou sinistres

Aucun nouveau litige significatif n'est apparu au cours du 1^{er} semestre 2010 autres que ceux pour lesquels une provision a été comptabilisée (se reporter à la note 12.7.)

16.7. Evénements postérieurs à la date clôture

Aucun événement significatif postérieur à la clôture n'est intervenu.

16.8. Présentation des comptes au 30 juin 2009 selon le format retenu en décembre 2009

Le Groupe a procédé au 31 décembre 2009 à des modifications de pure forme sur le bilan, le compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie.

L'impact de ces modifications sur les états financiers au 30 juin 2009 est présenté ci-après.

Les libellés de comptes en gras correspondent aux nouveaux agrégats.

	30/06/2009					30/06/2009 Publié en 2010
	Publié en 2009	Création de sous totaux	Reclassement et regroupement de rubriques	Reclassement des comptes courants actifs	Reclassements de concours bancaires et comptes courants passifs	
en milliers d'euros						
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles						
Résultat net total consolidé	(449)					(449)
Elim. de la charge (produit) d'impôt	5 625					5 625
Elim. des charges (produits) d'intérêt nettes	11 639					11 639
Résultat net avant impôt et avant intérêts nets	16 815	-	-			16 815
Elim. des amortissements et provisions	4 310					4 310
Elim. des variations de juste valeur	-	8 681				8 681
Elim. des variations de juste valeur relatif aux instruments financiers	8 397		(8 397)			-
Elim. des variations de juste valeur relatif à l'actualisation	285		(285)			-
Elim. des résultats de cessions d'actifs	23					23
Elim. des résultats des entreprises associées	(1 763)					(1 763)
Elim. autres prod. et chges sans incidence trésorerie	2 379					2 379
Elim. des produits de dividendes	(38)					(38)
Marge brute d'autofinancement	30 406	8 681	(8 681)	-	-	30 406
Impôts payés	3 065					3 065
Incidence de la variation du BFR	7 039					7 039
TOTAL DES FLUX DE TRESORERIE OPERATIONNELS	40 509	8 681	(8 681)	-	-	40 509
Flux de trésorerie des activités d'investissement						
Acquisitions d'immobilisation	(9 933)					(9 933)
Acq. de stés consolidées, trésorerie acquise déduite	(1 148)			1 000		(148)
Augmentation des prêts et avances consentis	(3 678)			(489)		(4 166)
Cession d'immobilisation	-	278				278
Cessions d'immeubles de placement (net de la var. des créances) et remb. avances et acomptes	278		(278)			-
Cessions d'immos fin. (net de la var. des créances)						-
Réduction des autres immos financières	186					186
Variation nettes des Comptes Courants Actif	(489)			489		-
Incidence des autres variations de périmètre	1 000			(1 000)		-
Variation nette des placements et des instruments financiers dérivés	3 249					3 249
Dividendes reçus	1 022					1 022
Intérêts encaissés	1 497					1 497
TOTAL DES FLUX DE TRESORERIE D'INVESTISSEMENT	(8 016)	-	-	-	-	(8 016)
Flux de trésorerie des activités de financement						
Dividendes payés aux minoritaires	(2 068)					(2 068)
Emissions d'emprunts et d'autres dettes financières	224 343				49 145	273 488
Remboursement d'emprunts et d'autres dettes financières	(257 127)				(77 183)	(334 310)
Variation nette des concours bancaires	(24 949)				24 949	-
Variation nette des dépôts et cautionnements reçus	82					82
Variation nette des comptes courants passif	(3 089)				3 089	-
Intérêts versés	(17 052)					(17 052)
TOTAL DES FLUX DE TRESORERIE DE FINANCEMENT	(79 861)	-	-	-	(0)	(79 860)
Effet change et changements de méthode	-					-
VARIATION DE TRESORERIE	(47 368)	8 681	(8 681)	-	(0)	(47 367)
Trésorerie d'ouverture	147 797					147 797
Trésorerie de clôture	100 429					100 429
	(47 368)					(47 368)

**3 – RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR L'INFORMATION FINANCIERE
1^{er} semestre 2010**

A.A.C.E. ILE-DE-FRANCE
10, rue de Florence
75008 Paris
S.A. au capital de € 230.000

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
Régionale de Paris

ERNST & YOUNG Audit
Faubourg de l'Arche
11, allée de l'Arche
92037 Paris-La Défense Cedex
S.A.S à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
Régionale de Versailles

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2010

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Altareit, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2010, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité de la gérance. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Paris et Paris-La Défense, le 30 août 2010

Les Commissaires aux Comptes

A.A.C.E. ILE-DE-FRANCE

ERNST & YOUNG Audit

Michel Riguelle

Jean-Roch Varon

4 – ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 1^{er} semestre 2010

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-dessus présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre les parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

La Gérante
Société ALTAFINANCE 2
Représentée par son Président
Monsieur Alain TARAVELLA