

ALTAREA

Société en commandite par actions au capital de 155.539.502,06 euros
Siège social : 8 Avenue Delcassé - 75008 PARIS
335.480.877 – RCS PARIS

RAPPORT DE LA GERANCE

**A L'ASSEMBLEE GENERALE MIXTE
A caractère ordinaire et extraordinaire
DU 25 MAI 2012**

Exercice clos le 31 décembre 2011

Mesdames et Messieurs les actionnaires,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale Mixte.

En première partie, la réunion de l'assemblée générale ordinaire nous permettra de vous rendre compte de l'activité de votre société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011, de soumettre notamment à votre approbation les comptes annuels et les comptes consolidés dudit exercice et de vous demander d'affecter le résultat conformément aux recommandations émises par votre Conseil de Surveillance dans son rapport.

L'assemblée générale extraordinaire se prononcera ensuite sur le renouvellement des délégations habituelles conférées à la Gérance en vue de procéder notamment à l'augmentation et à la réduction du capital de votre Société. Le montant des autorisations est une nouvelle fois inchangé par rapport à celles de votre précédente assemblée.

Nous sommes à votre disposition pour vous donner toutes précisions et tous renseignements complémentaires que vous jugeriez utiles.

Les convocations prescrites ont été régulièrement faites et tous les documents sociaux et pièces ont été tenus à votre disposition dans les délais impartis.

Cette année, conformément aux nouvelles dispositions légales, les informations et documents relatifs à cette assemblée ont été publiés en outre sur le site Internet de notre Société.

Nous reprenons ci-après, successivement, les différentes informations telles que prévues par la législation en vigueur.

VIE SOCIALE

Les principales opérations juridiques de l'exercice ont été les suivantes :

1 / Autorisations conférées à la Gérance

Conformément aux dispositions de l'article L 225-100 du Code de commerce, les tableaux ci-après exposent utilisation au cours de l'exercice 2011 écoulé des délégations en cours de validité au cours de cet exercice. Il est rappelé que chaque assemblée générale mixte conférant des autorisations et des délégations à la Gérance annule toutes les autorisations et délégations précédentes.

1.1. Autorisations conférées par l'assemblée générale mixte du 28 mai 2010 demeurées valables jusqu'à l'assemblée générale mixte du 17 juin 2011

A – Autorisations conférées par l'assemblée générale mixte du 28 mai 2010 restées valables jusqu'à l'assemblée générale mixte du 17 juin 2011

(I) AUTORISATIONS D'AUGMENTER LE CAPITAL

Autorisations	Résolution	Date d'expiration	Utilisation en 2011
Augmentation de capital en numéraire avec maintien du droit préférentiel de souscription par émission d'actions ordinaires ou toutes valeurs mobilières donnant accès au capital ou titres de créances	12 ^e résolution	28/07/2012	Aucune
Augmentation de capital en numéraire avec suppression du droit préférentiel de souscription par émission d'actions ordinaires ou toutes valeurs mobilières donnant accès au capital ou titres de créances dans le cadre d'une offre au public	13 ^e résolution	28/07/2012	Aucune
Augmentation de capital en numéraire avec suppression du droit préférentiel de souscription par émission d'actions ordinaires ou toutes valeurs mobilières donnant accès au capital ou titres de créances dans le cadre d'un placement privé	14 ^e résolution	28/07/2012	Aucune
Autorisation pour la gérance de fixer le prix d'émission pour les augmentations de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription dans la limite de 10 % par an	15 ^e résolution	28/07/2012	Aucune
Possibilité d'augmenter les émissions en cas de demandes excédentaires	16 ^e résolution	28/07/2012	Aucune
Augmentation de capital pour rémunérer des apports en nature de titres avec suppression du droit préférentiel de souscription dans la limite de 10 % du capital par an	17 ^e résolution	28/07/2012	Aucune
Augmentations du capital réservées à des actionnaires minoritaires de filiales en remploi du prix de cession de leur participation dans une société du Groupe Altarea ou à des personnes physiques ou morales effectuant le remploi du prix de cession d'un portefeuille d'actifs immobiliers. Maximum 20 millions d'euros	18 ^e résolution	28/11/2011	Aucune
Augmentations du capital pour rémunérer des titres apportés dans le cadre d'offre publique d'échange dans la limite de 120 millions d'euros	19 ^e résolution	28/07/2012	Aucune
Fixation du plafond global des délégations à la gérance à 120 millions d'euros pour les augmentations de capital par voie d'émission d'actions et de 120 millions par voie d'émission de valeurs mobilières représentatives de titres de créances	20 ^e résolution	Se rapporte à chaque autorisation	Aucune
Augmentations du capital par incorporation de réserves	21 ^e résolution	28/07/2012	Aucune

(II) PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS

Autorisations	Résolution	Date d'expiration
Autorisation de procéder à des rachats d'actions au prix maximum unitaire de 200 euros. Montant total maximum de 100 millions d'euros	10 ^{ème} résolution	28/11/2011
Autorisation de réduire le capital par annulation d'actions acquises dans le cadre d'un programme de rachat d'actions	11 ^{ème} résolution	28/07/2012

(III) AUGMENTATIONS DE CAPITAL RESERVEES AUX SALARIES

Autorisations	Résolution	Date d'expiration	Utilisation en 2011
Augmentations de capital réservées aux adhérents d'un plan épargne entreprise. Plafond global 10 millions d'euros	22 ^{ème} résolution	28/07/2012	Aucune

Toutes les autorisations qui précèdent sont devenues caduques lors de l'assemblée générale mixte des actionnaires du 25 juin 2011.

1.2. Autorisations conférées par l'assemblée générale mixte du 17 juin 2011

(I) AUTORISATIONS D'AUGMENTER LE CAPITAL

Autorisations	Résolution	Date d'expiration	Utilisation en 2011
Augmentation de capital en numéraire avec maintien du droit préférentiel de souscription par émission d'actions ordinaires ou toutes valeurs mobilières donnant accès au capital ou titres de créances	7 ^e résolution	17/08/2013	Aucune
Augmentation de capital en numéraire avec suppression du droit préférentiel de souscription par émission d'actions ordinaires ou toutes valeurs mobilières donnant accès au capital ou titres de créances dans le cadre d'une offre au public	8 ^e résolution	17/08/2013	Aucune
Augmentation de capital en numéraire avec suppression du droit préférentiel de souscription par émission d'actions ordinaires ou toutes valeurs mobilières donnant accès au capital ou titres de créances dans le cadre d'un placement privé	9 ^e résolution	17/08/2013	Aucune
Autorisation pour la gérance de fixer le prix d'émission pour les augmentations de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription dans la limite de 10 % par an	10 ^e résolution	17/08/2013	Aucune
Possibilité d'augmenter les émissions en cas de demandes excédentaires	11 ^e résolution	17/08/2013	Aucune
Augmentation de capital pour rémunérer des apports en nature de titres avec suppression du droit préférentiel de souscription dans la limite de 10 % du capital par an	12 ^e résolution	17/08/2013	Aucune
Augmentations du capital réservées à des actionnaires minoritaires de filiales en remploi du prix de cession de leur participation dans une société du Groupe Altarea ou à des personnes physiques ou morales effectuant le remploi du prix de cession d'un portefeuille d'actifs immobiliers. Maximum 20 millions d'euros	13 ^e résolution	17/12/2012	Aucune
Augmentations du capital pour rémunérer des titres apportés dans le cadre d'offre publique d'échange dans la limite de 120 millions d'euros	14 ^e résolution	17/08/2013	Aucune
Fixation du plafond global des délégations à la gérance à 120 millions d'euros pour les augmentations de capital par voie d'émission d'actions et de 120 millions voie d'émission de valeurs mobilières représentatives de titres de créances	15 ^e résolution	Se rapporte à chaque autorisation	Aucune
Augmentations du capital par incorporation de réserves	16 ^e résolution	17/08/2013	Aucune

(II) PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS

Autorisations	Résolution	Date d'expiration
Autorisation de procéder à des rachats d'actions au prix maximum unitaire de 200 euros. Montant total maximum de 100 millions d'euros	5 ^e résolution	17/12/2012
Autorisation de réduire le capital par annulation d'actions acquises dans le cadre d'un programme de rachat d'actions	6 ^e résolution	17/08/2013

(III) AUGMENTATIONS DE CAPITAL RESERVEES AUX SALARIES

Autorisations	Résolution	Date d'expiration	Utilisation en 2011
Augmentations de capital réservées aux adhérents d'un plan épargne entreprise. Plafond global 10 millions d'euros	17 ^e résolution	17/08/2013	Aucune
Attribution gratuite d'actions	18 ^e résolution	17/08/2014	1413 actions attribuées gratuitement
Mise en place de plans d'options d'achat d'actions	19 ^e résolution	17/08/2014	Aucune
Mise en place de plan d'options de souscription d'actions	20 ^e résolution	17/08/2014	Aucune
Plafond applicable aux augmentations de capital réservées aux salariés ou dirigeants du Groupe : 350 000 actions	21 ^e résolution	Se rapporte à chaque autorisation	1413

Les autorisations ci-dessus deviendront caduques du fait de l'adoption par l'assemblée générale mixte convoquée le 25 mai 2012 des résolutions portant sur les mêmes autorisations.

Les opérations réalisées par la Société au titre des options d'achat ou de souscription d'actions réservées aux salariés et aux dirigeants sont présentées en annexe 6 conformément aux dispositions des articles L 225-180 II-alinéa 1 et L 225-184 du Code de commerce.

Enfin les opérations réalisées par la Société au titre de l'attribution d'actions gratuites aux salariés et aux dirigeants sont présentées en annexe 9 conformément aux dispositions des articles L 225-197-4 et L 225-197-5 du Code de commerce.

2 / Opérations portant sur le capital de la Société.

Au cours de l'exercice écoulé, la société n'a réalisé aucune opération sur son capital.

3 / Modifications des statuts

Au cours de l'exercice écoulé, la société n'a procédé à aucune modification statutaire.

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

1. Principaux événements de l'année 2011

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

1.1 Centres commerciaux : Concentration du patrimoine et lancement de la 1^{ère} foncière multicanal avec le rachat de RueduCommerce

En 2011, Altarea Cogedim a poursuivi la concentration de son patrimoine sur les centres régionaux et les grands retail parks sous le concept « Family Village ». Ces deux formats représentent désormais 69% du patrimoine¹ du Groupe avec une forte implantation dans les zones démographiquement les plus dynamiques du territoire. Fin 2011 le patrimoine s'élève à 2 618 M€² (+0,6%) pour 49 actifs. Grâce aux actions d'asset management (investissements, restructurations, cessions), la taille moyenne unitaire des actifs a augmenté de +12% sur l'année : elle s'élève désormais à 67,5 M€ vs 60,2 M€ en 2010³.

En 2011, Altarea Cogedim a arbitré pour 121 M€ d'actifs stabilisés et réinvesti 127 M€ sur son portefeuille de projets. Le Groupe a par ailleurs obtenu des autorisations administratives sur 110 000 m² de nouvelles surfaces commerciales⁴ et lancé deux chantiers représentant ensemble 202 M€ d'investissements⁵ (Le futur centre régional de Villeneuve La Garenne et le Family Village de Nîmes Costières).

L'objectif à terme consiste à concentrer le patrimoine du Groupe sur 30 à 35 actifs d'une taille unitaire moyenne supérieure à 100 M€ avec une part prépondérante de centres régionaux et de grands retail parks sous le concept « Family Village ». Altarea Cogedim considère en effet que ces deux formats de commerce sont tout particulièrement adaptés aux évolutions des modes de consommation, non seulement en raison de leur positionnement en tant que « commerces physiques » mais également à terme dans le cadre de la « foncière multicanal » que le Groupe entend mettre en œuvre.

Avec le rachat de RueduCommerce, Altarea Cogedim est la première foncière à intégrer le e-commerce dans son modèle de revenus⁶. Avec un volume d'affaires de 384 M€⁷ et 6 à 8 millions de visiteurs uniques par mois, RueduCommerce est l'un des sites marchands les plus fréquentés de France. A l'origine distributeur de produits techniques, RueduCommerce est le premier site à avoir lancé avec succès une galerie marchande online en France. Le fonctionnement de cette galerie présente de fortes similarités avec un centre commercial physique puisque RueduCommerce se rémunère en prélevant un pourcentage du chiffre d'affaires réalisé par les cybercommerçants hébergés sur sa plateforme. En 2011 les commerçants de la galerie ont ainsi réalisé 95 M€ de chiffre d'affaires (en progression de +39%) pour des commissions de 8,0% en moyenne contre 7,3% en 2010. RueduCommerce continue par ailleurs à être l'un des principaux distributeurs de produits techniques online de France avec un chiffre d'affaires de 289 M€ sur 2011 et une part de marché estimée entre 10% et 13%.

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

¹ En valeur en quote-part, soit 22,2% pour les grands retail parks et 47,2% pour les centres régionaux et de loisir urbains

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

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

⁴ 84 000 m² en quote part

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

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

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

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

Dans un marché global en réduction d'environ 12 000 logements comparé à 2010⁸, Cogedim a légèrement accru son nombre de logements réservés, pour atteindre 4 200 logements (+2%).

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

Conséquence de la très forte pénétration commerciale des 3 dernières années⁹, le chiffre d'affaires à l'avancement de Cogedim progresse de +42% à 821,5 M€. et le backlog s'élève à 1,6 Md€ HT soit 24 mois de chiffre d'affaires. Enfin, le résultat opérationnel augmente de +64% à 86,1 M€, soit 10,5% du chiffre d'affaires.

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

Pour faire face à un contexte macroéconomique très volatile, Cogedim s'est organisé de telle sorte à pouvoir s'adapter très rapidement à tout type de circonstances : les stocks achevés sont nuls et les critères d'engagements sont strictement maintenus¹⁰, le portefeuille foncier sous promesse est supérieur à 3,0 Md€, soit 30 mois d'activité, et la gamme de produits a été élargie et renouvelée grâce à des concepts innovants. L'organisation commerciale a notamment fait l'objet d'une attention particulière. La force de vente interne et externe (prescripteurs) bénéficie de la technologie la plus avancée en matière de gestion de base de données clients (« CRM », intranet, extranet, outils mobiles d'assistance commerciale) qui lui permet de cibler plus finement les problématiques d'un éventuel acquéreur et d'augmenter ainsi le taux de transformation. Le site internet de Cogedim logements a été optimisé afin d'intégrer les dernières fonctionnalités dans un contexte de mise en scène de la marque Cogedim. Des applications iPhones¹¹ et Android ont également été développées afin de maintenir le contact permanent avec les clients existants ou potentiels dans une logique de distribution multicanale.

1.3 Bureaux : une organisation parée à saisir toutes les opportunités

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

Son expertise métier éprouvée et sa maîtrise des avancées techniques permettent à Altarea Cogedim Entreprise de mettre en œuvre avec succès des opérations de construction ou de restructuration complexes, comme le montrent les 7 immeubles livrés en 2011¹² ainsi que les dernières transactions réalisées¹³.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

SOMMAIRE

I Rapport d'activité

1. Foncière multicanal

- **Commerces « physiques »**
- **Commerces « online »**

2. Promotion Logements

3. Bureaux

II Résultats Consolidés

1. Résultats

2. Actif net réévalué (ANR)

III Ressources financières

1. Situation financière

2. Couverture et maturité

I - Rapport d'activité

1. Foncière multicanal

1.1 Commerces « physiques »

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

31-déc.-2011	Patrimoine				Développement			
	m² GLA	Loyers bruts actuels (14)	Valeur expertisée (15)	Taux de capitalisation moyen (16)	m² GLA	Loyers bruts prévisionnels	Investissement (17)	Rendement prévisionnel
Retail Parks / Family Village	186 255	27,4	453	6,50%	114 400	22,4	262	8,5%
Centres Commerciaux	463 592	132,9	2 165	6,15%	124 200	50,4	553	9,1%
Total	649 847	160,3	2 618	6,21%	238 600	72,8	815	8,9%

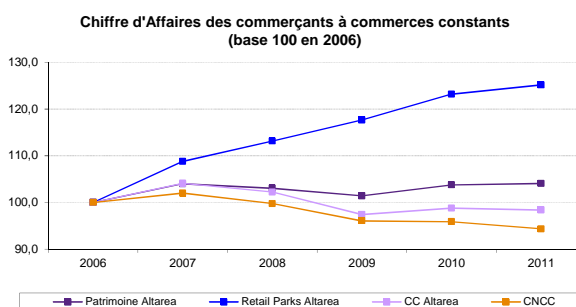
1.1.1 Commerces « physiques » : Centres commerciaux en Patrimoine

Consommation des ménages¹⁸

Après +1,3% en 2010, la consommation des ménages en produits manufacturés continue de croître très légèrement en 2011 (+0,2%) et devrait se maintenir en 2012, avec une prévision de croissance d'environ +0,5%. Ce niveau de croissance faible reste en ligne avec les prévisions de croissance du PIB, qui devrait atteindre +0,5 % en 2012.

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

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



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

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

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

¹⁵ Valeur d'expertise droits inclus

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

¹⁷ Budget total incluant les frais financiers et coûts internes

¹⁸ Publications INSEE et CBRE, PLF 2012

Les Family Village d'Altarea Cogedim sont des actifs de périphérie de grande taille (jusqu'à 60 000m² GLA), traités architecturalement de façon très qualitative. On y retrouve des enseignes non alimentaires à positionnement « mass market » dont les surfaces sont généralement plus importantes que dans un centre commercial¹⁹. Leur coût immobilier²⁰ et logistique y est inférieur d'environ 60% à 70%, alors même que les chiffres d'affaires réalisés au m² se situent entre 2 000€/m²/an et 3 000€/m²/an. Avec des loyers moyens compris entre 100 et 150€/m²/an et des charges comprises entre 10€/m²/an et 20€/m²/an, le point mort des enseignes y est bas avec des retours sur investissements rapides. Le consommateur y bénéficie donc d'une offre prix compétitive pour un confort d'achat et d'un environnement qualitatif intégrant une dimension développement durable, évènementiel et loisirs qui est la marque de fabrique des centres conçus par Altarea Cogedim.

Loyers des centres Altarea Cogedim

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

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

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

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

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

a- Mises en service²¹

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

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

b- Cessions²¹

121M€ d'actifs stabilisés ont été cédés²², pour des prix de vente en moyenne supérieurs de 8% à la valeur d'expertise au 30 juin 2011. Il s'agit de petits centres bien positionnés en cœur de ville.

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

c- Acquisition

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

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

²⁰ Loyers + charges TTC

²¹ En Quote-part Groupe

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

d- Restructurations

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

Taux d'effort²³, créances douteuses²⁴ et vacance financière^{25 21}

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

Activité locative

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

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

Échéancier des baux

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

Valeur du patrimoine en exploitation

Au 31 décembre 2011, la valeur²⁶ des actifs en exploitation était de 2 618 M€ en quote-part groupe, soit en légère hausse par rapport au 31 décembre 2010 (+4,1% à périmètre constant).

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

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

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

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

²⁶ Valeur droits inclus

Synthèse de l'évolution du patrimoine en exploitation

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

* y compris Heims (cession début janvier 2012)

Taille moyenne des actifs en patrimoine

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

Répartition géographique des actifs en patrimoine

	En Q/P		A 100%	
IDF	924	35%	1054	32%
PACA / Rhône-Alpes	382	15%	805	24%
Sud-Ouest / Façade littorale	538	21%	553	17%
Nord et Est	224	9%	331	10%
International	550	21%	567	17%
Total	2618	100%	3310	100%

• Expertises immobilières

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

- Une méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie projetés sur dix ans avec prise en compte d'une valeur de revente en fin de période déterminée par capitalisation des loyers nets estimés à l'issue de la période. Dans un contexte de marché peu efficient, les experts ont souvent privilégié les résultats obtenus à partir de cette méthode.
- Une méthode reposant sur la capitalisation des loyers nets : l'expert applique un taux de capitalisation fonction des caractéristiques du site (surface, concurrence, potentiel locatif, etc.) aux revenus locatifs (comprenant le loyer minimum garanti, le loyer variable et le loyer de marché des locaux vacants) retraités de l'ensemble des charges supporté par le propriétaire. Cette seconde méthode permet de corroborer la valeur déterminée par la première méthode.

Les revenus locatifs prennent notamment en compte :

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

Ces expertises sont effectuées conformément aux critères requis par le Red Book - Appraised and Valuation Standards, publié par la Royal Institution of Chartered Surveyors en mai 2003. Les missions confiées aux experts sont toutes effectuées selon les recommandations COB/CNC « Groupe de travail Barthès de Ruyter » et suivent intégralement les instructions de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière, mise à jour en juin 2006. La rémunération versée aux experts, arrêtée préalablement, est fixée sur une base forfaitaire en fonction de la taille et de la complexité des actifs et est totalement indépendante du résultat de l'expertise.

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

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

* % de la valeur totale, droits inclus

Taux de capitalisation²⁷

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

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

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

1.1.2 Commerces « physiques » : Centres commerciaux en Développement²⁸

Au 31 décembre 2011, le volume de projets maîtrisés par Altarea Cogedim représente un investissement net²⁹ prévisionnel d'environ 815M€ pour 73M€ de loyers potentiels, soit un rendement brut prévisionnel sur investissement de 8,9%.

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

Le Groupe Altarea Cogedim ne communique que sur un portefeuille de projets engagés ou maîtrisés³⁰. Ce pipeline n'inclut pas les projets identifiés sur lesquels les équipes de développement sont actuellement en cours de négociations ou d'études avancées. Ce pipeline est composé en moyenne de projets dont la date de livraison se situe plutôt aux alentours des années 2013/2014 qui devraient être des millésimes de forte croissance organique du patrimoine.

Nouveaux projets

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

Le Groupe a également obtenu les autorisations commerciales pour :

- Son projet d'extension de 28 600 m² GLA du Family Village « Les Hunaudières », situé à Ruaudin près du Mans. Une fois cette extension réalisée, le Family Village atteindra une taille de plus de 52 000 m² GLA avec une position de leader dans sa zone de chalandise ;
- Le projet de Family Village « Promenade de Flandre », situé sur les communes de Neuville en Ferrain, Roncq et Tourcoing, et développé en partenariat avec Immochan. Ce projet de 60 000 m² GLA sera principalement dédié à l'équipement de la maison. Il sera intégré au pôle commercial de Roncq (100 000 m² SHON) qui accueille le 2ème hypermarché Auchan de France ;
- Ainsi que pour les restructurations/extensions de Toulouse et Massy pour 12 300 m² GLA.

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

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

Mises en chantier et investissements réalisés en 2011

Mises en chantier 2011	Typologie	Surface créée (GLA) *	Investissement Net Total*
Villeneuve-la-Garenne	CC Régional	31 700	
Nîmes	Family Village	27 500	
Toulouse Occitania - Extension	CC Régional	5 500	
Bercy Village - Restructuration	C. de loisirs urbain	-	
TOTAL		64 700	201,9 M€

Au total, Altarea Cogedim a investi³¹ 127M€ en 2011 sur son portefeuille de projets.

²⁸ Chiffres en quote-part patrimoniale.

²⁹ Budget total incluant les frais financiers et coûts internes

³⁰ Projets engagés : actifs en cours de construction

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

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

*Perspectives et stratégie d'investissement*³²

Le marché français est globalement mature et équipé³³. Il est cependant possible de mener une stratégie de développement sélective à conditions de prendre en compte les fondamentaux suivants :

- Les besoins de nouvelles surfaces commerciales sont très concentrés géographiquement sur l'Ile de France et le Grand Sud Est en raison de leur dynamisme démographique (ces deux zones sont celles où Cogedim a enregistré les plus fortes progressions de ses ventes de logements au cours des trois dernières années).
- Les enseignes préfèrent s'installer dans des zones commerciales existantes³⁴ à la commercialité avérée.
- Les enseignes recherchent de nouveaux emplacements, modernes à l'organisation rationnelle pour faire face à leur développement et d'une manière générale pour s'adapter aux tendances de la consommation.
- Les enseignes recherchent notamment des emplacements et des partenaires leur permettant d'intégrer dans leur offre le développement du e-commerce et l'importance croissante d'Internet dans la démarche d'achat du client.

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

- Création de grands centres en Ile-de-France et Région PACA.
- Développement des retails parks sur la France entière sous le concept de Family Village.
- Poursuite des restructurations/extensions des centres existants.
- Développement de synergies « Commerce physique / Commerce online », en s'appuyant sur les compétences et le potentiel de sa filiale RueduCommerce.

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

La stratégie à 3-4 ans consiste à concentrer le patrimoine sur 30 à 35 centres de taille unitaire supérieure à 100M€ en moyenne³⁵ avec un renforcement de la pondération sur les centres à rayonnement régional, les centres de loisirs urbains et les grands retail parks sous le format Family Village. A ce jour, près de 70% du patrimoine correspond déjà à ces formats.

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

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

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

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

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

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

O: Ouverture - R: Renovation - F: France - I: Italie - E: Espagne

(1) Valeurs locatives des baux signés au 1er janvier 2012

(2) Valeur droits inclus

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

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

1.2 Commerce « online »

1.2.1 L'acquisition de RueduCommerce

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

Afin d'accompagner cette évolution des modes de consommation, Altarea Cogedim s'est positionnée en tant que 1^{ère} foncière commerce multicanal, en lançant en décembre 2011 une Offre Publique d'Achat amicale sur la société de e-commerce française RueduCommerce.

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

Ce positionnement multicanal a pour double objectif :

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

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

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

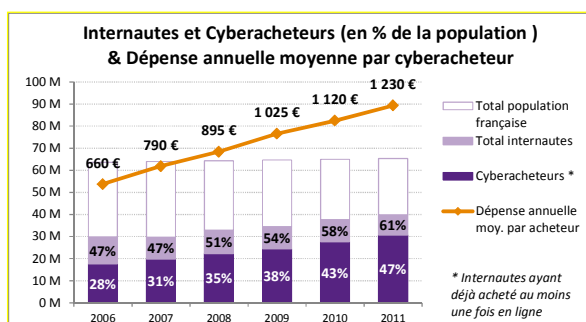
1.2.2 Le e-commerce

*Un marché en forte croissance*³⁷

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

- Du nombre de cyberacheteurs³⁸ (+12% par an depuis 2006),
- Et de la dépense annuelle moyenne par acheteur (x2 depuis 2006).

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

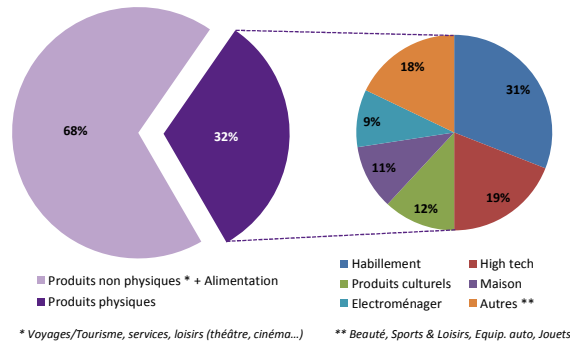


³⁶ Ventes HT online (Galerie + Ventes directes)

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

³⁸ Internaute ayant déjà acheté au moins une fois en ligne

Répartition des ventes online par typologie de produit



* Voyages/Tourisme, services, loisirs (théâtre, cinéma...)
 ** Beauté, Sports & Loisirs, Equip. auto, Jouets

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

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

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

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

1.2.3 RueduCommerce

Fondé en 1999, le Groupe RueduCommerce est l'un des principaux acteurs du e-commerce en France⁴⁰, avec un volume d'affaires de 384 M€⁴¹ et 6 à 8 millions de visiteurs uniques par mois. Le groupe comprend 3 marques : *RueduCommerce.com* et *TopAchat.com* spécialisés dans la distribution de produits informatiques et électroniques grand public, et *Alapage.com* (biens culturels).

Fort d'un service livraison et d'un relationnel client de qualité⁴², RueduCommerce bénéficie d'une clientèle fidèle (5,5 millions de comptes clients géolocalisés) et d'une forte notoriété de sa marque.

La Galerie Marchande online

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

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

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

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

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

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

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

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

La Distribution de produits high-tech

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

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

Résultats du Groupe RueduCommerce⁴³

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

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

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

2. Promotion Logement

2.1 Les ventes de logements en France en 2011

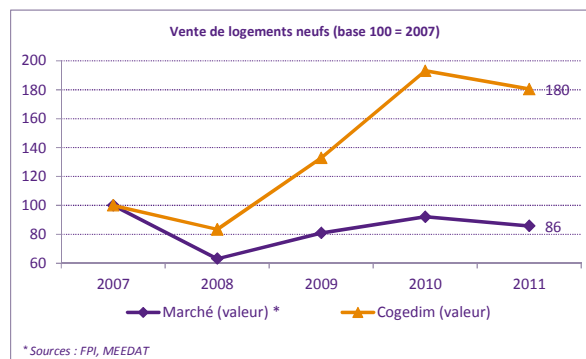
Les ventes de logements neufs en 2011 ont connu un ralentissement comparé à 2010, avec 103.300 ventes annoncées par le Ministère du Logement, contre 115.000 ventes l'année dernière. Cette évolution est due à une moindre présence des investisseurs particuliers qui avaient fortement contribué aux ventes de 2010 (-28% sur les 9 premiers mois de l'année d'après la FPI).

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

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

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

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



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

Le capital marque

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

Le promoteur des programmes d'exception

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

Lancement des premières Résidences Cogedim Club pour seniors

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

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

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

Une performance environnementale reconnue

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

La gestion du cycle

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

Une organisation multicanal

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

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

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

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

2.3 Maillage géographique et canaux de distribution

A travers ses désormais 10 filiales⁴⁴, Cogedim ambitionne d'être parmi les trois premiers promoteurs dans chacune de ces régions et de conquérir de manière durable plus de 6% du marché national en valeur.

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

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

2.4 Activité commerciale et résultat opérationnel

Réservations en 2011⁴⁵

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

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

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

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

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

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

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

En nombre de lots, les réservations du Groupe en 2011 se sont élevées à près de 4.200 lots⁴⁶, en progression de + 2% comparé à 2010.

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

Le prix moyen des lots vendus en 2011 s'établit à 276 K€⁴⁷, comparé à 254 K€⁴⁷ en 2010. Cette évolution s'explique notamment par une part plus importante de réservations sur des programmes Haut de Gamme en Ile de France qu'en 2010 (29%⁴⁷ en 2011 comparé à 25% en 2010).

⁴⁵ Réservations nettes des désistements

⁴⁶ En quote part consolidée

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

Le taux d'écoulement⁴⁸ des programmes est resté très élevé, à 22% en moyenne au cours de l'année 2011 contre 19% en 2010.

Signatures notariées

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

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

Chiffre d'affaires⁴⁹

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

Marge immobilière⁵⁰ et cash-flow opérationnel

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

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

La forte croissance du chiffre d'affaires en 2011 comparé à 2010 (+42) et de la marge immobilière à 12,4% (soit + 2,1 points vs 2010) s'explique par la reprise de l'activité commerciale début 2009 et par les gains de parts de marché réalisés par Cogedim. La très forte croissance de l'activité s'est également accompagnée d'une maîtrise des frais de structure liée à d'important gains de productivité.

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

⁴⁹ Chiffre d'affaires comptabilisé à l'avancement selon les normes IFRS. L'avancement technique est mesuré par l'avancement du poste construction sans prise en compte du foncier.

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

2.5 Perspectives

À fin 2011, le backlog⁵¹ logements s'établit à 1 620 M€, soit 24 mois de chiffre d'affaires, soit une progression de + 16% comparé à 1 395 M€ à fin 2010, ce qui confère au groupe une excellente visibilité sur ses résultats futurs en promotion logements.

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

En complément du backlog, le Groupe dispose d'un potentiel de chiffre d'affaires supérieur à 3,6Md€ représentant 3 ans d'activité grâce au pipeline résidentiel constitué de l'offre à la vente⁵² et de l'offre future⁵³.

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

Analyse et gestion de l'offre à la vente

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

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

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

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

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

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

Gestion de l'offre à la vente

- 9% de l'offre à la vente concerne des programmes dont la construction n'a pas encore été lancée et pour lesquels, les montants engagés correspondent essentiellement à des frais d'études et d'indemnités d'immobilisations (ou cautions) versés dans le cadre des promesses sur le foncier avec possibilité de rétractation.
- 31% de l'offre est actuellement en cours de construction. Seuls 43 M€ correspondent à des lots à livrer d'ici fin 2012.
- Une quasi-absence de produits finis (1 M€).

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

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

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

3. Bureaux

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

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

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

3.1 Conjoncture⁵⁴

Investissement en immobilier d'entreprise

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

Placements en immobilier d'entreprise (Ile de France)

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

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

3.2 Finalisation du véhicule d'investissement AltaFund

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

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

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

3.3 Transactions réalisées par le Groupe Altarea Cogedim en 2011

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

- La réalisation du siège social de Mercedes-Benz en France, dans le cadre d'un Bail en l'Etat Futur d'Achèvement (BEFA). Ce BEFA porte sur un ensemble immobilier comprenant 13 000 m² HON de bureaux et un centre de formation de 6 000 m² HON, qui bénéficiera d'une certification NF HQE® label BBC/BREEAM « Excellent » ,

⁵⁴ Données CBRE RICHARD ELLIS

- Deux Ventes en l'Etat Futur d'Achèvement (VEFA) en partenariat pour la réalisation de deux immeubles de bureaux avenue Jean Jaurès à Lyon, pour 24 700 m² HON,
- Deux contrats de Maîtrise d'Ouvrage Déléguée pour la rénovation d'une tour à la Défense (30 000 m²) et la réalisation d'un immeuble de bureaux d'environ 19 000 m² HON à Suresnes.

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

3.4 Chiffre d'affaires et cash-flow opérationnel

(en M€)	31-déc-11		31-déc-10
Chiffre d'affaires	102,0		65,2
MARGE IMMOBILIERE	3,1	-46,6%	5,9
%du CA	3,1%		9,0%
PRESTATION DE SERVICES EXTERNES	6,1	-42,9%	10,6
Production stockée	3,9		6,0
Frais de structure *	(11,7)	-15,2%	(13,8)
Autres *	(1,3)		(0,7)
CASH-FLOW OPERATIONNEL *	0,1	-99,1%	8,1
%du CA	0,1%		12,5%

* Y compris impact changement de méthode

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

3.5 Backlog⁵⁵ VEFA/CPI et MOD

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

Perspectives et stratégie

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

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

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

⁵⁵ Chiffre d'affaires HT sur les ventes notariées restant à comptabiliser à l'avancement, placements non encore régularisés par acte notarié et honoraires à recevoir de tiers sur contrats signés.

II Résultats consolidés

1. Résultats

1.1 Résultat net

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

(en M€)	31-déc-11			31-déc-10		
	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction	TOTAL	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction	TOTAL
Commerces "Physiques"	135,4	65,0	200,4	139,7	81,6	221,3
Commerces "Online"	-	(1,7)	(1,7)	-	-	-
Logements	86,1	(9,1)	77,0	52,5	(11,7)	40,9
Bureaux	0,1	(7,6)	(7,4)	8,1	(13,8)	(5,8)
Autres	(1,7)	(0,6)	(2,3)	(2,5)	(0,6)	(3,2)
RESULTAT OPERATIONNEL	220,0 +11%	46,0	266,0	197,8	55,4	253,3
Coût de l'endettement net	(78,7)	(3,2)	(82,0)	(74,8)	(3,7)	(78,5)
Variations de valeur et résultat de cessions des IF	-	(80,4)	(80,4)	-	(10,8)	(10,8)
Impôts sur les sociétés	(0,8)	(8,8)	(9,6)	(0,5)	(13,2)	(13,7)
RESULTAT NET	140,4 +15%	(46,4)	94,0	122,5	27,8	150,2
<i>Dont Résultat Net, Part du Groupe</i>	<i>134,3</i> +12%	<i>(46,1)</i>	<i>88,2</i>	<i>119,8</i>	<i>26,2</i>	<i>146,1</i>
Nombre moyen d'actions après effet dilutif (en milliers)	10,241			10,274		
CASH-FLOW COURANT DES OPERATIONS (FFO) PART DU GROUPE PAR ACTION	13,11 € +12%			11,66 €		

1.1.1 Cash-flow courant des opérations (FFO) : 140,4M€

Le Cash-flow courant des opérations, ou FFO⁵⁶, correspond au cash-flow opérationnel après impact des frais financiers et de l'impôt sur les sociétés.

Cash-flow opérationnel⁵⁷

Au 31 décembre 2011, le cash-flow opérationnel augmente de +11% à 220,0M€. Il regroupe les quatre secteurs opérationnels du Groupe Altarea Cogedim :

- Les commerces physiques
- Les commerces online (RueduCommerce)
- L'activité de promotion logement
- L'activité Bureaux

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

Coût de l'endettement net

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

⁵⁶ Fund from operations

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

1.1.2 Variations de valeurs et charges calculées : -46,4M€

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

Nombre moyen d'actions après effet dilutif

Le nombre moyen d'actions après effet dilutif est le nombre moyen d'actions émises diluées des plans de stock options et actions gratuites attribuées au 31 décembre 2011 après prise en compte de l'autocontrôle.

2. Actif net réévalué (ANR)

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

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

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

(1) Dilution maximale de 120 000 actions

Principes de calcul

Fiscalité

En raison de son statut de SIIC, l'essentiel du patrimoine d'Altea Cogedim n'est pas soumis à l'imposition sur les plus-values à l'exception de quelques actifs dont les modes de détention ne leur permettent pas de faire partie du périmètre exonéré et des actifs situés hors de France. Pour ces actifs, la fiscalité de cession est directement déduite dans les comptes consolidés au taux de l'impôt ordinaire du pays où ils se situent sur la base de l'écart entre la valeur vénale et la valeur fiscale de l'actif.

Dans l'ANR de continuation après fiscalité, Altea Cogedim a tenu compte des modalités de détention de ces actifs ne figurant pas dans le périmètre SIIC puisque l'impôt pris en compte dans l'ANR correspond à l'impôt qui serait effectivement dû soit en cas de cession de titres ou soit immeuble par immeuble.

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

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

Droits

Dans les comptes consolidés IFRS les immeubles de placements sont comptabilisés pour leur valeur d'expertise hors droits. Dans l'ANR de continuation, les droits déduits en comptabilité sont réintégrés pour le même montant. À titre d'illustration, un second calcul permet d'établir l'ANR de liquidation (ou EPRA NNNAV) d'Altarea Cogedim (hors droits) où les droits sont déduits soit sur la base d'une cession des titres soit immeuble par immeuble.

Impact des titres donnant accès au capital

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

Au 31 décembre 2011, l'ensemble des plans attribués sont couverts par les actions détenues en auto-contrôle.

Autres plus-values latentes

Elles sont constituées de la ré-estimation de la valeur des actifs suivants :

- Deux fonds de commerces hôteliers (hôtel Wagram et Résidence hôtelière de l'Aubette)
- Le pôle de gestion locative et de développement commerces (Altarea France)
- Le pôle promotion (Cogedim)

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

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

Variation de l'ANR de continuation

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

III Ressources financières

1. Situation financière

1.1 Introduction

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

- Une trésorerie mobilisable de 348M€
- Des covenants consolidés robustes (LTV<65% et ICR>2) avec une marge de manœuvre importante au 31 décembre 2011 (LTV à 51,2% et ICR à 2,8x)

Ces atouts reposent avant tout sur un modèle économique diversifié (commerces, logements, bureaux) lui permettant de générer d'importants cash flows en haut de cycle tout en affichant une forte résilience en bas de cycle.

1.2 Trésorerie mobilisable: 348M€

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

1.3 Dette par nature

Au 31 décembre 2011, la dette financière nette du Groupe Altarea Cogedim s'élève à 2 081M€ contre 2 055M€ au 31 décembre 2010.

(en M€)	Déc 2011	Déc 2010
Dette corporate	738	769
Dette hypothécaire	1 172	1 165
Dette Acquisitions	271	250
Dette promotion	163	133
Total Dette brute	2 344	2 318
Disponibilités	(263)	(263)
Total Dette nette	2 081	2 055

- La dette corporate est assortie de covenants consolidés (LTV<65% et ICR>2)
- La dette hypothécaire est assortie de covenants spécifiques à l'actif financé en termes de LTV, ICR et DSCR.
- La dette promotion adossée à des projets est assortie de covenants spécifiques à chaque projet (notamment un niveau de pré-commercialisation)
- La dette d'acquisition de Cogedim possède à la fois des covenants corporate (LTV<65% et ICR>2) et des covenants spécifiques à Cogedim (Leverier d'EBITDA et ICR).

1.4 Ressources

En 2011, Altarea Cogedim a signé 236M€⁶⁰ de financements hypothécaires sur des projets de centres commerciaux.

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

⁶⁰ 138,5M€ en QP

1.5 Covenants financiers

Ratio LTV

Le ratio LTV consolidé du Groupe s'élève à 51,2% au 31 décembre 2011, en baisse par rapport à fin décembre 2010 (53,2%).

Cash-flow opérationnel / coût de l'endettement net

Le ratio de couverture du coût de l'endettement net par le Cash-flow opérationnel s'établit à 2,8x en 2011 contre 2,7x en 2010.

Autres covenants spécifiques

Au 31 décembre 2011, l'ensemble des covenants du Groupe sont respectés.

2. Couverture et maturité

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

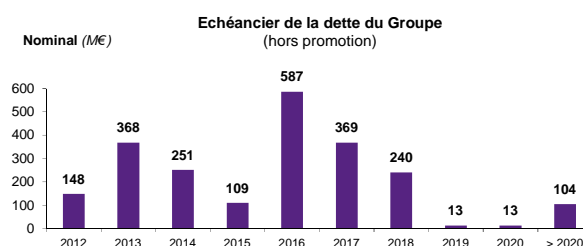
Nominal (M€) et taux couvert					
Échéance	Swap	Cap/Collar	Total Couverture	Taux swap moyen	Taux cap/collar moyen
déc-11	1 711	642	2 353	2,69%	3,18%
déc-12	1 883	525	2 409	3,01%	3,19%
déc-13	1 572	344	1 917	3,28%	3,36%
déc-14	1 389	78	1 467	3,28%	3,98%
déc-15	1 205	75	1 280	3,35%	3,97%
déc-16	1 042	90	1 133	3,31%	4,48%
déc-17	725	37	762	2,93%	3,75%
déc-18	500	-	500	2,49%	0,00%
déc-19	500	-	500	2,49%	0,00%
déc-20	500	-	500	2,49%	0,00%

Coût de la dette

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

Maturité de la dette

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



Bilan au 31 décembre 2011

Actif

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

Passif

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

Compte de résultat analytique au 31 décembre 2011

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

COMPTES SOCIAUX AU 31 DECEMBRE 2011

Nous vous proposons de bien vouloir approuver les comptes annuels (bilan, compte de résultat et annexe) tels qu'ils vous sont présentés et qui font ressortir un bénéfice net de 5.392.357,41€.

Les comptes ont été établis conformément à la législation en vigueur.

CHIFFRES SIGNIFICATIFS

	31/12/2011 En K Euros	31/12/2010 En K Euros	31/12/2009 En K Euros
Chiffre d'affaires net H.T.	40 159	42 913	37 804
Résultat d'exploitation	4 526	6 611	5 539
Résultat financier	(2 041)	(11 861)	2 247
Résultat courant avant Impôts	2 485	(5 250)	7 786
Résultat exceptionnel	2 850	9 767	790
Impôt sur les bénéfices	(57)	0	733
Résultat net	5 392	4 517	7 843

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

LES COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2011

Nous vous proposons de bien vouloir approuver les comptes consolidés tels qu'ils vous sont présentés et qui font ressortir un résultat de l'exercice part des propriétaires de la société mère de 88.200.000 K€ au titre de l'exercice 2011.

Les comptes consolidés ont été établis conformément aux normes IFRS.

Les chiffres clefs au 31/12/2010 figurant ci-dessous ont été retraités pour permettre la comparaison avec ceux de l'exercice clos le 31/12/2011. Un changement comptable a été appliqué rétrospectivement au 1^{er} janvier 2010, relatif à la comptabilisation en charge des frais de publicité dans l'exercice de leur engagement, sans étalement.

Ces chiffres sont détaillés dans l'annexe aux comptes consolidés

CHIFFRES SIGNIFICATIFS

	31/12/2011 En M Euros	31/12/2010 En M Euros
Loyers nets	148,8	152,1
Marge immobilière	105,7	62,2
Frais de structure nets	(41,6)	(36,4)
Autres	(23,0)	0,8
Résultat sur cession d'actifs de placement	5,5	25,1
Résultat opérationnel	265,1	246,3
Coût de l'endettement net	(82,0)	(78,2)
Résultat avant impôt	103,6	164,0
Impôt	(9,6)	(13,7)
Résultat net	94,0	150,2
Résultat net part des propriétaires de la société mère	88,2	146,1
Résultat net part des propriétaires de la société mère par action (en euros)	8,8	14,39
Résultat net part des propriétaires de la société mère dilué par action (en euros)	8,61	14,22

AFFECTATION DU RESULTAT

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

Il est prévu de verser aux actionnaires un dividende de 9,00 euros par action, à comparer à celui de 8,00 euros qui avait été voté lors de l'exercice précédent.

Conformément à la législation en vigueur, nous vous rappelons ci-après que les sommes distribuées à titre de dividende au titre des trois derniers exercices ont été les suivantes :

	Nombre d'actions Rémunérées	Dividende Distribué	Dividende ouvrant droit à l'abattement *	Date de paiement
Exercice 2008	10.098.187	7,00 €	7,00 €	06 07 2009
Exercice 2009	10.130.313	7,20 €	7,20 €	06 07 2010
Exercice 2010	10.038.428	8,00 €	8,00 €	05 07 2011

*Ces dividendes ont ouvert droit à abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France à compter du 1^{er} janvier 2006.

✓ Le tableau des résultats financiers au cours des 5 derniers exercices sociaux figure en **Annexe 1.**

PRISE DE PARTICIPATIONS ET CONTROLE

Au cours de l'exercice 2011 écoulé, la Société n'a pris directement le contrôle d'aucune Société. Les prises de participation réalisées au cours de l'exercice par des filiales sont relatées dans le rapport d'activité ci-dessus.

CONSTITUTION DE NOUVELLES FILIALES

Au cours de l'exercice 2011 écoulé, la Société n'a constitué aucune nouvelle filiale directe. (En ce qui concerne les constitutions réalisées au cours de l'exercice 2011 par les filiales de la Société, se reporter à la note 5.2 de l'annexe des comptes consolidés.

CESSIONS DE PARTICIPATIONS

Au cours de l'exercice 2011, la Société n'a cédé aucune participation directe à des tiers extérieurs au Groupe.

FILIALES

La liste des filiales et des participations au 31/12/2011 figure en **Annexe 2**

INFORMATIONS CONCERNANT LES MANDATAIRES SOCIAUX

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

Cette liste est annexée en **Annexe 3**.

SITUATION DES MANDATS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES ET SUPPLEANTS

Nous vous rappelons que les Commissaires aux Comptes actuellement en fonctions sont les suivants :

Commissaires aux Comptes Titulaire :

- Cabinet AACE Ile de France
100 rue de Courcelles
75849 PARIS Cedex 17
- Cabinet Ernst & Young et Autres
Tour First
1 place des saisons
92400 COURBEVOIE

Commissaires aux Comptes Suppléant :

- Cabinet Auditeurs Associés Consultants Européens
4 rue Firmin Gillot
75015 PARIS
- Cabinet AUDITEX
Tour First
1 place des saisons
92400 COURBEVOIE

Les Commissaires aux comptes sont membres de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes.

Votre assemblée générale ordinaire du 28 mai 2010 a renouvelé pour une durée de six exercices le mandat des Commissaires aux comptes titulaires et des Commissaires aux comptes suppléants. Aucun mandat ne vient donc à expiration lors de la prochaine Assemblée.

SITUATION DES MANDATS DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

L'**Annexe 4** comprend la liste des membres du Conseil de Surveillance et le terme de leur mandat. Aucun mandat ne vient à expiration lors de la prochaine Assemblée.

PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

Nous vous communiquons ci-après l'identité des actionnaires de votre Société :

Répartition au 31 décembre 2011

Actionnaire	Nombre d'actions	% en capital et en droits de vote théoriques	Nombre de droits de vote réels	% en droits de vote réels
ALTAFINANCE 2	3 153 835	30,98	3 153 835	31,65
ALTA PATRIMOINE	1 333 020	13,10	1 333 020	13,38
ALAIN TARAVELLA ET SA FAMILLE	148 210	1,46	148 210	1,48
CONTROLE A TARAVELLA	4 635 065	45,54	4 635 065	46,51
ECODIME	8 498	0,08	8 498	0,08
JN HOLDING	308 926	3,03	308 926	3,10
JACQUES NICOLET	19 536	0,19	19 536	0,20
CONTROLE J NICOLET	336 960	3,31	336 960	3,38
CONTRÔLE FONDATEURS	4 972 025	48,85	4 972 025	49,89
PREDICA	1 693 920	16,64	1 693 920	17,00
ABP	789 234	7,75	789 234	7,92
FDR	1 228 046	12,06	1 228 046	12,32
OPUS INVESTMENT	83 572	0,82	83 572	0,84
AUTO DETENTION	212 880	2,09	0	0,00
PUBLIC	1 199 140	11,78	1 199 140	12,03
TOTAL	10 178 817	100,00	9 965 937	100,00

Il est précisé que les 10 parts de Commandité de 100 euro de nominal existantes sont détenues par la Société ALTAFI 2, ayant son siège 8 avenue Delcassé à PARIS (75008), identifiée sous le numéro 501.290.506 RCS PARIS

Evolution de la répartition du capital au cours des trois derniers exercices

Actionnaire	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2009
	Nombre d'actions	% en capital	Nombre d'actions	% en capital	Nombre d'actions	% en capital
ALTA FINANCE 2	3 153 835	30,98	3 383 635	33,24	4 252 062	41,77
ALTA PATRIMOINE	1 333 020	13,10	1 351 020	13,27	603 391	5,93
ALAIN TARAVELLA ET SA FAMILLE	148 210	1,46	148 065	1,45	148 065	1,46
CONTROLE A TARAVELLA	4 635 065	45,54	4 882 720	47,97	5 003 518	49,16
ECODIME	8 498	0,08	0	0	0	0
JN HOLDING	308 926	3,03	583 081	5,73	543 180	5,34
JACQUES NICOLET	19 536	0,19	50 000	0,49	123 601	1,21
CONTROLE J NICOLET	336 960	3,31	633 081	6,22	666 781	6,55
CONTRÔLE FONDATEURS	4 972 025	48,85	5 515 801	54,19	5 670 299	55,71
PREDICA	1 693 920	16,64	1 194 354	11,73	1 194 354	11,73
APG	789 234	7,75	789 234	7,75	789 234	7,75
FDR	1 228 046	12,06	1 228 046	12,06	1 228 046	12,06
OPUS INVESTMENT	83 572	0,82	83 572	0,82	83 572	0,82
AUTO DETENTION	212 880	2,09	140 389	1,38	48 504	0,48
PUBLIC	1 199 140	11,78	1 227 421	12,06	1 164 808	11,44
TOTAL	10 178 817	100,00	10 178 817	100,00	10 178 817	100,00

RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR CONTROLE INTERNE

Conformément aux dispositions de l'article L 226-10-1 du Code de commerce et aux articles 221-6 et suivants du Règlement général de l'A.M.F., le président du Conseil de Surveillance rend compte dans son rapport (**annexe 4**) des points suivants :

- Le cadre de référence et le guide d'application utilisé;
- Les conditions de préparation et d'organisation des réunions du conseil ;
- Les procédures de contrôle interne mises en place par la société ;
- Les modalités d'exercice de la direction générale et la limitation des pouvoirs de celle-ci ;
- L'information du conseil de surveillance sur la situation financière et de trésorerie ainsi que sur les engagements de la Société ;
- Les principes et règles pour déterminer les rémunérations et avantages accordés aux mandataires sociaux ;
- Les modalités de participation des actionnaires aux assemblées générales et les informations prévues par l'article L 225 -100 du Code de commerce.

PARTICIPATION DES SALARIES AU CAPITAL SOCIAL

L'article L 225 -102 du Code de commerce prévoit que la Gérance vous rend compte annuellement de l'état de la participation des salariés au capital social au dernier jour de l'exercice et établit la proportion du capital que représentent les actions détenues par le personnel de la société et par le personnel des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 dans le cadre du plan d'épargne d'entreprise prévu par les articles L. 3332-18 à L. 3332-24 du Code du travail et par les salariés et anciens salariés dans le cadre des fonds communs de placement d'entreprise régis par le chapitre III de la loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et portant création des fonds communs de créances. Sont également prises en compte les actions détenues directement par les salariés durant les périodes d'incessibilité prévues aux articles L. 225-194 et L. 225-197, à l'article 11 de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 relative aux modalités des privatisations et à l'article L. 3324-10 du Code du travail.

1 – Participation des salariés au capital social au dernier jour de l'exercice :

En 2011, la Société comprenait quatre salariés.

Au 31 décembre 2011, sur la base d'un nombre d'actions composant le capital de 10.178.817, les quatre salariés de la Société ALTAREA détenaient ensemble au total 32.332 actions de la Société représentant 0,32% du capital.

2 – Participation détenue par le personnel de la Société et celui des sociétés qui lui sont liées dans le cadre de Plans d'Epargne d'Entreprise.

Au 31 décembre 2011, les quatre salariés de la Société ne détenaient aucune part dans les fonds de placement d'entreprise existants au sein du Groupe dans le cadre des Unions Economiques et Sociales existantes (UES ALTAREA et UES COGEDIM).

S'agissant des salariés des sociétés liées, ceux-ci ont pu souscrire à quatre reprises des actions ALTAREA au travers de Fonds Communs de Placement d'Entreprises, dans le cadre des Unions Economiques et Sociales existantes. Les quatre opérations de souscriptions sont détaillées dans le tableau ci-après :

Plan	Fcpe Altarea 2005	Fcpe Altarea 2006	Fcpe Altarea 2007	Fcpe Cogedim 2007
Nature et date de décision	CA* 24/06/2005	CA *13/03/2006	CA* 30/01/2007	DG* 23/07/2007
AG d'autorisation	24/06/2005	24/06/2005	24/06/2005	26/06/2007
Nombre d'actions créées	6.740	5.000	3.318	4.350

* CA : Conseil d'administration

**DG : Décision de la gérance

Depuis le 26/06/2007, il n'y a pas eu de nouvelle opération de souscription par les Plans d'Epargne Groupe existants.

REMUNERATION ET AVANTAGES VERSES AUX DIRIGEANTS SOCIAUX

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

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

Il est à noter que les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011 comprennent une note 13 relative aux parties liées qui indique la rémunération des principaux dirigeants du Groupe, notion qui ne recoupe pas celle de dirigeant social et de mandataire social dont les rémunérations sont exposées dans l'Annexe 5.

Il est précisé que, en dehors des dirigeants et mandataires sociaux, la direction du Groupe est structurée de la façon suivante :

La direction opérationnelle du groupe repose sur ses trois métiers dont la responsabilité est assumée par un Directeur Général Délégué.

1/ Comité Exécutif Opérationnel :

- Monsieur Gilles BOISSONNET est en charge de la foncière en centres commerciaux ;
- Monsieur Christian DE GOURNAY assume la responsabilité du logement et de l'immobilier d'entreprise en régions ;
- Monsieur Stéphane THEURIAU est responsable de l'immobilier d'entreprise Ile de France.

Messieurs Christian DE GOURNAY, Gilles BOISSONNET, Stéphane THEURIAU ainsi que Eric DUMAS, Directeur Financier du Groupe, se réunissent chaque semaine avec la Gérance et constituent le Comité Exécutif Opérationnel.

2/ Le Comité Stratégique :

Il regroupe :

- la gérance, représentée par Monsieur Alain TARAVELLA,
- les trois Directeurs Généraux Délégués (Monsieur Christian DE GOURNAY, Monsieur Gilles BOISSONNET et Monsieur Stéphane THEURIAU),
- Monsieur Ludovic CASTILLO, Administrateur Délégué de l'Italie,
- Monsieur Eric DUMAS, Directeur Financier du Groupe
- Monsieur Albert MALAQUIN, Directeur Général Adjoint Altarea France
- Monsieur Patrick MAZIERES, Directeur Financier de Cogedim
- Monsieur Philippe MAURO. Secrétaire Général du Groupe

3/ Le Comité de Direction Générale qui regroupe les principaux cadres du Groupe, qui se réunit, soit en formation restreinte, soit en formation élargie.

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

Conformément aux dispositions des articles L 225-180 II-alinéa 1 et L 225-184 du Code de commerce, ces opérations sont présentées en **Annexe 6.**

IMPACT SOCIAL ET ENVIRONNEMENTAL

Conformément aux dispositions de l'article L 225-102-1 alinéa 4, nous vous donnons en **Annexe 7** les informations sur la manière dont la société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité.

AUTRES INFORMATIONS

- Structure du capital de la Société

À la date de ce rapport de gestion, le capital social de la Société est fixé à la somme de 155.539.502,06 euros divisé en 10.178.817 actions, entièrement libérées et toutes de même catégorie. Les actions n'ont pas de valeur nominale. Le pair comptable arrondi est de 15,28 euros. Il n'existe qu'une seule catégorie d'actions.

ALTAFI 2, dont le siège social est à PARIS (75008) – 8 avenue Delcassé détient la totalité des 10 parts de commandité de 100 euros existantes.

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

Restrictions statutaires aux transferts d'actions

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

Au 31 décembre 2011, le nombre de titres nantis inscrits au nominatif est de 3 787 958 actions, représentant 37,21 % du nombre d'actions composant le capital (qui s'élève à 10 178 817 actions à cette date).

Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote :

Le nombre de droits de vote dont dispose chaque associé commanditaire en assemblée générale est égal au nombre de droits attachés aux actions qu'il possède dans la limite de 60% des droits attachés à toutes les actions composant le capital social. À défaut d'avoir été déclaré dans les conditions ci-dessus, les titres qui constituent l'excédent de la participation sont privés de droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification, si le défaut a été constaté et si un ou plusieurs actionnaires détenant au moins un pour cent (1 %) du capital en font la demande dans les conditions prévues par la loi. Dans les mêmes conditions, les droits de vote attachés

à ces actions et qui n'ont pas été régulièrement déclarés ne peuvent être exercés ou délégués par l'actionnaire défaillant.

Droit de vote double

Il n'existe pas de droit de vote double.

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

Il n'existe actuellement aucun titre conférant à son titulaire un droit de contrôle spécial, excepté les dix parts de commandités dont dispose la Société ALTAFI 2, seul associé commandité et qui lui permettent de bénéficier des droits prévus par la législation en vigueur et les statuts de la Société et notamment un dividende précipitaire de 1,5 % du dividende annuel prévu par l'article 32 alinéa 5 des statuts.

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

La Société est contrôlée majoritairement, directement et indirectement, par le groupe de contrôle des fondateurs constitué par Monsieur Alain TARAVELLA, les Sociétés ALTAFINANCE 2 et ALTA PATRIMOINE qu'il contrôle et sa famille et par Monsieur Jacques NICOLET et JN HOLDING qu'il contrôle.

Il existe une action de concert déclarée entre Monsieur Alain TARAVELLA et Monsieur Jacques NICOLET depuis la prise de contrôle de la Société (alors dénommée IMAFFINE) en 2004.

La société a connaissance des pactes d'actionnaires suivants, en vigueur à la date du présent document de référence :

Nature	Date	Validité ⁽¹⁾	Signataires	Engagements
Pacte d'actionnaires	26/06/2007	10	Alain Taravella, Jacques Nicolet, Altafinance, et Predica	Droit de préférence en cas de cession par Predica à un non-affilié de plus du 2 % capital du titres représentant plus de 30 millions d'euros en faveur des autres
Pacte d'actionnaires	24/12/2007	5	Alain Taravella et Opus Investment	Droit de préférence par Opus en faveur de Alain Taravella. Accord de ce dernier préalable à toute cession de BSA. Engagement de cession par OPUS en faveur d'Alain Taravella en cas de cessation fonctions de mandataire social et de salarié de Christian de Gournay
Pacte d'actionnaires	26/05/2008	10	Alain Taravella, Jacques Nicolet, Altafinance 2, JN Holding et Foncière des Régions	Idem pacte du 26 06 2007 avec Predica. Représentation de FDR au conseil de surveillance (2 membres si + 10 % du capital et 1 membre si + 5 %). Engagement de maintien du statut SIIC et engagement de Alain Taravella d'activité dans le secteur immobilier commercial
Pacte d'actionnaires	12/06/2008	10	Alain Taravella, Jacques Nicolet, Altafinance 2, JN Holding et le Fonds ABP	Représentation du Fonds ABP au conseil de surveillance et aux comités spécialisés de celui-ci de 1 membre (nombre de sièges en rapport avec niveau de participation). Engagement de faire les meilleurs efforts pour maintenir le statut SIIC et améliorer le flottant du titre
Pactes Dutreil	21/07/2008 et 03/11/2009		Alain Taravella, les membres de sa famille, Alta Patrimoine et Altafinance 2	Engagements de conservation de titres
Pacte Dutreil	22/12/2011		Altafinance 2, Opus Investment, Christian de Gournay, Altafi 2 et Jacques Nicolet	Engagement de conservation de titres

(1) En nombre d'années à compter de la signature.

- Règles applicables à la nomination et au remplacement du Gérant

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

- Règles applicables à la modification des statuts de la Société

En vertu de l'article 30.1 des statuts, les modifications statutaires doivent être décidées par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires.

Toutefois, compte tenu de la forme de société en commandite par actions de la Société, l'article 30.1. des statuts prévoit qu'une délibération ne peut être adoptée, lors d'une assemblée générale extraordinaire, qu'avec l'accord unanime et préalable du ou des commandités. Il est précisé que, en cas de pluralité de commandités, les délibérations requises pour décider la transformation de la Société en société anonyme ne nécessiteront l'accord préalable que de la majorité de ceux-ci.

- Opérations réalisées par la Société sur ses propres actions.

L'Assemblée générale mixte du 17 juin 2011 a autorisé la Société à procéder à des rachats d'actions dans la limite de 10 % du nombre d'actions total composant son capital social et dans la limite d'un montant total de 100 millions d'euros avec un prix maximal de 200 euros par action.

Conformément à cette autorisation, la Gérance a décidé de mettre en œuvre un programme de rachat d'actions et décidé de fixer l'ordre de priorité suivant : (1) animer le marché ou la liquidité de l'action par un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers. (2) disposer d'actions aux fins de conservation et de remise ultérieure à titre de paiement, d'échange ou autres dans le cadre d'opérations de croissance externe en tant que pratique admise par l'Autorité des Marchés Financiers (3) disposer d'actions pouvant être remises à des salariés et/ou des mandataires sociaux notamment dans le cadre d'un régime d'options d'achat d'actions, de celui d'attributions gratuites d'actions ou de celui d'un Plan d'Epargne d'Entreprise (4) attribuer des actions aux titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société lors de l'exercice des droits attachés à ces titres, et ce conformément à la réglementation en vigueur (5) annuler éventuellement des actions acquises et (6) la mise en œuvre de toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des Marchés Financiers.

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

Au titre de votre assemblée générale ordinaire, nous vous demanderons cette année de conférer à l'identique la même autorisation que celle de votre assemblée du 17 juin 2011, en vue de permettre à la Société de céder à des rachats d'actions dans la limite de 10 % du nombre d'actions total composant son capital social et dans la limite du même montant total de 100 millions d'euros avec le même prix maximal de 200 euros par action. Cette autorisation est prévue, comme l'année dernière, pour (i) animer le marché ou la liquidité de l'action par un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers (ii) disposer d'actions aux fins de conservation et de remise ultérieure à titre de paiement, d'échange ou autres dans le cadre d'opérations de croissance externe en tant que pratique admise par l'Autorité des Marchés Financiers (iii) disposer d'actions pouvant être remises à des salariés et/ou des mandataires sociaux notamment dans le cadre d'un régime d'options d'achat d'actions, de celui d'attributions gratuites d'actions ou de celui d'un Plan d'Epargne d'Entreprise (iv) attribuer des actions aux titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société lors de l'exercice des droits attachés à ces titres, et ce conformément à la réglementation en vigueur, (v) annuler éventuellement des actions acquises dans le cadre de programmes de rachat d'actions et (vi) mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des Marchés Financiers. Comme l'année dernière, ces opérations d'acquisition, de cession ou de transfert pourront être effectuées par tout moyen compatible avec la Loi et la réglementation en vigueur, y compris par l'utilisation d'instruments financiers dérivés et par acquisition ou cession de blocs. Nous vous demanderons, comme l'année dernière, d'autoriser expressément les rachats d'actions auprès d'actionnaires mandataires sociaux mais nous vous

proposerons de fixer alors des conditions qui seront, comme l'année dernière, plus strictes qu'en cas d'achat sur le marché ou par blocs réalisés auprès d'actionnaires ordinaires (dans ces deux derniers cas, il s'agit du dernier cours de bourse) : les achats aux mandataires sociaux interviendraient à un prix égal à la moyenne des 20 derniers cours de bourse, étant précisé que si cette moyenne était supérieure au dernier cours de bourse, la transaction interviendrait à un prix égal au dernier cours de bourse.

L'Annexe 11 reprend les déclarations mensuelles effectuées à l'Autorité des Marchés Financiers sur les opérations d'achat d'actions réalisées par la Société sur ses propres titres.

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

Compte tenu de la parité d'échange retenue entre une action de la Société ALTAREA ancienne et une action de la Société lors de la fusion intervenue le 24 décembre 2004, les droits attachés aux valeurs mobilières composées ont été affectés d'un coefficient 0,77.

En outre, la Gérance a décidé le 22 juillet 2008, par application des règlements des plans d'attribution gratuite d'actions numéros 1, 2, 3, 4, 5 et 6, d'ajuster le nombre d'actions gratuites attribué à chaque bénéficiaire pour tenir compte des opérations intervenues depuis les attributions, en majorant ce nombre d'actions de 13,79 %, arrondi au nombre d'action inférieur.

- Opérations réalisées par les dirigeants ou les personnes auxquelles ils sont étroitement liés sur les titres de la Société au titre de l'année 2011 :

Ces opérations sont présentées en **Annexe 8**.

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

Etant rappelé que la Société comporte quatre salariés, il n'existe aucun accord prévoyant des garanties ou avantages dans ces hypothèses.

- Informations sur les délais de paiement des fournisseurs de la Société :

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

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

Nous vous communiquons en conséquence ci-dessous les informations sur les délais de paiement des fournisseurs au 31 décembre 2011 :

Dettes échues			30 j.	30-45 j	45-60 j	Sous-total	Retenues de garanties	Non exigible	Factures non parvenues	Factures litigieuses	Total	Dettes Fournisseurs Exploitation	Dettes fournisseurs immobilisations	Total
Hors groupe	Groupe	Total												
441 881	393 371	835 252	351 837			1 187 088	263 759	500 000	7 736 702		9 687 550	6 742 157	2 945 393	9 687 550

Il est rappelé que, au titre de l'exercice précédent, la société a communiqué les informations suivantes, relatives aux délais de délais de paiement des fournisseurs au 31 décembre 2010 :

En €

Dettes échues	30 jours	45 jours	60 jours	Retenue de Garantie	Non exigible	Facture non parvenues	Echéances Non fixées sous conditions suspensives	Factures litigieuses	Total
455 000	55 000			401 000		5 879 000	500.000		7 290 000

- Activités en matière de recherche et développement

Le Groupe a mis en place, à compter du 6 décembre 2010, une Direction études et prospective au sein du pôle foncière en centres commerciaux. Elle comporte cinq salariés. Elle apporte une aide concrète sur les évolutions nécessaires du patrimoine, grâce à un éclairage opérationnel sur les évolutions du commerce. Elle a la responsabilité des études de potentiel et procédures d'autorisations commerciales (CDAC, SCOT...) et du lien avec les équipes concernées (Développement, Valorisation, Opérationnel, Juridique, Commercial...) avec le soutien du Responsable des études et d'une chargée d'études. La Direction Études & Prospective coordonne également le travail d'analyse économique et concurrentielle du patrimoine.

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

Conformément aux dispositions des articles L 225-197-4 et L 225-197-5 du Code de commerce, ces opérations sont présentées en **Annexe 9.**

AUTORISATIONS A CONFERER A LA GERANCE AUX FINS D'AUGMENTATION ET/OU DE REDUCTION DU CAPITAL DE LA SOCIETE

1. Autorisation à conférer à la Gérance à l'effet de procéder à des réductions de capital par annulation d'actions auto détenues acquises dans le cadre d'un programme de rachat d'actions (7^{ème} résolution)

La Gérance pourra décider de réduire le capital par annulation des actions rachetées dans le cadre du programme de rachat d'actions.

Cette autorisation est donnée pour une durée de 26 mois.

2. Délégation de compétence à consentir à la Gérance à l'effet d'émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, ou à l'attribution de titres de créances, avec maintien du droit préférentiel de souscription. (8^{ème} résolution)

Les actionnaires auront, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit préférentiel de souscription aux actions ou aux valeurs mobilières donnant accès, au capital d'ALTAREA ou à l'attribution de titres de créances qui seraient émises sur décision de la Gérance.

Le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être ainsi décidées par la Gérance ne pourra conduire à dépasser un plafond global de cent-vingt millions d'euros en nominal, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant supplémentaire en nominal des actions à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions.

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

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

Cette délégation est donnée pour une durée de 26 mois.

3. Délégation de compétence à consentir à la Gérance à l'effet d'émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, ou d'une de ses filiales, ou à l'attribution de titres de créances, sans droit préférentiel de souscription, dans le cadre d'une offre au public (9^{ème} résolution).

Il s'agit de remplacer la délégation de compétence antérieurement accordée de décider une ou plusieurs augmentations du capital par l'émission - dans le public - d'actions ordinaires d'ALTAREA, de toutes valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires d'ALTAREA, à des titres de créances ou à des actions de filiales.

Ces émissions s'adressant au public, elles s'accompagneraient de la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, mais ces derniers pourraient toutefois, si la Gérance le décide, bénéficier d'un droit de souscription prioritaire pendant un délai et selon des modalités que fixerait la Gérance en fonction des usages du marché. En cas d'augmentation de capital résultant de l'émission de valeurs mobilières par une filiale, les actionnaires de la Société qui renoncent à leur droit préférentiel de souscription n'auront pas de droit préférentiel de souscription sur les actions émises par cette filiale, dont la souscription pourra éventuellement être réservée à une personne dénommée.

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

Le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être ainsi décidé ne pourra être supérieur à 120 Millions d'euros, sous réserve d'ajustements en cas d'augmentations de capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres sous forme d'attribution d'actions gratuites ou encore pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital.

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

Cette délégation sera donnée pour une durée de 26 mois.

4. Délégation de compétence à consentir à la Gérance à l'effet d'émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, ou d'une de ses filiales, ou à l'attribution de titres de créances, sans droit préférentiel de souscription, dans le cadre d'un placement privé (10^{ème} Résolution).

Il s'agit de la même résolution que celle qui précède, mais l'émission s'adresserait à des investisseurs qualifiés ou à un cercle restreint d'investisseurs (sous réserve que ces investisseurs agissent pour compte propre) ou aux personnes fournissant le service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers.

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

L'émission sera limitée à 20 % du capital social par an, sous réserve d'un plafond de 120 Millions d'euros de nominal.

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

Cette délégation sera donnée pour une durée de 26 mois.

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

Il s'agit d'autoriser la Gérance en cas de mise en œuvre des résolutions 9 et 10 supprimant le droit préférentiel de souscription, ainsi que pour la 15^{ème} résolution que nous vous présentons ultérieurement, à fixer le prix d'émission selon les modalités suivantes :

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

(a) au premier cours coté de l'action à la séance de bourse précédant la fixation du prix de l'émission, ou

(b) au premier cours coté de l'action à la séance de bourse du jour de la fixation du prix d'émission, ou

(c) à la moyenne des cours cotés, pondérés par le volume, des 30 derniers jours de bourse, dans les trois cas, éventuellement diminué d'une décote maximale de 5 %

(d) au dernier cours coté de l'action à la séance de bourse précédant la fixation du prix de l'émission éventuellement diminué d'une décote maximale de 10 % étant précisé que la Gérance est autorisée à retenir ledit prix en cas d'offre visée au II de l'article L 411-2 du Code monétaire et financier sous réserve des dispositions de l'article L.225-136 1° du Code de commerce (cet article renvoie à un article R 225-119 du Code de commerce qui dispose que le prix sera au moins égal à la valeur pondérée des cours des trois dernières séances de bourse précédant sa fixation, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5%).

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

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

Cette autorisation est donnée une durée de vingt-six mois.

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

Surnommée « green shoe », cette résolution usuelle permet, lors de chaque émission, conformément à l'article L 225-135-1 du Code de commerce, d'augmenter le nombre de titres à émettre dans la limite d'un pourcentage de titres supplémentaires fixé par l'article R 225-118 du Code de commerce (il est actuellement de 15% de titres supplémentaires au plus), sans pouvoir toutefois dépasser la limite du Plafond Global prévu à la 16^{ème} résolution, si la Gérance constate une demande excédentaire.

7. Délégation de pouvoirs à consentir à la Gérance à l'effet d'émettre des actions en rémunération d'apports en nature de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital. (13^{ème} Résolution) :

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

Le nombre d'actions pouvant être créées en rémunération de ces apports ne peut dépasser 10% du capital de la Société et s'impute sur les plafonds visés à la 16^{ème} résolution ci-dessous,

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

Cette délégation est donnée pour une durée de 26 mois.

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

Il vous est demandé de permettre l'entrée au capital d'actionnaires minoritaires de filiales du Groupe. Cette délégation a une durée de validité de 18 mois et son montant maximum est fixé à 20 millions d'euros.

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

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

Le prix des actions ordinaires de la Société émises ou auxquelles sont susceptibles de donner droit les valeurs mobilières émises en vertu de la présente délégation devra être égal à la moyenne pondérée des cours des trois séances de bourse précédant sa fixation, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5 %.

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

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

Le montant nominal de l'augmentation de capital de la Société pouvant résulter des émissions d'actions ainsi émises ne peut dépasser un plafond de 120 Millions d'euros.

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

Cette délégation est donnée pour une durée de 26 mois

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

Le montant total nominal des émissions qui pourraient être décidées en vertu des délégations de compétence et de pouvoirs à la Gérance résultant des résolutions précédentes ne pourra être supérieur à 120 millions d'euros, hors prime d'émission, s'il s'agit d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital.

Le montant total nominal des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances sur la Société donnant accès au capital ou à un titre de créance ne pourra excéder également 120 Millions d'euros.

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

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

De telles augmentations bénéficieront à l'ensemble des actionnaires d'ALTAREA, proportionnellement au nombre d'actions qu'ils détiennent.

Cette délégation sera donnée pour une durée de 26 mois.

12. Délégation de compétence donnée à la Gérance pour procéder à des augmentations du capital social réservées aux adhérents d'un Plan d'Epargne Entreprise (18^{ème} résolution).

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

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

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

Cette augmentation de capital sera soumise à un plafond de 10 millions d'euros en valeur nominale. Cette délégation de compétence serait donnée pour une durée de vingt-six mois.

MODIFICATIONS STATUTAIRES

Aucune modification statutaire n'est proposée à votre assemblée.

PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES

Les principaux risques et incertitudes spécifiques auxquels la Société est confrontée compte tenu de son activité de foncière sont exposés et quantifiés, avec les moyens permettant d'y faire face, en **Annexe 10**

FAITS SIGNIFICATIFS SUR L'EXERCICE EN COURS

Il est rappelé que le Groupe a déposé à la fin de l'année 2011 une offre publique d'achat sur les actions de Rue Du Commerce, opérateur d'e-commerce, par l'intermédiaire de la Société ALTACOM dont le groupe détient 80% du capital, les 20% restant détenus par les fondateurs de cet opérateur. ALTACOM a annoncé avoir franchi le seuil du tiers du capital de cette société le 29 décembre 2011. A l'issue de la réouverture de l'offre publique d'achat, intervenue au début de l'année 2012, ALTACOM détient 96,5 % du capital et des droits de vote de Rue Du Commerce.

PERSPECTIVES

Le Groupe ALTAREA COGEDIM constitué par la Société et ses filiales bénéficie à la fois de la récurrence des revenus d'une foncière de commerce et de la valeur ajoutée d'un promoteur actif sur les trois principaux marchés de l'immobilier (Commerce, Logement, Bureau).

Le Groupe ALTAREA COGEDIM a pour objectif de poursuivre le développement de son activité au cours de l'exercice 2012. Le Groupe continuera la mise en œuvre de son plan stratégique sur ses différents métiers : en commerce, le Groupe poursuivra la concentration du patrimoine sur les centres commerciaux régionaux et les grands retail parks sous le concept « Family Village® » ; en logement, le Groupe entend continuer à gagner des parts de marché ; enfin, en bureau, grâce à ses capacités d'investissement en immobilier d'entreprise, le Groupe entend tirer parti du nouveau cycle qui s'annonce. Sur chacun de ses trois marchés, Altarea Cogedim occupe un positionnement concurrentiel différenciant fondé sur l'innovation, l'image de marque et la technologie. Avec le rachat de RueduCommerce, le Groupe ALTAREA COGEDIM est devenu la première foncière multicanal, intégrant le e-commerce dans son modèle de revenus.

ANNEXES

ANNEXE 1 – Tableau des résultats financiers des cinq derniers exercices

ANNEXE 2 – Tableau des filiales et participations

ANNEXE 3 – Mandats dont sont titulaires les mandataires et dirigeants sociaux

ANNEXE 4 – Rapport du Président du Conseil de Surveillance sur le contrôle interne

ANNEXE 5 – Rémunérations reçues par les mandataires et dirigeants sociaux

ANNEXE 6 – Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées

ANNEXE 7 – Impact social et environnemental

ANNEXE 8 – Opérations réalisées par les dirigeants sur les titres de la Société

ANNEXE 9 – Attributions gratuites d'actions

ANNEXE 10 – Risques et incertitudes

ANNEXE 11 - Opérations réalisées par la Société sur ses propres titres

ANNEXE 1

Tableau des résultats financiers des 5 derniers exercices sociaux

K€	2011	2010	2009	2008	2007
Durée de l'exercice (mois)	12 mois	12 mois	12 mois	12 mois	12 mois
<i>CAPITAL EN FIN D'EXERCICE</i>					
Capital social (y compris parts de commandité)	155 541	155 541	155 541	155 850	121 653
Nombre d'actions	10 178 817	10 178 817	10 178 817	10 199 091	7 961 047
- ordinaires	10 178 817	10 178 817	10 178 817	10 199 091	7 961 047
- à dividende prioritaire					
<i>OPERATIONS ET RESULTATS</i>					
Chiffre d'affaires hors taxes	40 159	42 913	37 804	34 553	31 011
Résultat avant impôt, participation, dot. amortissements et provisions	-4 187	21 716	-14 342	131 991	42 198
Impôts sur les bénéfices			733	1 197	23
Participation des salariés					
Dot. Amortissements et provisions	-9 522	17 199	-22 918	47 106	9 605
Résultat net	5 392	4 517	7 843	83 689	32 569
Résultat distribué ou proposé	91 039	81 512	74 387	71 758	47 716
<i>RESULTAT PAR ACTION</i>					
Résultat après impôt, participation, avant dot.amortissements, provisions	-0,41	2,13	-1,48	12,82	5,30
Résultat après impôt, participation dot. amortissements et provisions	0,53	0,44	0,77	8,21	4,09
Dividende attribué ou proposé	9,00	8,00	7,20	7,00	6,00
<i>PERSONNEL</i>					
Effectif moyen des salariés	5,00	5,00	4,42	0,58	0
Masse salariale (en K€)	1 395	1 444	1 014	153	0
Sommes versées en avantages sociaux (sécurité sociale, œuvres sociale) en K€	1 839	2 037	600	56	1

ANNEXE 2

Liste des filiales et participations au 31.12.2011

TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

Sociétés	Capital	Capitaux propres autre que le capital	Quote-part détenue	Valeur Brute des titres	Valeur Nette des titres	Prêts & Dettes rattachées à des participations	Valeur nette des Prêts et Dettes	Montant des cautions et avals	Résultats du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la société	CAHT
FILIALES (+ 50%)											
SAS FONCIERE ALTAREA - 353 900 699	6 287	257 425	99,99%	579 507	579 507	193 497	193 497		17 401	7 003	6
SCA ALTAREIT - 553 091 050	2 627	187 059	99,63%	91 635	91 635	(32 851)	(32 851)		41 742		587
SNC TOULOUSE GRAMONT - 352 076 145	450	-1 083	99,99%	457	457	3 834	3 834		(1 091)		499
SNC ALTAREA MANAGEMENT - 509 105 537	10	432	99,99%	10	10	746	746		432		6 191
SAS ALTA DEVELOPPEMENT ITALIE - 444 561 476	12 638	-2 819	99,80%	13 800	13 800	48 507	48 507		(820)		1 300
SARL SOCOBAC - 352 781 389	8	154	100,00%						2		
SARL ALTALUX SPAIN			100,00%	1 100	1 100	6 359	6 359				
PARTICIPATIONS (10 à 50%)											
SAS ALTA BLUE - 522 193 796	1 000	74 498	33,33%	33 333	33 333				(15 016)	1 567	
AUTRES TITRES											

Siege social des filiales et participations : 8 avenue Delcassé Paris 8ème

ANNEXE 3

Liste des mandats et des fonctions exercés par les mandataires sociaux avec leur curriculum vitae

Les chiffres figurant à côté des sociétés énoncées correspondent à la situation suivante :
(1) Sociétés cotées – (2) Sociétés contrôlées directement ou indirectement par ALTAREA – (3) Sociétés étrangères

La Société ALTAREA est organisée sous la forme de société en commandite par actions.

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

1. Gérance

La gérance est assumée par Alain Taravella et la société Altafinance 2 (jusqu'au 2 janvier 2012) dont Alain Taravella est par ailleurs le président. Depuis le 2 janvier 2012, la gérance de la Société est assumée en conséquence par Alain Taravella et par la Société Altafi 2.

Alain Taravella

Alain Taravella a été nommé cogérant le 26 juin 2007 pour une durée de 10 années. De nationalité française, il est né en 1948 à Falaise (14). Diplômé d'HEC. De 1975 à 1994, Alain Taravella a exercé des responsabilités au sein du groupe Pierre & Vacances dont il a été nommé directeur général à compter de 1985. En 1994, il a créé et dirigé depuis lors le Groupe Altarea.

MANDATS ACTUELS D'ALAIN TARAVELLA

Co Gérant de SCA	Président de SAS	Président et Administrateur de sociétés étrangères	Président et Membre du Conseil de Surveillance	Président Directeur Général de SA
Altarea (1) Altareit (1)(2)	Altafinance 2 Alta Patrimoine Altafi 2 Altafi 3 Altafi 4 Alta Pat 1	Altarea Inc. (2)(3) Altarea Italia SRL (2)(3) Altarea España (2)(3) Altarag Srl (2)(3)	Cogedim (SAS) (2) Altarea France (SNC) (2)	Aldeta (2)

Monsieur Alain TARAVELLA siège en outre au Conseil d'Administration de la SEMMARIS en qualité de représentant légal de la Société ALTAREA ; au Conseil d'Administration d'Altacom en qualité de représentant permanent d'Alta Penthièvre ; au Conseil d'Administration de RUE DU COMMERCE (1) en qualité de représentant d'Altacom. Il est également représentant d'Alta Patrimoine, Gérante des Sociétés SCI Matignon Toulon Grand Ciel, SNC ATI et SNC Altarea Commerce.

Il est précisé que la société Altarea est président des sociétés : Alta Blue (2), Alta Développement Italie (2), Alta Rungis (2), Alta Delcassé (2) et Co-gérant des sociétés : Alta Spain Castellana BV (2) (3), Alta Spain Archibald BV (2) (3), Altalux Spain (2) (3), Altalux Italy (2) (3).

AUTRES MANDATS ASSUMES DEPUIS CINQ ANNEES ET QUI NE PRODUISENT PLUS LEURS EFFETS :

Président du Conseil d'Administration et Directeur général d'Altarea sous son ancienne forme de S.A.
Président des SAS Gerec (2), Foncière Altarea (2), Altafi, Altapar, Altafinance
Président et Membre du Conseil de Surveillance de la société Altarea France (2) sous son ancienne forme de SAS
Membre du Conseil de Surveillance de la société Restauration Bercy (2).
Représentant ALTAREA, Présidente des Sociétés Alta Développement Espagne (2) et Alta Développement Russie (2)
Administrateur de la Société étrangère SSF III zhivago holding Ltd (2)(3)

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, Alain Taravella détenait directement et indirectement, par l'intermédiaire des sociétés Altafinance 2 et Alta Patrimoine qu'il contrôle et des membres de sa famille, 4 635 065 actions de la société Altarea.

Société Altafinance 2

La Société ALTAFINANCE 2 est une société par actions simplifiée au capital de 435.500.000 euros détenue par Monsieur Alain TARAVELLA, les sociétés qu'il contrôle et les membres de sa famille. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro 501 031 751 RCS PARIS. Le Président de la Société ALTAFINANCE 2 est Monsieur Alain TARAVELLA.

Le mandat de Gérante de la Société ALTAFINANCE 2 dans la Société ALTAREIT(1) (2) a pris fin le 2 janvier 2012 suite à sa démission. La Société ALTAFI 2 (ci-dessous) a été nommée en qualité de nouveau Gérant à compter de cette date.

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, la Société ALTAFINANCE 2 détenait directement 3.153.835 actions de la Société Altarea.

2. Associé Commandité : Altafi 2

La Société Altafi 2 est une société par actions simplifiée unipersonnelle au capital de 38.000 euros divisé en 38.000 actions détenues en totalité par la Société ALTAFINANCE 2, elle-même contrôlée par Monsieur Alain TARAVELLA. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro 501.290.506 RCS PARIS.

Le Président de la Société ALTAFI 2 est Monsieur Alain TARAVELLA. Son mandat a une durée illimitée.

Le mandat de membre du Conseil de Surveillance de la Société ALTAFI 2 dans la Société Altareit (2) a pris fin le 2 janvier 2012 suite à sa démission. Depuis cette date, elle est Gérante de la Société Altareit (2).

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, ALTAFI 2 détenait 10 actions de la société Altarea.

3. Conseil de Surveillance

Jacques Nicolet – Président

De nationalité française, Jacques Nicolet est né à Monaco en 1956. De 1984 à 1994, Jacques Nicolet a été directeur de programmes, directeur du développement et directeur général adjoint du groupe Pierre & Vacances. En 1994, il a été associé à la création du Groupe Altarea dont il a été successivement le directeur général délégué et, depuis la transformation en société en commandite par actions, le président du conseil de surveillance.

MANDATS ACTUELS DE JACQUES NICOLET

Président du Conseil de Surveillance de SCA	Membre du Conseil de Surveillance	Président de SAS	Co-gérant / Gérant	Président et/ou Administrateur de sociétés étrangères
Altarea(1) Altareit(1)(2)	Altarea France (2) (SNC) Cogedim (SAS) (2)	JN Holding JN Investissement	Damejane, 14 rue des Saussaies, JN Participations	SA Productions de Monte-Carlo (3), Altarea Italia SRL (2) (3), Altarea España (2) (3), Altarag Srl (2) (3)

Représentant permanent de la Société ALTA RUNGIS (2) au Conseil d'Administration de la SEMMARIS.

Il est précisé que la société JN Holding est président des sociétés JN Automotive (cette dernière est Président de OAK Invest, JN Properties et Immobilière Dame Jane, et que la société JN Investissements est président de la société OAK Racing et Administrateur de la Société ABM Holding.

AUTRES MANDATS ASSUMES DEPUIS CINQ ANNEES QUI NE PRODUISENT PLUS LEURS EFFETS :

Directeur Général Délégué et administrateur d'Altarea sous son ancienne forme de S.A.

Président du Conseil d'Administration et DG de la SA Sillon (2)

Président des SAS Les Halles du Beffroi (2) , Rouret Investissement, JN Investissements et Cogedim (Compagnie Altarea Habitation) (2).

Président du Conseil de Surveillance (et auparavant Directeur Général) de la SAS Altafinance

Gérant de la SARL Saulnier Racing

Administrateur de la Société étrangère SSF III Zhivago Holding Ltd (2) (3)

Représentant de JN INVESTISSEMENTS, Gérante de la SNC Cap Sud Est

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, Monsieur NICOLET détenait directement et indirectement, par l'intermédiaire des sociétés JN HOLDING et ECODIME qu'il contrôle 336 960 actions de la société Altarea.

Gautier Taravella – membre

De nationalité française, Gautier Taravella est né en 1980 à Maisons-Laffitte (78). Il a été nommé membre le 26 juin 2007 et son mandat expire à l'issue de l'assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012. Gautier Taravella est le fils d'Alain Taravella.

MANDATS ACTUELS DE GAUTIER TARAVELLA :

Membre du conseil de surveillance d'Altarea (1)).

Directeur Général d'Altafinance 2.

AUTRES MANDATS ASSUMES DEPUIS CINQ ANNEES QUI NE PRODUISENT PLUS LEURS EFFETS :

Membre du conseil de surveillance de la SAS Altafinance.

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, Gautier Taravella détenait personnellement 53157 actions de la société Altarea.

Matthieu Taravella – membre

De nationalité française, Matthieu Taravella est né en 1978 à Paris 16^e. Il a été nommé administrateur le 26 juin 2007 et son mandat expire à l'issue de l'assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012. Matthieu Taravella est aussi administrateur et secrétaire d'Altarea Inc. Matthieu Taravella est le fils d'Alain Taravella.

MANDATS ACTUELS DE MATTHIEU TARAVELLA :

Membre du conseil de surveillance d'Altarea (1).
 Directeur Général d'Altafinance 2.
 Director/vice-président d'Altarea Inc (2) (3).

AUTRES MANDATS ASSUMES DEPUIS CINQ ANNEES QUI NE PRODUISENT PLUS LEURS EFFETS :

Membre du conseil de surveillance de la SAS Altafinance.
 Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, Matthieu Taravella détenait 53 417 actions de la société Altarea.

Société Altarea Commerce – membre

Conformément à la législation en vigueur qui n'impose pas la désignation d'un représentant permanent, la Société ALTAREA COMMERCE est représentée aux réunions du Conseil de Surveillance par tout mandataire ad hoc.
 La Société ALTAREA COMMERCE est une société en nom collectif dont le siège est à PARIS (75008) 8 Avenue Delcassé répertoriée sous le numéro 414 314 344 RCS Paris. Elle a pour Gérant la Société ALTA PATRIMOINE, représentée par son Président Monsieur Alain TARAVELLA.

La Société ALTAREA COMMERCE est membre du Conseil de Surveillance d'ALTAREA et n'exerce aucun autre mandat
 Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, ALTAREA COMMERCE détenait 1 action de la société Altarea.

Société Alta Patrimoine – membre

Conformément à la législation en vigueur qui n'impose pas la désignation d'un représentant permanent, la Société ALTA PATRIMOINE est représentée aux réunions du Conseil de Surveillance par tout mandataire ad hoc.

La Société ALTA PATRIMOINE est une société par actions simplifiée dont le siège est à PARIS (75008) 8 avenue Delcassé répertoriée sous le numéro 501 029 706 RCS Paris.
 Son Président est Monsieur Alain TARAVELLA.

AUTRES MANDATS EXERCES PAR LA SOCIETE ALTA PATRIMOINE :

Membre du Conseil de Surveillance d'ALTAREA
 Gérant de la SCI MATIGNON TOULON GRAND CIEL et des SNC ATI et ALTAREA COMMERCE

Depuis le 16 janvier 2012, la Société Alta Patrimoine est en outre Membre du Conseil de Surveillance d'Altareit

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, Alta Patrimoine détenait 1 333 020 actions de la société Altarea.

Société PREDICA - Crédit Agricole Assurances – membre

Son représentant permanent est Émeric Servin.

Émeric Servin

De nationalité française, Émeric Servin est né en 1949 à Versailles (78). Licence en droit et DESS de droit public. CESA Finances/HEC.

MANDATS ACTUELS D'ÉMERIC SERVIN

Président de Conseil d'Administration	Représentant permanent de Predica	Administrateur	Gérant et Co-Gérant de SCI	Président du Conseil de Surveillance
SA Francimmo Hôtels SAS Resico OPCI Bureaux OPCI Commerces OPCI Iris Invest OPCI Camp Invest OPCI Messidor	Au CS d'Altarea(1), de Foncière des Murs(1), de Lion SCPI et de Ofelia Au CA Régions Dynamique, Foncière Développement Logements(1), OPCI CAA Commerces 2	des filiales de Foncière Hypersud : Alcalá, Vigo et Grece SA Foncière Hypersud Aldeta(2)	SCI Le Village Victor Hugo, 140 SCI IMEFA, SCI FEDER, SCI Carpe Diem, SCI Montparnasse Contentin SCI Euromarseille 1, SCI Euromarseille 2, SCI Dalhia	SCPI Unipierre Assurance

AUTRES MANDATS ASSUMES DEPUIS CINQ ANNEES QUI NE PRODUISENT PLUS LEURS EFFETS :

Président du Conseil d'Administration SA B. Immobilier, SA Foncière Hypersud

Représentant de PREDICA au Conseil d'Administration d'OPCI France Régions Dynamique

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, PREDICA détenait 1 693 920 actions de la société Altarea.

À la connaissance de la société, Émeric Servin ne détient personnellement aucune action de la société Altarea.

Françoise Debrus – membre – présidente du comité d'audit

De nationalité française, Madame Debrus est diplômée de l'École nationale du génie rural des eaux et des forêts et de l'Institut national agronomique Paris-Grignon. 1984-1987 : Responsable du service économie et productions agricoles au ministère de l'Agriculture et de la Forêt. Depuis 1987 dans le groupe Crédit Agricole : inspecteur puis chef de mission au sein de l'inspection générale de la Caisse nationale de Crédit Agricole (CNCA), puis responsable du contrôle de gestion et ensuite de la gestion financière d'Unicredit. Responsable de la division collecte/crédit à la direction des finances de Crédit Agricole SA (1997). Chef du service finances et fiscalité de la Fédération nationale du Crédit Agricole (2001). Directeur financier de la Caisse régionale d'Île-de-France (2005). Depuis le 2 mars 2009, Françoise Debrus a rejoint Crédit Agricole Assurances, en qualité de directeur des investissements.

MANDATS ACTUELS DE FRANÇOISE DEBRUS :

Membre du conseil de surveillance d'Altarea(1), Foncière Développement Logement(1), Foncière des Murs(1).
Représentant permanent de PREDICA, comme membre du Conseil de Surveillance de Foncière Paris France SA et comme Administrateur des Sociétés EUROSIC(1) et CREDIT AGRICOLE IMMO. PROMOTION.
Administrateur de Ramsay santé.

AUTRES MANDATS ASSUMES DEPUIS CINQ ANNEES QUI NE PRODUISENT PLUS LEURS EFFETS :

Administrateur de SOCADIF et SICAV Portfolio Stratégie de CAAM
Représentant permanent de PREDICA, Administrateur de FONCIERE DES REGIONS

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, Françoise Debrus détenait 1 action de la société Altarea.

Foncière des Régions – membre

Son représentant permanent est Olivier Estève.

Monsieur Olivier Estève

De nationalité française, Olivier Estève est né en 1964. Ingénieur ESTP (1989). Après une carrière au sein du groupe Bouygues Bâtiments (Screg Bâtiment) comme ingénieur commercial puis en qualité de directeur du développement, Olivier Estève a rejoint le groupe Foncière des Régions comme membre du directoire en charge de la direction immobilière.

MANDATS ACTUELS D'OLIVIER ESTEVE

Représentant permanent de FONCIERE DES REGIONS, Membre du Conseil de Surveillance	Président du Conseil d'Administration	Directeur Général Délégué	Administrateur de SA	Président du Conseil de Surveillance	Membre du Conseil de Surveillance	Président de SAS	Administrateur de Sociétés de droit étranger (3)
Altarea(1)	Urbis Park, BP 3000, Office CB 21	Foncière des Régions(1)	Urbis Park, BP 3000, Office CB 21	Foncière Europe Logistique (1)	Foncière des Murs (1)	FDR 8 GFR Services Foncière des Régions Développement	Ulysse Trefonds SA, Beni Stabili SpA, Iris Trefonds SA et Sunparks Trefonds

Gérant de : GFR Ravinelle, Euromarseille Invest, SCI Euromarseille 1, SCI Euromarseille 2, FDR 4 , FDR 5, FDR 6, FDR 7, , SNC Latecoere, SNC Late, BGA Transactions, FR Immo, Federation, Foncière Electimmo, Foncière Margaux, SARL du 174 avenue de la République, SARL du 25-27 Quai Felix-Faure, SARL du 2 rue Saint-Charles, SARL du 106- 110 rue des Troenes, SARL du 11 rue Victor Leroy, Telimob Paris SARL, SCI Imefa 127, SCI Atlantis, SCI 11 place de l'europe, EURL languedoc 34, SCI Pompidou Metz, SNC palmer plage, SNC palmer transactions, SNC foncière palmer, SCI palmer Montpellier, SCI dual center

AUTRES MANDATS ASSUMES DEPUIS CINQ ANNEES QUI NE PRODUISENT PLUS LEURS EFFETS :

Membre du Directoire de Foncière des Régions (1)
Président du Conseil d'Administration de SPM - MAINTENANCE
Président Directeur Général de la Urbis Park
Président de la SAS Urbis Park Services
Gérant de Bionne, Telimob Pivot, Financière Palmer, Akama, Telimob Est, Telimob Nord, Telimob Ouest, Telimob Paca, Telimob Rhone Alpes, Telimob Sud Ouest, IMEFA, SARL DU 23.37 rue Diderot, FDR Logements, SARL du 96 Avenue de Prades
Représentant permanent de Foncière des Régions comme Membre du Conseil de Surveillance de Foncière Europe Logistique et Foncière des Murs (1) et comme Membre du Conseil d'Administration d'Altapar.
Représentant permanent de Coetlosquet, administrateur de Foncière des Logements.
Administrateur des sociétés de droit étranger : Immobilière Batibail (3) et Benelux SA (3)

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, la Société Foncière des Régions détenait 1 228 046 actions de la société Altarea.

À la connaissance de la société, Olivier Estève ne détient personnellement aucune action de la société Altarea.

FDR 3 – membre

Son représentant permanent est Christophe Kullmann.

Christophe Kullmann

De nationalité française, Christophe Kullmann est né le 15 octobre 1965 à Metz. Titulaire d'un DEA de gestion, Christophe Kullmann a notamment assumé la direction financière de l'Immobilière Batibail jusqu'à sa fusion en 1999 avec Gecina dont il devient alors directeur financier adjoint. En 2000, il devient secrétaire général de Batipart. Depuis 2001, Christophe Kullmann assume la présidence du directoire de la société Foncière des Régions, il est en outre président du conseil de surveillance de Foncière des Murs et membre de celui de Foncière Europe Logistique. Christophe Kullmann est membre du bureau exécutif de l'EPRA.

MANDATS ACTUELS DE CHRISTOPHE KULLMANN

Représentant permanent de FDR 3, Membre du Conseil de Surveillance	Directeur Général	Président/ Membre du Conseil de Surveillance	Président de SAS	Administrateur
Altarea(1)	Foncière des Régions(1)	Foncière des Murs(1) Foncière Europe Logistique(1) IMMEO (3)	FDR 2 FDR 3	FSIF (Syndicat professionnel), Beni Stabili SpA (3), Foncière Développement Logements IPD, IEIF

Gérant : GFR Kleber Représentant permanent d'Urbis Park, Administrateur de BP 3000

AUTRES MANDATS ASSUMES DEPUIS CINQ ANNEES QUI NE PRODUISENT PLUS LEURS EFFETS :

Président du Directoire de Foncière des Régions(1)
Représentant permanent de Foncière des Régions (1), Administrateur de: Primabail, Représentant permanent de Parcs GFR, Administrateur de : BP 3000
Membre du Conseil de Surveillance : Foncière Développement Logements, Altarea
Administrateur Délégué : Immobilière Batibail Benelux SA
Administrateur : Batipart, Parcs GFR, Altapar, Altarea (1), GFR Property, Electron
Président des SAS : FDR 1, GFR Services
Gérant : FDR 5, FDR Deutschland(3)

La Société FDR 3 a démissionné de ses fonctions de membre du Conseil de Surveillance le 2 février 2012. Le Conseil de Surveillance réuni le 5 mars 2012 a décidé de ne pas pourvoir à son remplacement

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, FDR 3 détenait 1 action de la société Altarea.

A la connaissance de la société, Monsieur Christophe KULLMANN ne détient personnellement aucune action de la société Altarea.

Société Opus Investment BV

Conformément à la législation en vigueur qui n'impose pas la désignation d'un représentant permanent, la société Opus Investment BV est représentée aux réunions du conseil de surveillance par tout mandataire ad hoc.

La société Opus Investment dont le siège est à Amsterdam (1017 BT), aux Pays-Bas, 483 Herengracht est une BV inscrite au Registre du commerce de la Chambre de commerce d'Amsterdam sous le numéro 34222430. Cette société n'est pas cotée. Elle est de nationalité étrangère et ne fait pas partie du Groupe Altarea. Les Directeurs d'Opus Investment BV sont Severijn Van der Veen

et Christian de Gournay.

La société Opus Investment BV n'exerce aucun autre mandat.

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, la Société Opus Investment BV détenait 83 572 actions de la société Altarea.

Société JN Holding – membre

Son représentant permanent est Olivier Dubreuil.

Olivier Dubreuil

Olivier Dubreuil est né le 27 décembre 1955 à Marseille (13). De nationalité française, diplômé de l'ESCP Europe, Olivier Dubreuil a été notamment responsable du Département Matières Premières d'Usinor, puis du département Matières Premières d'Arcelor et il a assumé la direction générale d'Arcelor Mittal Purchasing jusqu'en 2009.

MANDATS ACTUELS D'OLIVIER DUBREUIL

Président	Vice -Président	Vice-Président et Membre du Conseil de Surveillance	Administrateur	Membre du Conseil de Surveillance
Atic Services, Ovet Holding (3), Ovet BV(3) et Dubreuil Conseil SASU	HP COMPOSITES Italie (3)	EMO (3) , EKOM (3)	Manufrance (3)	Altarea(1), Altareit(1) (2) et CFNR

AUTRES MANDATS ASSUMES DEPUIS CINQ ANNEES QUI NE PRODUISENT PLUS LEURS EFFETS :

Administrateur de CFL Cargo (3)

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, JN Holding détenait 308 926 actions de la société Altarea.

À la connaissance de la société, Monsieur Olivier Dubreuil ne détient personnellement aucune action de la société Altarea.

Société APG (Fonds ABP) – membre

Son représentant permanent est Alain Dassas.

Alain Dassas

De nationalité française, Alain Dassas est diplômé de l'ESCP Europe et titulaire d'un Master en économétrie et d'un Master en science de gestion de l'Université de Stanford. Alain Dassas a commencé sa carrière en 1973 à la Chase Manhattan Bank. En 1983, il a rejoint le groupe Renault et a occupé successivement les postes de : directeur du bureau de représentation à New York, directeur des relations bancaires et des marchés financiers, directeur financier de Renault Crédit International, directeur des opérations financières puis directeur des services financiers. En 2003, Alain Dassas a été membre du comité de direction du groupe Renault puis président de Renault F1 Team. En 2007, Alain Dassas est devenu membre du comité exécutif de Nissan Motor Company à Tokyo. Depuis 2010, Alain Dassas intervient en tant que consultant pour le groupe Renault et est directeur financier de Segula Technologies.

MANDATS ACTUELS D'ALAIN DASSAS

Administrateur : Strategic Initiatives (Londres)(3),

AUTRES MANDATS ASSUMES DEPUIS CINQ ANNEES QUI NE PRODUISENT PLUS LEURS EFFETS :

Administrateur de Renault Samsung(Pusan-Corée), de Segula Technologies (Paris), Renault Finance (Lausanne) (3) et Hardware Infogérance (Paris).

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, APG détenait 789 234 actions de la société Altarea.

À la connaissance de la société, Alain Dassas ne détient personnellement aucune action de la société Altarea.

Dominique Rongier

De nationalité française, Dominique Rongier est diplômé de H.E.C. en 1967 et a été successivement : auditeur chez Arthur Andersen (1969-1976) ; directeur financier Groupe de Brémond – Pierre & Vacances (1976-1983) ; directeur financier Groupe de Brossette SA (1983-1987) ; En 1987, il conçoit et met en place une structure de holding pour le groupe Carrefour ; secrétaire général de Béliet, membre du réseau Havas-Eurocom (1988-1990) ; directeur financier de la société holding Oros Communication, qui contrôle des participations majoritaires dans le secteur de la communication (1991-1993) ; Depuis septembre 1993, Dominique Rongier intervient en qualité de consultant indépendant dans le cadre de la société DBLP & associés, SARL dont il est le gérant et associé majoritaire. Son activité principale est le conseil en stratégie et gestion financière. Entre-temps, il a assumé l'intérim de la direction générale du Groupe DMB & B France (ensemble de filiales françaises du groupe publicitaire américain D'Arcy) pendant plus de deux ans. Jusqu'au 31 mars 2009, Dominique Rongier a assuré la présidence d'une société d'édition de logiciels spécialisés dans les domaines du sport et de la santé.

MANDATS ACTUELS DE DOMINIQUE RONGIER

Membre du Conseil de Surveillance	SCA Altarea(1)
Membre du Conseil de Surveillance	SCA Altareit(1)
Administrateur	SA Search Partners
Gérant	DBLP & Associés, Centralis

AUTRES MANDATS ASSUMES DEPUIS CINQ ANNEES QUI NE PRODUISENT PLUS LEURS EFFETS :

Président de la SAS Enora Technologies.

Au 31 décembre 2010, à la connaissance de la Société, Dominique Rongier détenait 10 actions de la société Altarea.

Société ATI

Conformément à la législation en vigueur qui n'impose pas la désignation d'un représentant permanent, la société ATI est représentée aux réunions du conseil de surveillance par tout mandataire ad hoc.

La société ATI est une société en nom collectif au capital de 10 000 euros dont le siège est à Paris (75008) – 8, avenue Delcassé – répertoriée sous le numéro 498 496 520 RCS Paris. Son gérant est la SAS Alta Patrimoine elle-même représentée par Alain Taravella.

La société ATI n'exerce aucun autre mandat.

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, la Société ATI détenait 1 action de la société Altarea.

Société Altafi 3

Conformément à la législation en vigueur qui n'impose pas la désignation d'un représentant permanent, la société Altafi 3 est représentée aux réunions du conseil de surveillance par tout mandataire ad hoc.

La société Altafi 3 est une société par actions simplifiée unipersonnelle au capital de 38 000 euros dont le siège est à Paris (75008) – 8, avenue Delcassé – répertoriée sous le numéro 503 374 464 RCS Paris. Le président de la SAS Altafi 3 est Alain Taravella.

La société ALTAFI 3 est membre du Conseil de Surveillance d'ALTAREA et Associé Commandité de la Société ALTAREIT(1) (2).

Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la Société, la Société Altafi 3 ne détient personnellement aucune action de la société Altarea.

ANNEXE 4 - RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE CONTROLE INTERNE

1 – Diligences effectuées - cadre et code de référence

2 – Préparation et organisation des travaux du Conseil

- 2.1. Missions et attributions
- 2.2. Composition du Conseil
- 2.3. Fréquence des réunions :
- 2.4. Convocations des membres
- 2.5. Information
- 2.6. Tenue des réunions – Présence de la Gérance
- 2.7. Règlement intérieur
- 2.8. Comités Spécialisés
- 2.9. Réunions et travaux du Conseil de Surveillance en 2011
- 2.10. Procès-verbaux des réunions
- 2.11. Évaluation des travaux du conseil et des comités spécialisés

3 - Procédures de contrôle interne et de gestion des risques

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

- 3.1.1 Objectifs du contrôle interne et de la gestion des risques
- 3.1.2 Objectifs relatifs aux procédures d'élaboration de l'information comptable et Financière.
- 3.1.3 Limites inhérentes au système de contrôle interne et de gestion des risques

3.2 Organisation générale du contrôle interne et de la gestion des risques

- 3.2.1 L'environnement de contrôle
- 3.2.2 Les intervenants
- 3.2.3 Les composantes du contrôle interne et du dispositif de gestion des risques

3.3 Risques couverts

- 3.3.1. Risques inhérents aux activités d'ALTAREA COGEDIM
- 3.3.2. Risques liés à l'élaboration de l'information comptable et financière
- 3.3.3. Risques juridique, réglementaire, fiscal et assurance
- 3.3.4. Risques sociaux et environnementaux
- 3.3.5. Risques associés à la politique de financement et aux capacités financières d'ALTAREA
- 3.3.6. Autres risques

3.4. Améliorations au cours de l'exercice 2012

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

4 - Pouvoirs de la Direction Générale

4.1. Modalités d'exercice de la Direction Générale

4.2. Limitation des pouvoirs de la Direction Générale et information du Conseil de Surveillance sur la situation financière et de trésorerie ainsi que sur les engagements de la Société

5 - Principes et règles pour déterminer les rémunérations et avantages accordés aux mandataires sociaux

5.1. Gérance

5.2. Conseil de Surveillance

7.6 – Participation à l'assemblée générale des actionnaires et informations prévues par l'article L 225 -100-3 du Code de commerce.

1 – Diligences effectuées - cadre et code de référence

Le Présent rapport a été établi par le Président du Conseil de Surveillance. Le Secrétariat Général et la Direction Financière du Groupe ont participé à sa rédaction. La section 3 relative aux procédures de contrôle interne et de gestion des risques a été établie par la Responsable du contrôle interne du Groupe. Les contrôles et améliorations réalisées au cours de l'exercice 2011, en particulier en matière d'asset management ou à l'occasion d'un audit des appels de fonds auprès des acquéreurs de logements ont été présentés à un Comité d'Audit du 2 février 2012. Les responsables financiers et opérationnels des pôles foncière en centre commerciaux, immobilier de logement et immobilier de bureaux ont revu et mis à jour les développements relatifs aux procédures et risques inhérents à leurs métiers. Ce rapport a ensuite été communiqué et examiné par le Comité d'Audit du 2 mars 2012. Il a été communiqué au Conseil de Surveillance de la Société, présenté au Conseil et approuvé par celui-ci lors de sa séance du 5 mars 2012.

Pour l'établissement du présent rapport, le Président du Conseil de Surveillance a pris en compte les textes suivants :

- Le cadre de référence sur les dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne élaboré par l'Autorité des Marchés Financiers le 22 juillet 2010 ;
- Le rapport final sur le comité d'audit du Groupe de Travail présidé par Monsieur Poupart-Lafarge, établi en collaboration avec l'Autorité des Marchés Financiers, dans sa version mise à jour le 22 juillet 2010 ;
- Le rapport du 12 juillet 2010 de l'Autorité des Marchés Financiers sur le Gouvernement d'Entreprise et la rémunération des dirigeants ;
- Le guide d'élaboration des documents de référence de l'Autorité des Marchés Financiers mis à jour le 20 décembre 2010
- Les recommandations du 2 décembre 2010 de l'Autorité des Marchés Financiers émises à l'occasion du rapport sur l'information publiée par les sociétés cotées en matière de responsabilité sociale et environnementale.
- La recommandation du 9 février 2012 de l'Autorité des Marchés Financiers sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés se référant au code AFEP/MEDEF Présentation consolidée des recommandations contenues dans les rapports annuels de l'AMF.

Conformément aux dispositions de l'article L 225-37 du Code de commerce, la Société indique qu'elle a choisi comme code de référence le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées (le « Code AFEP-MEDEF ») publié par l'Association Française des Entreprises Privées (AFEP) et le Mouvement des Entreprises de France (MEDEF) énonçant les principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation du rapport de l'AFEP et du MEDEF. La Société se réfère aux principes énoncés par le Code AFEP-MEDEF dont elle applique les recommandations pour autant qu'elles soient adaptées à la forme des sociétés en commandite par actions. Dans les sociétés en commandite par actions, la direction est assumée par la Gérance et non par un organe collégial, directoire ou conseil d'administration. Ainsi les développements relatifs au caractère collectif des décisions du conseil d'administration, à la dissociation entre les fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général ne peuvent-ils être transposés aux sociétés en commandite par actions. Dans les sociétés en commandite par actions, les comptes sont arrêtés par la Gérance et non par un organe collégial. Le Conseil de Surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la Société mais n'intervient pas dans la gestion. L'article 17.1 des statuts de la Société rappelle que le Conseil a droit à la communication par la Gérance des mêmes documents que ceux mis à la disposition des Commissaires aux Comptes. Par ailleurs, les statuts de la Société attribuent au Conseil de Surveillance davantage de pouvoirs que ceux que la loi lui attribue, en matière d'examen des investissements par exemple. Enfin la Société attribue aux actionnaires des pouvoirs plus importants que ceux qui leur sont conférés par la loi ou en vertu des recommandations du Code AFEP-MEDEF en particulier en matière de fixation de la rémunération de la Gérance. Cette rémunération est fixée par les statuts de la Société adoptés par l'assemblée générale des actionnaires du 26 mai 2007. Aucune autre rémunération ne peut être attribuée aux dirigeants mandataires sociaux sans avoir été préalablement décidée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires après accord unanime des commandités. La rémunération de la Gérance sera fixée à compter du 1^{er} janvier 2013 par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires pour des durées successives de trois ans sur proposition des associés commandités et après consultation du Conseil de Surveillance. En conséquence, compte tenu de sa forme juridique, la Société n'est pas en mesure d'appliquer les sections du Code AFEP MEDEF suivantes : Le conseil d'administration : instance collégiale, La dissociation des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général, Le conseil d'administration et la stratégie, Le conseil d'administration et l'assemblée générale des actionnaires, La composition du conseil d'administration : les principes directeurs, La représentation de catégories spécifiques, La durée des fonctions des administrateurs,

Le comité de sélection ou des nominations. Enfin, la section du Code AFEP MEDEF relative au Comité des rémunérations n'entrera en vigueur qu'à partir du 1^{er} janvier 2013 ainsi qu'il est exposé ci-dessus et au paragraphe 2.8. relatif aux comités spécialisés du Conseil de Surveillance.

2 - Préparation et organisation des travaux du Conseil

2.1. Missions et attributions (article 17 des statuts)

Le Conseil de Surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la société. Il décide des propositions d'affectation des bénéfices et de mise en distribution des réserves ainsi que des modalités de paiement du dividende, en numéraire ou en actions, à soumettre à l'assemblée générale des actionnaires. Dans le cas où la société n'a plus de gérant, ni de commandité, le Conseil de Surveillance peut nommer à titre provisoire le gérant. Il soumet à l'assemblée générale des actionnaires une liste de candidat pour le renouvellement des commissaires aux comptes. Il nomme l'expert du patrimoine immobilier de la société et décide du renouvellement de son mandat. Il peut mettre fin à ses fonctions et pourvoir à son remplacement. Conformément à la loi, le Conseil de Surveillance établit un rapport à l'occasion de l'assemblée générale ordinaire annuelle, qui statue sur les comptes de la société : le rapport est mis à la disposition des actionnaires en même temps que le rapport de la gérance et les comptes annuels de l'exercice. Le Conseil de Surveillance établit un rapport sur toute augmentation ou réduction de capital de la société proposée aux actionnaires. Le Conseil de Surveillance, après en avoir informé par écrit le ou les gérants, peut, s'il l'estime nécessaire, convoquer les actionnaires en assemblée générale ordinaire ou extraordinaire, en se conformant aux dispositions légales relatives aux formalités de convocation. Le Conseil de Surveillance de la Société ALTAREA joue par ailleurs un rôle important en matière d'investissements et d'engagements de la Société, exorbitant du rôle classique de cet organe dans les sociétés en commandite par actions. Il est en effet obligatoirement consulté pour avis par la gérance préalablement à la prise des décisions importantes suivantes : (i) tout investissement d'un montant supérieur à 15 millions d'euros, (ii) tout désinvestissement d'un montant supérieur à 15 millions d'euros, (iii) tout engagement de la société d'un montant supérieur à 15 millions d'euros, (iv) la conclusion de tout contrat de prêt d'un montant supérieur à 15 millions d'euros.

Enfin, le Conseil examine le rapport social et environnemental et le rapport sur la situation comparée des conditions générales d'emploi et de formation des femmes et des hommes établis par la Gérance. Cet examen est intervenu pour la première fois lors du conseil réuni le 7 mars 2011.

2.2. Composition du Conseil de Surveillance

(a) membres –

A la date du présent rapport, le Conseil de Surveillance compte les quatorze membres suivants :

Nom ou dénomination sociale	Fonctions	Représentant Permanent (1)	Expiration du mandat (2)
M. Jacques NICOLET	Président	-	2013
M. Matthieu TARAVELLA	Membre	-	2013
M. Gautier TARAVELLA	Membre	-	2013
ALTAREA COMMERCE	Membre	Non	2013
ALTA PATRIMOINE	Membre	Non	2013
APG	Membre	M. Alain DASSAS	2013
CREDIT AGRICOLE ASSURANCES	Membre	M. Emeric SERVIN	2013
Mme Françoise DEBRUS	Membre	-	2013
FONCIERE DES REGIONS	Membre	M. Olivier ESTEVE	2013
JN HOLDING	Membre	M. Olivier DUBREUIL	2013
OPUS INVESTMENT	Membre	Non	2013
M. Dominique RONGIER	Membre	-	2015
ATI	Membre	Non	2015
ALTAFI 3	Membre	Non	2015

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

(2) Année de l'assemblée générale ordinaire annuelle

(b) égalité de sexe au sein du conseil

Tous les sexes sont représentés au sein du Conseil de Surveillance. En conséquence, la Société est en conformité d'une part avec les dispositions de la loi relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle et d'autre part

avec la recommandation de l'AFEP MEDEF du 19 avril 2010 sur le renforcement de la présence des femmes dans les conseils et modifiant l'article 6.3 du code AFEP MEDEF.

(c) âge moyen

Depuis la transformation de la Société en société en commandite par actions, les personnes morales membres du conseil ne sont plus tenues de désigner systématiquement un représentant permanent, contrairement aux règles en vigueur pour les sociétés anonymes. Les membres personnes morales sont représentés aux réunions du Conseil soit par leur représentant légal, soit par un représentant permanent si elles ont choisi d'en désigner un, soit enfin par tout mandataire ad hoc. Il n'est donc plus pertinent de déterminer et de communiquer un âge moyen.

(d) mandats dans d'autres sociétés

La liste des mandats exercés par les membres du Conseil de Surveillance en dehors de la Société figure en annexe au rapport de gestion de la Gérance dont le présent rapport constitue une annexe et dans le document de référence.

(e) rémunération

Principes

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

Décision de l'Assemblée

L'Assemblée Générale Ordinaire du 20 mai 2009 a alloué aux membres du Conseil de Surveillance au titre de l'année 2009 une rémunération globale de 600.000 euros, inchangée par rapport à celle des exercices précédents. Cette rémunération est prévue pour l'année 2009 et pour chacune des années ultérieures, jusqu'à une nouvelle décision de l'assemblée générale ordinaire.

Versements

Lors de sa séance du 17 mars 2008, le Conseil de Surveillance a décidé que son Président recevrait une rémunération annuelle brute, charges comprises, dans la limite de 440.000 euros, en rétribution notamment de ses interventions en tant que Président du Comité d'Investissement conformément au règlement intérieur dudit Comité. Pour les années ultérieures, il a été prévu que la rémunération du Président serait indexée au 1^{er} janvier de chaque année en fonction des variations de l'indice Syntec, l'indice de référence étant le dernier indice Syntec connu le 1^{er} janvier 2008 et l'indice de comparaison étant le dernier indice Syntec connu à la date de la révision, soit pour la première fois le dernier indice Syntec connu le 1^{er} janvier 2009. Cette décision était prise sous réserve du vote par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires d'une rémunération globale suffisante. La Gérance ayant proposé que la rémunération qui sera effectivement versée au Président du Conseil de Surveillance soit prélevée sur la rémunération fixe à laquelle celle-ci a droit en vertu de l'article 14 alinéa 1 des statuts, la décision du Conseil de rémunérer son Président avait été également prise sous réserve d'obtenir confirmation de la renonciation de la Gérance. Cet engagement a été confirmé par lettre du 26 mai 2008.

Le Conseil de Surveillance du 7 mars 2011 a décidé d'allouer à ses membres personnes physiques et aux représentants permanents de personnes morales un jeton de présence de 1.500 euros par présence effective aux séances du Conseil et de ses Comités Spécialisés, à compter du 1er janvier 2011. Le Conseil a pris cette décision pour tenir compte du fait qu'une incitation à la participation effective aux travaux du Conseil est une mesure positive pour la gouvernance de la Société.

Les rémunérations sont détaillées dans une annexe au rapport de gestion dont le présent rapport constitue également une annexe.

(f) membres indépendants

Choix des critères d'indépendance

Lors de sa séance du 31 août 2009, le Conseil de Surveillance a décidé à l'unanimité, sur proposition du Président, de retenir la définition de l'indépendance proposée par le code de gouvernement AFEP MEDEF dans ses articles 8.4 et 8.5., à savoir :

- ne pas être, dans la Société, dans sa société mère ou une société qu'elle consolide : Salarié, mandataire social, client, fournisseur, banquier d'affaire ou de financement significatif pour la société, membre de la famille proche d'un mandataire social, ancien auditeur (au cours des 5 années précédentes) ou ancien administrateur de la Société (au cours des 12 années précédentes).
- pour les représentants d'actionnaires importants (+ de 10 % actions et droits de vote) le Conseil de Surveillance doit « s'interroger systématiquement sur la qualification d'indépendant et tenant compte de l'existence d'un conflit d'intérêts potentiel ».

Les critères ainsi choisis sont rendus publics par leur mention chaque année dans le présent rapport.

Application aux membres du Conseil de Surveillance

Le Conseil examine annuellement la situation des membres au regard des critères d'indépendance retenus.

Le dernier examen de l'indépendance des membres du conseil est intervenu lors de la séance du 5 mars 2012 du Conseil de Surveillance. Compte tenu des critères d'indépendance retenus, le Conseil a constaté que M. Dominique RONGIER et M. Alain DASSAS peuvent être considérés comme membres indépendants sans réserve. Il s'est par ailleurs interrogé sur la qualification d'indépendant de Madame Françoise DEBRUS compte tenu de ses fonctions au sein de CREDIT AGRICOLE ASSURANCES et de Monsieur Olivier ESTEVE, représentant de la Société FONCIERE DES REGIONS dès lors que ces deux sociétés détiennent plus de 10 % du capital et des droits de vote de la Société. Le Conseil de Surveillance n'a pas relevé de conflit d'intérêt à cet égard.

S'agissant des membres du Conseil de Surveillance siégeant au Comité d'Audit, Madame Françoise DEBRUS, Monsieur Alain DASSAS, Monsieur Olivier ESTEVE et Monsieur Dominique RONGIER sont donc considérés comme membres indépendants.

2.3. Fréquence des réunions :

Au cours de l'année 2011 le Conseil s'est réuni trois fois. Un seul membre n'était ni présent ni représenté aux réunions, le taux de présence ou de représentation s'établissant ainsi à 98,33 %

2.4. Convocations des membres

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

2.5 Information

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

2.6 Tenue des réunions – Présence de la Gérance

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

La Gérance est convoquée aux réunions, pour répondre aux questions du Conseil de Surveillance, afin de permettre à celui-ci d'exercer son contrôle permanent de la gestion de la société. En particulier, la Gérance présente les comptes de la Société, expose la marche des affaires et présente s'il y a lieu les dossiers d'investissement ou de désinvestissements. La Gérance répond à toutes questions que les membres jugent utile de lui poser, portant ou non sur l'ordre du jour de la réunion. La Gérance ne participe pas aux délibérations et ne peut voter les décisions prises par le Conseil ou les avis rendus par celui-ci.

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

2.7. Règlement intérieur

Il n'existe actuellement pas de règlement intérieur du Conseil de Surveillance, étant précisé que les articles 16 et 17 des statuts de la Société détaillent le déroulement des réunions et les pouvoirs dévolus au Conseil de Surveillance et qu'il existe un règlement intérieur détaillé pour le Comité d'Audit et pour le Comité d'Investissement, Comités spécialisés du Conseil.

2.8. Comités Spécialisés

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

Le Conseil de Surveillance dispose de deux Comités Spécialisés : Un comité des comptes dénommé Comité d'Audit et un Comité d'Investissements.

En outre, un Comité de la rémunération de la Gérance a été institué mais il n'a pas encore été effectivement constitué car il ne jouera son rôle qu'à partir du 1^{er} janvier 2013, date à compter de laquelle la rémunération de la gérance ne sera plus celle qui est fixée par les statuts mais par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires.

Il est précisé que les Comités Spécialisés rendent compte de leurs travaux lors des séances du Conseil de Surveillance par l'intermédiaire de leurs présidents qui sont tous membres du Conseil.

Comité d'Investissements :

Membres :

Les membres du Comité d'Investissements sont désignés par le Conseil de Surveillance. Les membres actuels du Comité d'Investissements sont les suivants (Décisions du 7 mars 2011 du Conseil de Surveillance modifiant le Règlement Intérieur du Comité d'Investissements):

- Monsieur Jacques NICOLET,
- Monsieur Alain DASSAS, représentant le Fonds APG
- Monsieur Emeric SERVIN, représentant la Société CREDIT AGRICOLE ASSURANCES,
- Monsieur Olivier ESTEVE, représentant la Société FONCIERE DES REGIONS,
- Monsieur Christian de GOURNAY,
- Monsieur Eric DUMAS,
- Monsieur Philippe MAURO,

Le Comité est présidé par Monsieur Jacques NICOLET. Les responsables opérationnels concernés par le(s) projet(s) d'investissement assistent également à la réunion.

Délibérations – Compte-rendu

Les avis sont pris à la majorité des membres du Comité d'Investissements présents. En cas d'égalité des voix, la voix du Président compte double. Un compte-rendu de l'avis est établi en séance faisant état de la décision et signé en séance. Il est fait état dans le rapport annuel de la Société du résumé des avis du Comité d'Investissements.

Fréquence des réunions

Le Comité d'Investissements se réunit sur convocation du Président. Il peut être réuni à tout moment en cas d'urgence. Les convocations sont adressées par tous moyens (courrier, télécopie, courriel...).

Missions

Le Comité d'Investissements est consulté pour avis sur les décisions d'investissement ou de désinvestissement, d'un montant supérieur à 15 M€ et inférieur à 100 M€, par délégation du Conseil de Surveillance et ce, dans les conditions suivantes :

- a) Pour les investissements ou désinvestissements supérieurs à 15 M€ et inférieurs à 50 M€, ils pourront :
 - o soit être présentés directement au Comité d'Investissements,
 - o soit être présentés pour avis, notamment en cas d'urgence, au Président du Comité d'Investissements qui donnera un avis préalable, cet avis faisant l'objet d'une ratification lors du plus prochain Comité d'Investissements.
- b) Pour les investissements ou désinvestissements supérieurs à 50 M€ et inférieurs à 100 M€, ils seront soumis pour avis au Comité d'Investissements, préalablement à leur mise en œuvre.
- c) Pour les opérations initiées par sa filiale COGEDIM, le seuil de 15 M€ s'entend :
 - Préalablement à la signature de toute promesse synallagmatique de vente portant sur un foncier supérieur à 15 M€,
 - Préalablement à la signature de tout acte authentique portant sur un foncier supérieur à 15 M€, consécutif le cas échéant à une promesse unilatérale de vente,
 - Préalablement au lancement des travaux si le prix de revient, y compris le foncier, et sous déduction des réservations et des ventes en bloc signées, dépasse 15 M€.
- d) En ce qui concerne les investissements ou désinvestissements :
 - o inférieurs à 15 M€, ils ne nécessitent pas d'avis du Conseil de Surveillance,
 - o supérieurs à 100 M€, ils restent du ressort du Conseil de Surveillance, pour avis.Les seuils indiqués ci-dessus seront indexés annuellement en fonction de l'indice Syntec.
- e) Enfin, les désinvestissements concernent les immeubles dits de placement ou des participations dans des sociétés détenant des immeubles de placement et cela, selon les seuils visés ci-dessus.
- f) Les tranches indiquées ci-dessus s'entendent en quote-part de participations du groupe et hors taxes.

Travaux du Comité

En 2011, le Comité ne s'est pas réuni car tous les dossiers d'investissements et de désinvestissements ont été examinés en formation plénière par le Conseil de Surveillance lui-même en application de l'article 17.6 des statuts (voir supra 2.2.(e) et infra 2.9).

Comité d'Audit :

Membres :

Les membres du Comité d'Audit sont désignés par le Conseil de Surveillance. Ils sont choisis pour leur expérience du secteur et leur connaissance de la Société. Le 7 mars 2011, le Conseil de Surveillance a décidé de mettre à jour son règlement intérieur afin de tenir compte des modifications dans sa composition ainsi que du rapport Poupert-Lafarge du 22 juillet 2010 sur le comité d'audit.

Les membres actuels du Comité d'Audit sont les suivants :

- Françoise DEBRUS
- Matthieu TARAVELLA
- Alain DASSAS
- Olivier ESTEVE
- Dominique RONGIER

Madame Françoise DEBRUS continue à assumer les fonctions de Présidente du Comité d'Audit. Le Conseil de Surveillance ayant décidé de confier à nouveau à Madame DEBRUS les fonctions de Président du Comité d'Audit a spécifiquement justifié ce choix par l'expérience de la Présidente dans le secteur immobilier acquise au sein de la société CREDIT AGRICOLE ASSURANCES.

Compétences des membres du Comité d'Audit en rapport avec les missions du Comité :

- Madame Françoise DEBRUS, Présidente du Comité, Membre Indépendant, a été Responsable du Contrôle de Gestion puis Responsable de la Gestion Financière d'Unicredit, Responsable de la Division Collecte/Crédit à la Direction des Finances de Crédit Agricole SA, Responsable du Service Finances et Fiscalité de la Fédération Nationale du Crédit Agricole, Directrice Financier de la Caisse Régionale d'Île-de-France et Directrice des Investissements de Crédit Agricole Assurances.
- Monsieur Alain DASSAS, Membre Indépendant, a été en particulier Directeur des Relations Bancaires et des Marchés Financiers de Renault, Directeur Financier de Renault Crédit International, Directeur des Opérations Financières, Directeur des Services Financiers de Renault.
- Monsieur Dominique RONGIER, Membre Indépendant, été notamment auditeur chez Arthur Andersen, Directeur Financier Groupe de Brémond – Pierre & Vacances, Directeur Financier Groupe de Brossette SA et Directeur Financier de la société holding Oros Communication.
- Monsieur Olivier ESTEVE, Membre Indépendant, a été Directeur du Développement de Screg Bâtiment. Il est membre du directoire du Groupe Foncière des Régions en charge de la direction immobilière.
- Monsieur Matthieu TARAVELLA est Directeur de Développement au sein du pôle Foncière en Centres Commerciaux du Groupe ALTAREA COGEDIM.

Membres répondant aux critères de l'article L 823-19 du Code de commerce

Le Comité d'Audit comprend actuellement quatre membres indépendants. En conséquence, la Société satisfait aux prescriptions légales, qui exigent que le Comité d'Audit comporte au moins un membre indépendant. Elle satisfait en outre aux recommandations du paragraphe 14.1 du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP MEDEF qui portent le nombre de membres indépendants aux deux-tiers des membres du Comité d'Audit.

Délibérations – Compte-rendu

Le Comité d'Audit ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres sont effectivement présents. Les avis sont pris à la majorité des membres présents. En cas d'égalité des voix, la voix de la Présidente compte double. Le Comité d'Audit établit s'il l'estime nécessaire un compte-rendu de ses réunions, établi par la Président. Celle-ci fait au Conseil de Surveillance son rapport sur les comptes semestriels et annuels.

Fréquence des réunions

Le Comité d'Audit se réunit sur convocation du Président, à des dates fixées en fonction du calendrier d'arrêté des comptes semestriels et des comptes annuels. Il peut être réuni à tout moment en cas de nécessité. Les convocations sont adressées par tous moyens (courrier, télécopie, courriel...). La Direction Financière du Groupe fait parvenir la documentation nécessaire avant la réunion.

Au cours de l'exercice 2011, le Comité s'est réuni à deux reprises :

Le 3 mars 2011, le Comité a examiné les comptes annuels au 31 décembre 2010 et entendu le Secrétaire Général sur la gestion des risques et le contrôle interne.

Le 27 juillet 2011 le Comité s'est réuni pour examiner les comptes semestriels.

Missions et attributions

Le Comité d'Audit assiste le Conseil de Surveillance dans son rôle de surveillance et de contrôle de la Société. Le Comité d'Audit est notamment chargé des missions suivantes :

- suivi du processus d'élaboration de l'information financière. Le Comité revoit cette information en s'interrogeant sur la traduction comptable des événements importants ou des opérations qui ont eu une incidence sur les comptes de l'entreprise. En cas de dysfonctionnement dans ce processus, le Comité s'assure que les actions correctrices ont été mises en place.
- suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne, le cas échéant, et de gestion des risques de la Société. Le champ d'examen du Comité inclut les risques ayant fait l'objet d'une traduction comptable (y compris l'information en annexe) et les risques identifiés par les systèmes de contrôle interne mis en place par la Gérance et pouvant avoir une incidence sur les comptes. Le Comité peut être amené à envisager les impacts potentiels sur l'information comptable et financière d'un risque non identifié significatif qui viendrait à sa connaissance ou qu'il aurait identifié dans le cadre de ses travaux et peut se saisir du suivi des autres risques principaux identifiés par la Gérance et/ou le Secrétariat Général. En cas de dysfonctionnements relevés, le Comité s'assure que les plans d'actions appropriés ont été mis en place et des suites qui ont été données. Il est précisé que les systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de la Société s'appuient sur le cadre référentiel élaboré par l'Autorité des Marchés Financiers et mis à jour le 22 juillet 2010 pour tenir compte du rapport du groupe de travail présidé par M. Olivier Poupart-Lafarge. Le Comité prend connaissance du rapport du Président du Conseil de Surveillance sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques et formule, le cas échéant, des observations sur les sujets qui relèvent de sa compétence.
- suivi du contrôle légal des comptes et des comptes consolidés par les Commissaires aux Comptes. Le Comité examine les principales zones de risques ou d'incertitudes identifiés par les Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels ou consolidés, y compris les comptes semestriels, de leur approche d'audit et des difficultés éventuellement rencontrées dans l'exécution de leur mission.
- examen et suivi de l'indépendance des commissaires aux comptes. Le Comité assure le suivi du budget des honoraires des Commissaires aux Comptes afin de vérifier que celui-ci est en adéquation avec la mission et s'assure que le Co Commissariat est effectif. Il est rappelé que les Commissaires aux Comptes communiquent chaque année (i) une déclaration d'indépendance, (ii) le montant global des honoraires versés aux Commissaires aux Comptes par les sociétés contrôlées par la société ou la société qui la contrôle au titre des prestations qui ne sont pas directement liées à la mission du Commissaire aux Comptes. et (iii) une information sur les prestations accomplies au titre des diligences directement liées à la mission.
- vérification de la conformité de l'activité de la Société avec les lois et les règlements qui lui sont applicables.

Le Comité d'Audit entretient des relations de travail suivies avec les membres de la Direction, les responsables du contrôle interne, ceux de l'audit et les Commissaires aux Comptes. Le Comité d'Audit peut inviter les Commissaires aux Comptes à ses réunions afin de leur poser des questions sur des sujets de leur ressort. Le cas échéant, le Comité d'Audit peut demander la présence d'un collaborateur de la Société à ses réunions, afin de l'éclairer sur toute question particulière. Le Comité d'Audit préconise au Conseil de Surveillance toutes mesures qui lui paraîtraient utiles.

Le Comité d'Audit est consulté obligatoirement sur :

- la nomination des Commissaires aux Comptes. Il est rappelé que l'article 17.4 des statuts stipule que le Conseil de Surveillance soumet à l'Assemblée Générale des Actionnaires une liste de candidats pour le renouvellement des commissaires aux comptes. A cet effet, le Comité d'Audit émet une recommandation sur les Commissaires aux Comptes que le Conseil de Surveillance proposera à la désignation par l'Assemblée Générale en s'appuyant sur une procédure d'appel d'offres.
- les projets d'aménagement ou de modification importants des principes et méthodes comptables qui pourraient être envisagés ou qui paraîtraient nécessaires ;
- les comptes semestriels et annuels.

Le Comité d'Audit s'assure des dispositions prises par la Société afin de garantir la continuité de l'exploitation en particulier en matière de documentation, de dossiers, de systèmes et veille à la protection de la Société contre les fraudes ou les malveillances.

Comité de la Rémunération de la Gérance :

Depuis le 20 mai 2009, un Comité de Rémunération de la Gérance a été institué par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire des Actionnaires, qui a ajouté à cet effet un second paragraphe à l'article 18 des statuts relatif aux Comités Spécialisés.

La même Assemblée a modifié les stipulations de l'article 14 des statuts relatif à la rémunération de la Gérance : à compter du 1^{er} janvier 2013, la rémunération de la gérance sera fixée pour des durées successives de trois ans par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires sur proposition des associés commandités et après consultation du Conseil de Surveillance.

Le Comité des Rémunérations devra donc être effectivement institué au plus tard au début de l'année 2013 lorsque l'assemblée générale ordinaire des actionnaires sera amenée à prendre connaissance de l'avis du Conseil de Surveillance en vue de fixer pour la première fois la rémunération de la Gérance :

Composition (article 18 des statuts)

Le Comité de la Rémunération de la Gérance sera composé de membres du Conseil de Surveillance.

Les membres du Comité de la Rémunération de la Gérance devront être indépendants de la Gérance.

Attributions (article 18 des statuts)

Le Comité des Rémunérations formulera des propositions concernant la rémunération de la Gérance et les soumettra au Conseil de Surveillance.

2.9 Réunions et travaux du Conseil de Surveillance en 2011

En 2011, le Conseil de Surveillance d'ALTAREA a tenu les réunions suivantes :

- Réunion du 7 mars 2011 : Examen des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010. Affectation du résultat proposée à l'assemblée. Délégations à la gérance en vue d'augmenter ou de réduire le capital de la société. Etablissement du rapport du Conseil de Surveillance à l'assemblée générale annuelle. Approbation du rapport du Président du Conseil de Surveillance sur le contrôle interne. Avis favorable donné à la Gérance pour les cautions, avals et garanties consentis aux filiales de la Société à concurrence de 150 millions d'euros. Gouvernance d'entreprise : examen annuel du fonctionnement et de la préparation des travaux du Conseil de Surveillance, modification du règlement intérieur du Comité d'Audit (composition, membres indépendants et mise en harmonie avec le Rapport Poupert Lafarge). Jetons de présence. Délibération annuelle sur la politique de la Société en matière d'égalité professionnelle et salariale en vertu des nouvelles dispositions de l'article L 226-9-1 du Code de commerce. Examen des documents prévisionnels.

- Réunion du 29 août 2011 : Examen des comptes semestriels au 30 juin 2011. Avis sur des projets d'investissements.
- Réunion du 19 octobre 2011 : Point sur la stratégie du Groupe. Avis sur des projets d'investissements et de désinvestissements. Avis sur un projet de caution en faveur d'une filiale.

2.10 Procès-verbaux des réunions

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

2.11 Évaluation des travaux du conseil et des comités spécialisés

Lors de sa séance du 5 mars 2012, le Conseil de Surveillance a examiné son fonctionnement et préparation de ses travaux. Il a estimé à l'unanimité que le mode de fonctionnement du Conseil est satisfaisant et qu'il n'est pas nécessaire de prévoir un système d'évaluation de ses travaux.

3. - Procédures de contrôle interne et de gestion des risques

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

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

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

Le contrôle interne vise à assurer :

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

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

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

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

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

3.1.3. Limites inhérentes au système de contrôle interne et de gestion des risques

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

En outre, le périmètre des sociétés auxquelles s'applique le contrôle interne est celui du Groupe ALTAREA COGEDIM, à savoir l'ensemble constitué par la Société ALTAREA et les sociétés qu'elle contrôle au sens des dispositions de l'article L. 233-3-I du Code de commerce, à l'exception des sociétés de co-promotion dont la gestion est assumée par un partenaire commercial.

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

3.2.1. L'environnement de contrôle

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

La Charte Ethique du Groupe ALTAREA COGEDIM est remise systématiquement à chaque nouveau collaborateur au moment de l'embauche.

Cette charte éthique a pour objectif principal de rappeler les valeurs et règles de conduite qui sont celles du Groupe ALTAREA COGEDIM, que tous les collaborateurs du Groupe et mandataires sociaux doivent

respecter dans le cadre de leur relation de travail. Ainsi les principes clairs et précis définis par la charte doivent inspirer et guider au quotidien l'action de tous les collaborateurs du Groupe pour résoudre des questions de conduite, d'éthique et de conflits d'intérêts, de manière claire et cohérente.

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

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

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

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

3.2.2. Les intervenants

(a) Gérance

En 2011, l'organisation générale du contrôle interne était du ressort de la Gérance. C'est sous son impulsion que les procédures de contrôle interne sont établies et que les orientations sont prises afin de maîtriser les risques liés à l'activité de la Société.

Pour l'exercice de ses responsabilités, la Gérance a par ailleurs mis en place un Comité Exécutif comprenant les patrons de chacune des activités du Groupe (commerces, logements, bureaux), un Comité Stratégique et des Comités de Direction Générale. Ces Comités n'interviennent pas directement dans l'organisation générale du contrôle interne ; cependant, des sujets relevant du contrôle interne du Groupe peuvent y faire l'objet d'échanges, comme cela a été par exemple le cas sur la cartographie des risques.

(b) Conseil de Surveillance

Il est rappelé que le Conseil de Surveillance joue un rôle très important en matière de contrôle dans le cadre de sa mission de contrôle permanent de la gestion de la société (voir paragraphe 2 Préparation et organisation des travaux du Conseil du présent rapport).

(c) Comité d'Audit

Le Comité d'Audit assiste le Conseil de Surveillance dans son rôle de surveillance et de contrôle de la Société. Les missions et attributions du Comité d'Audit sont détaillées au paragraphe 2.8 Comités Spécialisés du présent rapport.

(d) Secrétariat Général

Sous l'autorité de la Gérance, le Secrétariat Général coordonne et appuie les actions de contrôle interne qui sont notamment assurées dans les différentes filiales.

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

Les missions prioritaires sont :

- de veiller au respect du règlement intérieur et au bon fonctionnement des Comités Spécialisés du Conseil de Surveillance (le Comité d'Audit et le Comité d'Investissements) ;

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

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

(e) Le personnel de la société

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

(f) Intervenants externes

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

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

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

Le dispositif de contrôle interne comprend cinq composantes étroitement liées.

(a) Organisation

Le dispositif de contrôle interne du Groupe ALTAREA COGEDIM repose sur :

- une organisation par activité autour de trois lignes de métiers et d'un pôle administratif, avec un système de pouvoirs et de délégations de pouvoirs ;
- une définition des missions et attributions des organes de gouvernance (voir paragraphe 2. Préparation et organisation des travaux du Conseil) ;
- des systèmes d'information (voir paragraphe 3.3.2. Risques liés à l'élaboration de l'information comptable et financière (d) pour une description des principaux systèmes d'information métiers et financiers), des procédures et modes opératoires propres aux activités et objectifs des différents métiers du groupe ;
- une politique de gestion des ressources humaines et des compétences avec notamment une démarche partagée autour des entretiens annuels.

(b) Diffusion de l'information

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

(c) Dispositif de gestion des risques

En 2010, une cartographie des risques a été établie sur le périmètre français du Groupe avec l'aide du cabinet PricewaterhouseCoopers. Les résultats de cette cartographie des risques avaient été présentés au Comité Exécutif Groupe le 5 juillet 2010 et au Comité d'Audit du 27 août 2010.

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

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

(d) Activités de contrôles proportionnés

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

(e) Surveillance du dispositif de contrôle interne

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

3.3. Risques couverts

Les principaux risques couverts sont les suivants :

- Risques inhérents aux activités d'ALTAREA COGEDIM (risques liés à l'évolution du marché immobilier et de l'environnement économique, risques liés aux opérations de développement, risques liés aux actifs et à l'activité de foncière) ;
- Risques liés à l'élaboration de l'information comptable et financière ;
- Risques juridique, réglementaire, fiscal et assurance ;
- Risques sociaux et environnementaux ;
- Risques associés à la politique de financement et aux capacités financières d'ALTAREA COGEDIM ;
- Autres risques.

3.3.1. Risques inhérents aux activités d'ALTAREA COGEDIM

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

Le positionnement du Groupe ALTAREA COGEDIM sur plusieurs segments du marché de l'immobilier (centres commerciaux, immobilier résidentiel, immobilier d'entreprise) et récemment sur le segment du commerce électronique, dont les cycles sont différents, lui permet d'optimiser son profil risque/rentabilité. Par ailleurs, l'évolution du marché immobilier et l'environnement économique est suivi de près par la gérance et la direction exécutive, qui mettent en œuvre la stratégie et les politiques visant à anticiper et limiter ces risques.

(b) Risques liés aux opérations de développement

1 – Développement de centres commerciaux

(i) France

Le contrôle de ces risques est notamment assuré à travers le Comité d'Investissements, Comité Spécialisé du Conseil de Surveillance (voir supra 2.8. Comités Spécialisés) et par plusieurs autres comités spécialisés qui sont présentés ci-après :

- Le Comité « développement/opérationnel/montage » : En présence de la Direction Générale de la filiale, ce comité hebdomadaire définit et fixe les objectifs opérationnels pour chaque projet, suit les marchés de travaux, valide les budgets initiaux et, le cas échéant, leur révision. Une fois par mois, il est présidé par la gérance du groupe et traite des dossiers les plus stratégiques ;
- Le Comité « coordination/commercialisation » : ce comité permet à la Direction Générale de définir et fixer les objectifs de commercialisation pour chaque projet. La pré-commercialisation permet de limiter le risque commercial ;
- Le Comité de Direction ALTAREA France : ce comité mensuel réunit les membres du Directoire d'ALTAREA France et les principaux directeurs opérationnels de la filiale. Il traite de l'ensemble des sujets de la filiale (développement, exploitation, commercialisation, valorisation).

Par ailleurs, la Direction Études et Prospective coordonne le travail d'analyse économique et concurrentielle du patrimoine et apporte aux équipes d'ALTAREA France un éclairage opérationnel sur les évolutions du commerce et du métier afin d'adapter les produits développés au marché.

Les risques liés aux opérations de développement sont également suivis au travers de plusieurs processus et reportings :

- Suivi des investissements : les investissements autorisés font l'objet d'un suivi mensuel par affaire et d'un système de contrôles par la Direction Opérationnelle et la Direction Financière. La Direction Générale d'ALTAREA France autorise enfin le règlement sur la base des précédents contrôles.
- Depuis 2009, un état trimestriel est établi pour chaque projet en développement ou réalisation faisant mention des engagements et des dépenses réalisées, ainsi que du restant à investir.
- Processus de validation semestrielle des budgets d'opérations : bouclage des factures de travaux avec la comptabilité et calage des frais financiers en fonction des conditions de marché, revue des plannings. Cette procédure, pleinement opérationnelle depuis 2010, intègre la signature des budgets d'opération en cours de travaux par la Direction Générale de la filiale.

Les dossiers de demandes d'autorisation administratives (permis de construire, commission départementale d'aménagement commercial) font l'objet d'un examen préalable par un cabinet d'avocat spécialisé.

(ii) Italie et Espagne

Pour ces deux pays, les nouveaux investissements sont soumis au Comité d'Investissements du Groupe.

- **En Italie** ont été mis en place différents comités (comité de développement, réalisation, gestion/recommercialisation et financier). Le comité financier se réunit mensuellement et les autres comités se réunissent tous les quinze jours, avec un ordre du jour, et donnent lieu à un compte-rendu. En 2011, le modèle d'organisation, de gestion et de contrôle en Italie a été adopté et mis en place conformément au décret législatif 231/2001. Ce modèle prévoit notamment la mise en place d'un organisme de vigilance chargé de surveiller l'application et la pertinence du modèle et comprenant deux personnes : un avocat et un expert-comptable et fiscal.

- **En Espagne**, les nouveaux développements ont été arrêtés.

Par ailleurs des réunions mensuelles sont organisées entre la Gérance d'ALTAREA et la Direction Générale des filiales, qui ne donnent pas lieu à des comptes rendus systématiques.

2 – Développement de logements

Les principaux risques liés aux opérations de développement portent sur l'activité de promotion de COGEDIM. Les procédures mises en place en la matière sont détaillées ci-dessous.

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

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

(i) Le Comité des Engagements de Cogedim : Cogedim est dotée d'un Comité des Engagements qui examine tous les projets immobiliers aux principaux stades constituant un engagement pour la Société : signature d'une promesse au stade foncier, mise en commercialisation, acquisition du terrain, démarrage des travaux. Parallèlement à l'opportunité et l'intérêt de réaliser l'opération, cette dernière est soumise à chaque stade à la validation de données objectives : taux de marge, pourcentage de pré commercialisation (actuellement 50 %), validation du coût des travaux... Le Comité des Engagements est composé des membres du Directoire, du Directeur Financier, du Directeur Commercial, du Directeur des Marchés et du Directeur des Engagements. Au-delà des processus des Comités d'Engagements, le Directeur des Engagements intervient avec l'aide des contrôleurs financiers de filiales sur tous les sujets engageant la Société et ne relevant pas directement des Comités des Engagements et peut se faire communiquer tout projet de protocole, promesse de vente, contrats spécifiques... Il est également informé de l'évolution de dossiers opérationnels importants pour la Société pour le risque qu'ils peuvent présenter en termes de montants ou de montage juridique, par exemple. Il est l'interlocuteur du Secrétaire Général du Groupe pour les questions relatives au contrôle interne.

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

(iii) Procédures ventes/commercialisation : Cogedim dispose d'un outil commercial propre constitué par une filiale dédiée : Cogedim Vente. Cette structure assure le marketing et la commercialisation ainsi que l'administration des ventes. Pour chaque programme immobilier, la stratégie commerciale est définie par le Directeur et le Responsable du programme, le Directeur Commercial et le Chef de Produits de Cogedim Vente. Cogedim Vente fournit également aux responsables du développement des études et avis pour évaluer les marchés locaux et leurs prix et permettre ainsi d'intégrer ces valeurs dans les budgets prévisionnels des opérations. L'outil informatique de suivi budgétaire de chaque opération est alimenté en temps réel par les données commerciales (réservations et ventes) et permet à chaque responsable de suivre l'avancement des programmes dont il a la charge.

De plus, un état de l'activité commerciale est établi chaque semaine retraçant les ventes de la semaine et le cumul mensuel.

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

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

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

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

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

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

3 – Développement de bureaux

Les dispositifs visant à couvrir les risques liés au développement d'opérations décrits précédemment (voir supra § 2 – Développement de logements) sont également applicables à la promotion de bureaux.

(c) Risques liés aux actifs et à l'activité de foncière

(i) France

Les risques liés aux actifs et à l'activité de foncière sont couverts par les dispositifs suivants :

- Le Comité « Patrimoine » permet à la Direction Générale de définir et de fixer les objectifs d'asset management pour chaque actif. Ce comité s'appuie notamment sur les travaux de l'équipe d'asset management renforcée depuis 2010.

En 2011 a été poursuivie la mise en place de la Direction de l'Asset Management qui comprend cinq cadres de haut niveau sous la responsabilité du Directeur Général d'ALTAREA France. Les assets managers représentent le propriétaire aux assemblées générales de copropriété aux côtés des équipes Patrimoine, participent aux différents comités internes, mettent en œuvre le programme d'arbitrage, participent au processus d'acquisitions immobilières, coordonnent le reporting opérationnel et financier pour compte de tiers le cas échéant, et mesurent la performance financière des actifs.

Les acquisitions d'actifs en exploitation font l'objet de due diligences réalisées avec l'aide de conseils externes afin de limiter les risques liés à l'évaluation et à l'intégration en patrimoine de ces centres.

Le Comité de coordination commercial suit mensuellement l'ensemble des événements de re-commercialisation pour fixer les conditions de renouvellement des contrats de baux sur le patrimoine.

Le Comité de Direction mensuel ALTAREA France traite également des sujets liés aux centres commerciaux en exploitation.

- Reporting sur le patrimoine : Les responsables opérationnels chargés de la gestion du patrimoine transmettent régulièrement à la Direction Financière du Groupe des états et documents financiers, qui portent

en particulier sur les prévisions de recettes (loyers) et de dépenses non répercutables aux locataires, les locaux vacants, l'évolution des loyers factuels, facturés et bruts. Il existe un Reporting Patrimonial Semestriel qui offre une synthèse globale de l'activité des centres en patrimoine.

- Risque d'insolvabilité des locataires :

Sur l'activité de foncière, afin d'anticiper au mieux la zone de risque d'insolvabilité des locataires, le service de la Gestion du patrimoine produit un reporting systématique des taux de recouvrement et des impayés à 30 jours, à 60 jours et à 90 jours et organise des réunions de recouvrement mensuelles. Un comité d'allègement mensuel arbitre l'accompagnement des locataires en difficulté.

La mise en place d'un module contentieux dans Altaix permettra une gestion simplifiée des clients en redressement judiciaire et la création d'une base d'information commune entre la Direction des actifs et la Direction juridique dans l'outil de facturation des loyers dès 2012.

- Assurances des actifs en exploitation :

Pour l'ensemble des actifs en exploitation, le groupe est assuré dans le cadre d'une police « tout sauf » auprès de la compagnie AXA qui comprend un volet dommages et un volet responsabilité civile. Le volet dommages couvre la valeur des immeubles en reconstruction à neuf et les pertes d'exploitation sur une durée de trois années. Le montant des primes prévisionnelles pour 2011 s'élève à 1.826.016,34 Euros TTC, y compris Cap 3000. Concernant le centre commercial Cap 3000, des polices spécifiques ont été mises en place en 2011 (AXA et TOKIO MARINE) comprenant notamment une couverture partielle supplémentaire en valeur vénale.

- Sécurité des centres en exploitation :

Les vérifications et visites techniques et de sécurité des organismes de contrôle et des commissions de sécurité font l'objet d'une planification et d'un suivi rigoureux.

Pour rappel, au cours de l'exercice 2010, la procédure de suivi des prescriptions des commissions de sécurité au sein d'ALTAREA France a été renforcée par une revue systématique des procès-verbaux par la Direction Technique et sécurité et une remontée d'information proportionnée aux réserves mentionnées.

- Gestion Electronique des données (GED) : L'ensemble des documents papiers originaux tels que notamment, les dossiers contractuels locatifs, ou encore les autorisations administratives mais aussi les différents protocoles sont numérisés puis stockés auprès d'un prestataire spécialisé. Ainsi, l'ensemble des documents originaux produits par l'entreprise est sécurisé.

(ii) Italie et Espagne

En Italie :

L'activité de l'ensemble des centres commerciaux en exploitation est revue dans le cadre des comités de gestion / re commercialisation.

Ces centres font par ailleurs l'objet de rapports de gestion mensuels transmis à la direction générale de la filiale et à la gérance du Groupe.

En Espagne :

Altarea España est propriétaire d'un centre commercial pour lequel elle assure la gestion patrimoniale. Les rapports de gestion et de re-commercialisation mensuels du centre sont transmis à la direction générale de la filiale et à la gérance du Groupe.

(iii) Evaluation des actifs immobiliers

Méthode retenue pour l'évaluation des actifs :

En application de la norme IAS 40, ALTAREA a opté pour le modèle de la juste valeur et valorise ses immeubles de placement à la juste valeur à chaque fois que celle-ci peut être déterminée de façon fiable.

- Les immeubles en exploitation sont systématiquement évalués à la juste valeur, sur la base d'expertises indépendantes.

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

- Les immeubles de placement en cours de développement et de construction sont évalués soit au coût soit à la juste valeur selon les règles suivantes :

- o Les immeubles en phase de développement avant acquisition du terrain et les terrains non encore construits sont évalués au coût ;
- o Les immeubles en cours de construction sont évalués à la juste valeur si la majeure partie des incertitudes pesant sur la détermination de la valeur ont été levées ou si la date de livraison de l'immeuble est proche

Au 31 décembre 2011, 93.1 % de la valeur des immeubles de placement Groupe ont fait l'objet d'une évaluation à la juste valeur par expertise externe

Choix des experts et forme des travaux d'expertise :

Les centres en exploitation font l'objet d'une évaluation effectuée deux fois par an.

Le choix des experts immobiliers, en ce qui concerne la France, a été entériné en 2009 par le Comité d'Audit au terme d'un appel d'offres :

- DTZ Eurexi et Icade Expertise pour l'évaluation des actifs de centres commerciaux et de bureaux situés en France ;
- CBRE pour la valorisation des hôtels ou fonds de commerce.

L'évaluation des actifs situés en Italie est confiée à Retail Valuation Italia, nommé en 2011 ; l'évaluation des actifs situés en Espagne est confiée depuis 2009 à DTZ Iberica.

Un rapport détaillé daté et signé est produit pour chacun des actifs évalués. Les experts utilisent deux méthodes : la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode par capitalisation des revenus nets. Ils travaillent dans le respect des normes franco-britanniques applicables en matière d'expertise immobilière.

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

(a) Les Comités financiers

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

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

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

1. Organisation comptable et financière

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

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

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

Le pôle Promotion et le pôle Foncière Italie disposent de leurs propres équipes de consolidation.

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

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

2. Principales procédures de contrôle

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

- Processus formalisé de contrôle budgétaire et de planification intervenant deux fois par an (en avril/mai et en octobre/novembre) avec comparaison des données réelles et des données budgétaires validées par le management des activités et du groupe. Ce processus facilite la préparation et le contrôle des arrêtés semestriels et annuels des comptes du groupe. Le budget est présenté et mis à disposition des commissaires aux comptes préalablement à chaque arrêté.
- Procédure verticale de remontée des informations des différentes directions opérationnelles (calendriers et instructions de clôture, réunions trimestrielles, tableau de bord de suivi des remontées) avec vérifications par les contrôleurs de gestion opérationnels (par activité dans le pôle Foncière et par région dans le pôle Promotion) avant transmission à la Direction financière Corporate et procédures transversales de contrôle (contrôles de cohérence, réconciliations données de gestion opérationnelle/comptabilité et budget/réalisé, réconciliations inter-compagnies...).
- Analyse des événements significatifs : les principaux événements susceptibles d'avoir une influence significative sur les états financiers (acquisitions, restructurations, etc.) font l'objet de simulations et de notes d'explications élaborées par la Direction Financière Corporate ou par les Pôles. Le traitement comptable des opérations complexes (opérations de structure significatives, opérations de financement complexes, conséquences fiscales d'opérations) est systématiquement présenté en amont de l'élaboration des comptes aux commissaires aux comptes. Ces éléments servent ensuite à documenter les annexes aux états financiers consolidés ou individuels.
- Reportings, suivi d'indicateurs et arrêtés comptables trimestriels :
 - o Arrêtés comptables non audités (31 mars et 30 septembre) donnant lieu à l'analyse des principaux indicateurs (Chiffre d'affaires et endettement financier net) ;
 - o Reporting périodique des filiales opérationnelles à la gérance et aux directions exécutives dans le pôle Foncière (Reporting Patrimoine semestriel, suivi mensuel de l'activité des centres commerciaux...) et dans le pôle Promotion pour compte de tiers (Reporting mensuel du pôle et tableaux de bords mensuels des filiales sur les principaux indicateurs d'activité).
- Documentation du processus de clôture des comptes :
 - o Pôle Foncière : matrice formalisant l'ensemble du dispositif de contrôle interne en matière de clôture des comptes, existence de dossiers bilan par société divisés par fonctions (achats, ventes, trésorerie, capitaux...) destinés à documenter le traitement des opérations réalisées tant sur le plan économique, juridique que financier, formalisation du suivi des recours et contentieux ;
 - o Pôle Promotion pour compte de tiers : poursuite de la mise à jour du manuel de consolidation et des procédures comptables, formalisation du suivi des recours et contentieux ;
 - o Holding : plan de comptes Groupe avec glossaire et table de passage entre les comptabilités locales et groupe, schéma comptable des opérations les plus courantes (contrats de location simple, marge à l'avancement, etc.), dossier électronique documentant les comptes consolidés classifié par poste des états financiers, notes annexes dont engagements hors bilan et impôt.
- Contrôle des comptes des filiales françaises et étrangères au travers d'audits contractuels ou légaux. Les cabinets mandatés sont dans la plupart des filiales les cabinets appartenant au collège des commissaires aux comptes qui signent les comptes consolidés et comptes de la société holding du groupe de façon à assurer la meilleure fluidité des informations entre les équipes de commissariat aux comptes.

(c) Poursuite du renforcement des procédures de contrôle

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

En 2011, l'unification des systèmes d'information de gestion de la trésorerie du groupe a été réalisée et est effective depuis le 1^{er} janvier 2012.

Par ailleurs, les actions suivantes sont en cours :

- la généralisation du mode de paiement des fournisseurs par virement sur le pôle Promotion (il est en œuvre sur le pôle Foncière depuis 2009),
- la poursuite de l'automatisation des processus et notamment des interfaces entre les logiciels métiers et comptables permettant de fiabiliser la production des données comptables financières,
- le projet d'unification de l'outil d'élaboration des comptes consolidés entre les pôles Foncier et Promotion décidé par la Direction Générale du Groupe.

(d) Les systèmes d'information

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

(i) Logiciel de gestion locative et immobilière

Le logiciel Altaix de gestion locative a été mis en exploitation en 2007 en France et en Italie. L'intégration automatique des données dans la comptabilité sociale, d'Altaix vers Sage, est effective depuis 2008. La saisie des factures fournisseurs et le suivi des engagements faits par les centres commerciaux remontent également automatiquement à la gestion locative centralisée via Altaix. En 2009, le logiciel est passé en version 5 et le suivi des chiffres d'affaires déclarés par les commerçants a été mis en place dans l'outil. En 2010, l'automatisation des interfaces et des réconciliations entre Altaix et le logiciel Comptabilité Sage Ligne 1000 a été renforcée. Le module OPI a été mis en place dans Altaix pour les nouvelles opérations en développement ; il facilite le rapprochement Budget/Réalisé. Fin 2011, Altaix a été implémenté en Espagne.

(ii) Logiciel de gestion des opérations immobilières PRIMPROMO

Le pôle Promotion utilise un logiciel de gestion des opérations immobilières qui permet l'optimisation du suivi et du contrôle de ces opérations lors de chacune de leurs phases. Ce logiciel « métier » permet avec l'intégration des données commerciales en temps réel, des données comptables journalières et de la position des données de trésorerie, également journalières, de suivre et de piloter le déroulement du budget de chacune des opérations immobilières du pôle promotion.

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

(iii) Logiciels de comptabilité sociale

Le pôle Foncière utilise le logiciel Comptabilité Sage Ligne 1000. Le service comptable réalise de nombreux contrôles (cut-off, allègements de loyers, clients douteux...). Le service consolidation effectue un rapprochement Sage/SAP BFC (résultat net, exhaustivité des données intégrées...).

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

(iv) Logiciel de consolidation

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

(v) Logiciel de reporting budgétaire et de planification financière

Un logiciel de reporting budgétaire et de planification financière SAP BPC est implémenté depuis 2008 pour l'ensemble du groupe. Ce logiciel s'appuie sur les données opérationnelles issues des systèmes métier pour

restituer des données consolidées budgétaires. Les informations consolidées prévisionnelles sont comparées aux données réelles. Les écarts significatifs sont explicités.

(vi) Logiciel de trésorerie

En 2011, le pôle Foncier utilisait le logiciel Trésorerie Sage 1000 et le pôle Promotion utilisait le logiciel XRT. Un rapprochement des soldes bancaires ainsi qu'une analyse de la variation du solde de trésorerie ont été réalisés quotidiennement sur les deux pôles par l'équipe de trésorerie.

Les données issues des logiciels de trésorerie étaient interfacées automatiquement ou via un générateur automatique de données comptables (GEC) vers les logiciels de comptabilité sociale.

L'unification des systèmes d'information de gestion de la trésorerie au niveau du groupe réalisée fin 2011 permettra la mise en conformité avec les normes SEPA en matière de gestion des moyens de paiement et contribuera à la poursuite de l'automatisation des interfaces entre logiciels comptables, métier et de trésorerie.

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

3.3.3. Risques juridique, réglementaire, fiscal et assurance

(a) Risques juridique et réglementaire

Du fait de la nature de leurs activités, les entités du Groupe ALTAREA COGEDIM sont soumises aux risques des évolutions réglementaires.

1. ALTAREA France, ALTAREA Italia et ALTAREA España

Les Directions Juridiques d'ALTAREA et de ses filiales s'assurent du respect des réglementations en vigueur et de l'obtention des autorisations particulières nécessaires à l'exercice de leur activité. Ces réglementations concernent principalement le droit de l'urbanisme (autorisation d'exploitation commerciale, permis de construire), le droit de la construction, le droit des baux commerciaux. Pour l'Espagne, il est fait appel à des Cabinets d'Avocats extérieurs. Le Secrétaire Général du Groupe ALTAREA COGEDIM coordonne les directions juridiques des filiales.

2. COGEDIM

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

3. Direction Juridique Corporate Groupe

Elle dépend du Directeur Financier du Groupe. Elle veille au respect de la vie sociale d'ALTAREA et de ses principales filiales et des obligations liées au statut de Sociétés cotées d'ALTAREA et de ses deux filiales ALTAREIT et ALDETA.

Le secrétariat juridique des sociétés filiales de FONCIERE ALTAREA, d'ALTA Développement Italie, d'ALTA Développement Espagne et des principales filiales de COGEDIM est coordonné par la Direction Juridique Corporate du Groupe. Les sociétés étrangères, les sociétés opérationnelles du pôle Foncière et les sociétés de programmes du pôle COGEDIM sont suivies par des cabinets externes ou par des collaborateurs en direct selon les filiales régionales.

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

4. Loi Hoguet

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

(b) Risque de litiges

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

(c) Risque fiscal lié notamment au statut de SIIC

Les obligations du statut SIIC en termes de contrôle, de droits de vote et de distribution de dividendes sont prévues par les statuts d'ALTAREA.

Le suivi et le pilotage de la proportion des activités d'exploitation et de gestion immobilière dans le Groupe sont centralisés au niveau de la Direction financière Corporate.

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

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

Les principales assurances souscrites sont détaillées ci-dessous :

- Actifs en exploitation (voir paragraphe 3.3.1. Risques inhérents aux activités d'ALTAREA COGEDIM – (c) Risques liés aux actifs et à l'activité de foncière).
- Terrains ou les immeubles acquis en attente de la réalisation des chantiers de construction : le groupe souscrit une police d'assurances Propriétaire non occupant chez AXA.
- Actifs en construction : Pour les actifs en cours de construction il est souscrit des polices « Dommages Ouvrage » et « tous risques chantier » auprès d'AXA et du GAN. Le groupe dispose d'un contrat cadre unique sur l'aspect « Dommage Ouvrage » et « tous risques chantier » pour les chantiers qui ne dépassent pas certains montants.
- Responsabilité civile professionnelle : Le groupe et ses différentes filiales, dont COGEDIM, sont assurés pour leurs responsabilités professionnelles auprès de différents assureurs notamment ALLIANZ, CNA, Covea RISK et CGAIM. Le montant des primes prévisionnelles pour 2011 s'élève à 1.066.102,16 € TTC (ce montant n'inclut pas certaines révisions de prime liées au chiffre d'affaires déclaré). A compter de 2012 et suite à un audit des assurances Responsabilité Civile réalisé en 2011, les polices de responsabilité civile ALLIANZ, CNA et Covea RISK ont été regroupées en un seul contrat avec Generali. Seul le contrat avec CGAIM a été maintenu.
- Assurances diverses : Plusieurs autres assurances couvrent notamment les différents bureaux loués, les flottes automobiles, le matériel informatique. Enfin il existe une police d'assurance dite « mandataires sociaux » auprès de la compagnie CHUBB.

3.3.4. Risques sociaux et environnementaux

(a) Risques liés à la santé ou la sécurité publique (amiante, légionnelle, plomb, installations classées, etc.)

Afin de limiter ces risques, ALTAREA COGEDIM respecte la réglementation applicable en matière de sécurité et de santé publique et adopte une politique préventive consistant à faire des diagnostics et, le cas échéant, des travaux de mises en conformité.

(b) Risques sociaux et environnementaux

Risques sociaux :

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

Parallèlement, le dialogue social est entretenu et formalisé avec les instances représentatives du personnel, celles-ci jouant un rôle de relais et d'échanges reconnu. Les deux comités d'entreprise ont été renouvelés en 2011 ; le processus d'élections s'est bien déroulé.

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

La diversification des sources et techniques de recrutement, la mobilité interne dynamique, et la responsabilisation individuelle ont permis en 2011 de satisfaire les besoins importants de recrutement (146 embauches réalisées en CDI). En direction des cadres et profils clés, un accompagnement individualisé est développé. Des actions de coaching ont été engagées, à titre individuel et également d'équipes.

Risques environnementaux :

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

- Sur le patrimoine de centres commerciaux, la quasi-totalité des surfaces dont ALTAREA ou ses filiales est propriétaire et gestionnaire fait l'objet d'un suivi énergétique et environnemental.

En parallèle, la signature de baux verts dans le cadre des nouveaux baux et renouvellements a été lancée afin de se doter d'un moyen contractuel de récupération de l'information environnementale des parties privatives des enseignes pour lesquelles nous n'avons pas une visibilité régulière.

La combinaison de ces deux démarches permet au groupe d'engager les actions d'optimisation et de réduction des consommations d'énergie et d'émissions de CO2 de manière à anticiper les impératifs énergétiques et environnementaux qui seront énoncés dans le cadre de la publication du prochain décret sur les bâtiments existants. L'ensemble de la démarche de progrès du groupe est détaillée dans le volet RSE du rapport annuel et du document de référence.

3.3.5. Risques associés à la politique de financement et aux capacités financières d'ALTAREA COGEDIM

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

ALTAREA finance une partie de ses investissements par endettement, à taux fixe ou à taux variable et par recours aux marchés de capitaux. Dans le cadre de ces financements, elle doit consentir à un certain nombre de garanties au profit des institutions financières. La gestion des risques de liquidités s'effectue au moyen d'une constante surveillance de la durée des financements, de la permanence des lignes de crédits disponibles et de la diversification des ressources. Le processus budgétaire en matière de gestion de trésorerie et l'analyse des cash flows prévisionnels permet également d'anticiper et de couvrir les risques en la matière.

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

(b) Risque de taux et couverture de taux

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

(c) Risque de contrepartie

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

3.3.6. Autres risques

(a) Risques de Conflits d'intérêts

ALTAREA COGEDIM est partenaire ou associé d'autres acteurs économiques au sein de structures ou dans le cadre de protocoles d'accord, principalement destinés à réaliser conjointement des projets de développement. Ces situations peuvent engendrer dans certaines circonstances des conflits d'intérêts avec les partenaires ou les associés.

(b) Risque informatique

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

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

Afin de limiter les risques de fraude ou de détournement, la gestion de la trésorerie et les flux financiers font l'objet de procédures pour en assurer la sécurisation et réduire les risques de fraude (pouvoirs bancaires ; règles d'ouverture, de modification et de clôture des comptes bancaires ; rapprochement quotidien des

mouvements bancaires avec les écritures comptables ; séparation des tâches entre le service comptable et le service trésorerie).

Le nombre de signataires des paiements est par ailleurs limité.

En matière de risque de blanchiment d'argent, à titre préventif, ALTAREA France a mis en place une procédure d'identification des fournisseurs et clients. La Direction des Marchés de COGEDIM intervient systématiquement pour tout dossier d'appel d'offres et de consultation d'entreprises ; elle a un rôle décisionnaire dans le choix des entreprises et travaille en priorité avec des sociétés présentant toutes garanties.

(d) Risque Sécurité des locaux

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

3.4. Améliorations envisagées au cours de l'exercice 2012

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

Pôle Foncière de Centres commerciaux :

- Mise en place du module contentieux Altaix : ce module permettra une gestion simplifiée des clients en redressement judiciaire et la création d'une base d'information commune entre la Direction des actifs et la Direction juridique dans l'outil métier.
- Mise en place d'un outil de type ETL (Extract Transform and Load) permettant de renforcer la traçabilité des flux d'informations entre les différents systèmes.
- Mise en place d'un outil de revue des charges et des baux dans ALTAIX,
- Mise en place d'un outil de suivi des mandats de Gestion permettant l'optimisation de la facturation des honoraires afférents, d'un outil de suivi des Investissements Bailleurs, ainsi que d'un outil de suivi des revenus issus du specialty leasing.

Pôle Promotion pour compte de tiers :

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

Au niveau du groupe :

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

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

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

4 - Pouvoirs de la Direction Générale

4.1. Modalités d'exercice de la Direction Générale

La Société étant une Société en commandite par actions, la Direction de la Société est assumée par la Gérance. Le Gérant peut être une personne physique ou morale. Il peut avoir ou non la qualité d'associé commandité.

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

4.2. Limitation des pouvoirs de la Direction Générale et information du Conseil de Surveillance sur la situation financière et de trésorerie ainsi que sur les engagements de la Société

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

En vertu des stipulations de l'article 17.1. des statuts, le Conseil de Surveillance a droit à la communication par la gérance des mêmes documents que ceux mis à la disposition des commissaires aux comptes.

5 - Principes et règles pour déterminer les rémunérations et avantages accordés aux mandataires sociaux

5.1. Gérance

La rémunération de la Gérance est fixée par l'article 14 des statuts de la Société.

Cette rémunération consiste en un fixe et en une rémunération variable déterminée sur la base d'un pourcentage sur la valeur des investissements réalisés et la valeur des désinvestissements et/ou cessions réalisées par le Groupe.

En vertu de l'article 14.3 des statuts, aucune autre rémunération ne peut être attribuée aux gérants, en raison de leur fonction, sans avoir été préalablement décidée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires après accord unanime des commandités.

5.2. Conseil de Surveillance

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

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

6 – Participation à l’assemblée générale des actionnaires et informations prévues par l’article L 225 - 100-3 du Code de commerce.

En dehors des conditions fixées par la législation ou la réglementation en vigueur, il n'existe pas de modalités particulières relatives à la participation des actionnaires aux assemblées générales.

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

Le Président
du Conseil de Surveillance
Jacques NICOLET

ANNEXE 5

Rémunérations accordées aux dirigeants mandataires sociaux et aux membres du conseil de surveillance

PRESENTATION

Compte tenu de sa forme juridique de société en commandite par actions, la société est dirigée par une gérance et contrôlée par un conseil de surveillance. Elle comporte en outre un ou plusieurs associés commandités.

1. Gérance

La rémunération de la gérance est fixée par les stipulations de l'article 14 des statuts, rappelées littéralement ci-après :

« La gérance sera rémunérée jusqu'au 31 décembre 2012 conformément aux stipulations des articles 14.1 à 14.3 ci-après. À compter du 1^{er} janvier 2013, la rémunération de la gérance sera fixée pour des durées successives de trois ans par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires (associés commanditaires) conformément aux dispositions de l'article L. 226-8 du Code de commerce sur proposition des associés commandités et après consultation du conseil de surveillance.

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

14.1. Une rémunération fixe annuelle d'un montant de 2 000 000 euros, hors taxes, qui sera indexé de la manière suivante : le montant de la rémunération fixe sera indexé au 1^{er} janvier de chaque année et pour la première fois le 1^{er} janvier 2008 en fonction des variations de l'indice Syntec, l'indice de référence étant le dernier indice Syntec connu le 1^{er} juillet 2007 et l'indice de comparaison étant le dernier indice Syntec connu à la date de la révision, soit pour la première fois le dernier indice Syntec connu le 1^{er} janvier 2008. La rémunération fixe annuelle sera payée mensuellement dans les quinze jours maximum de la présentation de la facture correspondante.

14.2. Une rémunération variable déterminée sur la base d'un pourcentage sur (i) la valeur des investissements réalisés et (ii) la valeur des désinvestissements/cessions réalisées due pour chacune des tranches suivantes :

- 1 % de la valeur des investissements comprise entre 0 euro et 75 millions d'euros ;
- 0,50 % de la valeur des investissements comprise entre 75 millions d'euros et 200 millions d'euros ;
- 0,25 % de la valeur des investissements supérieure à 200 millions d'euros ;
- 0,25 % de la valeur des désinvestissements/cessions/ventes immobilières.

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

On entend par « valeur des investissements » :

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

Il est précisé que la rémunération variable ne portera pas sur les investissements réalisés au titre d'opérations engagées antérieurement au 1^{er} juillet 2007 ou ayant fait l'objet d'une décision du comité d'investissements de la société antérieure à cette date ; par ailleurs, la rémunération ne portera pas sur les opérations de cession, d'apport, de fusion, d'acquisition de société intervenant soit entre la société et une de ses filiales, soit entre deux filiales de la société. Si l'investissement est réalisé par une filiale, celle-ci acquittera directement la rémunération variable correspondante à la gérance.

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

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

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

14.3. Aucune autre rémunération ne peut être attribuée aux gérants, en raison de leur fonction, sans avoir été préalablement décidée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires après accord unanime des commandités.

Le ou les gérants ont droit, en outre, au remboursement de toutes les dépenses, des frais de déplacement et des frais de toute nature qu'ils feront dans l'intérêt de la société.

La rémunération à laquelle le ou les gérants aura droit sera facturée soit directement à Altarea soit à ses filiales. Dans ce dernier cas, la quote-part de rémunération perçue par le gérant, et économiquement à la charge d'Altarea, sera déduite de la rémunération devant être versée par Altarea. »

Le mode de fixation de la rémunération de la gérance, actuellement fixé par les articles 14.1 à 14.3 des statuts et consistant en une rémunération fixe et une rémunération variable, est appelé à changer fondamentalement à compter du 1^{er} janvier 2013. La rémunération de la gérance sera alors fixée pour des durées successives de trois ans par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires sur proposition des associés commandités et après consultation du conseil de surveillance.

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 20 mai 2009 qui a décidé de modifier l'article 14 des statuts pour introduire ce nouveau mode de fixation de la rémunération de la gérance a institué en outre un comité de la rémunération de la gérance. Ce comité sera constitué au plus tard le 31 décembre 2012. En vertu des stipulations de l'article 18 des statuts complétés en conséquence, le comité aura pour rôle de soumettre au conseil de surveillance des propositions concernant la rémunération de la gérance, afin de permettre à celui-ci de formuler des avis à l'assemblée générale chargée de fixer la rémunération de la gérance à compter du 31 décembre 2012.

2. Le conseil de surveillance

Le conseil de surveillance

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

L'assemblée générale chargée de statuer sur les comptes 2008 réunie le 20 mai 2009 a décidé d'allouer une rémunération globale de 600 000 euros aux membres du conseil de surveillance au titre de l'année 2009 et pour chacune des années ultérieures jusqu'à une nouvelle décision de l'assemblée générale ordinaire. Cette rémunération, inchangée depuis 2008, devrait donc rester identique au titre de l'année 2012, sauf décision contraire de l'assemblée.

Le président du conseil de surveillance

Au sein de la société Altarea, quand la société avait encore la forme de société anonyme à président et conseil d'administration, Jacques Nicolet assumait les fonctions de directeur général délégué administrateur et recevait une rémunération sociale à ce titre. À compter de la transformation de la société Altarea en société en commandite par actions, les fonctions de Jacques Nicolet ont évolué vers des missions de contrôle auxquelles s'ajoutent, conformément au règlement intérieur du comité d'investissements, des interventions importantes pour examiner les projets d'investissement et de désinvestissements du Groupe dans le cadre des attributions conférées au conseil de surveillance par l'article 17.6 des statuts de la société.

Ces interventions étaient rétribuées à Jacques Nicolet indirectement au travers de la société Altafinance dont il était le président du conseil de surveillance. En effet, jusqu'au 31 mars 2008, Altafinance, société contrôlée par Alain Taravella, recevait les rémunérations fixe et variable fixées par l'article 14 des statuts en sa qualité de cogérant. Jacques Nicolet ne recevait alors aucune rémunération directe à raison de ses fonctions de président du conseil de surveillance d'Altarea. En revanche, il était rémunéré par la société Altafinance (cf. tableaux ci-après) à ces qualités.

À partir du 31 mars 2008, la cogérance a été assumée par la société Altafinance 2, également contrôlée par Alain Taravella, au sein de laquelle Jacques Nicolet n'assumait plus de fonctions de mandataire social. Altafinance 2 a reçu à partir de sa nomination en qualité de cogérant la rémunération prévue par l'article 14 des statuts. Mais désormais Jacques Nicolet n'était plus rémunéré indirectement pour ses interventions dans Altarea.

Le conseil de surveillance du 17 mars 2008 a décidé en conséquence d'allouer à son président une rémunération annuelle brute, charges comprises, dans la limite de 440 000 euros, en rétribution notamment de ses interventions en tant que président du comité d'investissement. Pour les années ultérieures, il a été prévu que la rémunération du président serait indexée au 1^{er} janvier de chaque année en fonction des variations de l'indice Syntec, l'indice de référence étant le dernier indice Syntec connu le 1^{er} janvier 2008 et l'indice de comparaison étant le dernier indice Syntec connu à la date de la révision, soit pour la première fois le dernier indice Syntec connu le 1^{er} janvier 2009.

Alain Taravella, cogérant et actionnaire contrôlant la société Altafinance 2 a fait savoir au conseil de surveillance que la gérance acceptait une réduction de sa rémunération fixe pour tenir compte du fait qu'elle ne prenait désormais plus en charge la rémunération de Jacques Nicolet, celle-ci étant désormais versée directement par Altarea. Le conseil de surveillance a décidé en conséquence que la rémunération de Jacques Nicolet lui serait versée par Altarea et pour première fois au titre de l'année 2008 sous réserve des conditions suspensives suivantes, dont la réalisation a été constatée par le Conseil : (i) la décision de l'assemblée générale mixte des actionnaires d'adapter les statuts et d'allouer aux membres du conseil de surveillance au titre de l'année 2008 une rémunération globale de 600 000 euros, (ii) la remise par la gérance, d'une lettre acceptant la réduction de sa rémunération fixe prévue par l'article 14 alinéa 1 des statuts à due proportion de la rémunération brute charges comprises allouée effectivement à Jacques Nicolet, dans la mesure et aussi longtemps que Jacques Nicolet recevra une rémunération en sa qualité de président du conseil de surveillance. Il est donc important de souligner que la rémunération du président du conseil de surveillance est ainsi indirectement mise à la charge de la gérance.

Les membres

Le Conseil de Surveillance du 7 mars 2011 « après avoir noté que l'incitation à la participation effective aux travaux du Conseil est une mesure positive pour la gouvernance de la Société » a décidé d'allouer à ses membres personnes physiques et aux représentants permanents de personnes morales un jeton de présence de 1.500 euros par présence effective aux séances du Conseil et de ses Comités Spécialisés, à compter du 1^{er} janvier 2011.

3. Les associés commandités

L'article 32 alinéa 5 stipule que : « L'associé commandité a droit à un dividende préciputaire équivalent à 1,5 % du dividende annuel mis en distribution. »

2. INFORMATION SUR LES REMUNERATIONS

Application des recommandations AFEP/MEDEF

Comme le souligne le rapport du président du conseil de surveillance sur le contrôle interne (supra annexe 4), la société se réfère au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP/MEDEF (le « Code AFEP/MEDEF ») qu'elle applique lorsque ses prescriptions sont compatibles à la forme des sociétés en commandite par actions et aux statuts de la société.

Les informations fournies ci-après appliquent les Recommandations de l'AMF relatives à l'information à donner dans les documents de référence sur la rémunération des mandataires sociaux (les « Recommandations »), mis en ligne le 20 décembre 2010 et le 9 février 2012.

La société a pour dirigeant mandataire social une gérance composée de deux cogérants, à savoir, depuis le 31 mars 2008 jusqu'à la date de ce document, la gérance est composée d'Alain Taravella et de la société Altafinance 2 ayant pour président Alain Taravella et contrôlée par celui-ci au sens des dispositions de l'article L. 233-3-I du Code de commerce.

La rémunération de la gérance est fixée par les statuts et allouée globalement à celle-ci.

Les mandataires sociaux non dirigeants sont les membres du conseil de surveillance.

Enfin, l'associé commandité reçoit un dividende préciputaire de 1,5 % du dividende annuel. Il s'est élevé à un montant de 1.099.312,24 euros au titre de 2009 et de 1.204.611,36 euros au titre de 2010.

Remarque liminaire : les chiffres des tableaux ci-après sont communiqués en milliers d'euros.

Tableau 1

Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social

En milliers d'euros	Exercice 2011	Exercice 2010
1. Altafinance 2 – Cogérant		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	5 325	7 342
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 4)	0	0
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 6)	0	0
TOTAL ALTAFINANCE 2	5 325	7 342
2. Alain Taravella – Cogérant		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	0	0
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 4)	0	0
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 6)	0	0
TOTAL ALAIN TARAVELLA	0	0

Observations :

Pour l'application des dispositions des articles L. 225-102-1 et 233-16 du Code de commerce, il est précisé que la société Altafinance 2 détenait au 31 décembre 2011 une fraction supérieure à 30 % des droits de vote, et qu'aucun autre actionnaire ne détenait, directement ou indirectement, une fraction supérieure à la sienne. Il est indiqué en conséquence qu'Alain Taravella est rémunéré par la société Altafinance 2 pour ses fonctions de président et qu'il a reçu à ce titre 260 000 euros en 2011 et 270 472 euros en 2010.

Les montants indiqués dans les tableaux de rémunération ci-dessus comprennent l'ensemble des rémunérations dues ou versées par Altarea, les sociétés qu'elle contrôle, les sociétés la contrôlant ou celles contrôlées par les sociétés contrôlant Altarea.

Tableau 2

Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social

1. Nom et fonction du dirigeant mandataire social :	Exercice 2011		Exercice 2010	
	Montants dus ⁽¹⁾	Montants versés	Montants dus ⁽¹⁾	Montants versés
En milliers d'euros				
Société Altafinance 2 – Cogérant				
Rémunération fixe	1 697	1 697	1 670	2 082
Rémunération variable	3 628	3 392	5 672	6 053
Rémunération exceptionnelle	0	0	0	0
Jetons de présence	0	0	0	0
Avantages en nature	0	0	0	0
TOTAL	5 325	5 089	7 342	8 135
(1) Les montants versés correspondent non seulement aux rémunérations dues au titre de l'exercice en cours mais également à celles qui restaient à verser au titre de l'exercice précédent, ce qui explique que les montants soient plus faibles ou plus importants que les montants dus figurant sur le tableau.				

2. Nom et fonction du dirigeant mandataire social :	Exercice 2011		Exercice 2010	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
En milliers d'euros				
Alain Taravella – Cogérant				
Rémunération fixe	0	0	0	0
Rémunération variable	0	0	0	0
Rémunération exceptionnelle	0	0	0	0
Jetons de présence(1)	7,5	0	0	0
Avantages en nature	0	0	0	0
TOTAL	7,5	0	0	0

(1) Versés par Aldeta, contrôlée par Altarea.

Les montants ci-dessus comprennent les montants facturés à Altarea et ceux qui ont été directement facturés aux filiales de celle-ci.

La rémunération variable de la gérance est calculée en appliquant les règles fixées par les statuts et énoncées à l'article 14 des statuts littéralement rappelé ci-dessus.

Tableau 3

Tableau sur les jetons de présence et les autres rémunérations perçues par les mandataires sociaux non dirigeants et, le cas échéant, par leurs représentants permanents

Mandataires sociaux non dirigeants	Exercice 2011	Exercice 2010
Jacques Nicolet Président du conseil de surveillance		
Jetons de présence ⁽⁴⁾	7,5	0
Autres rémunérations ⁽¹⁾	246	262
Matthieu Taravella Membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	4,5	0
Autres rémunérations ⁽²⁾	65	61
Gautier Taravella ⁽³⁾ Membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	0	0
Autres rémunérations	0	0
Altarea Commerce ⁽³⁾ Membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	0	0
Autres rémunérations	0	0
ALTA Patrimoine ⁽³⁾ Membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	0	0
Autres rémunérations	0	0
JN Holding ⁽³⁾ Membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	0	0
Autres rémunérations	0	0
Olivier Dubreuil, ⁽⁴⁾ Représentant permanent de JN Holding, Membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	7,5	10
Autres rémunérations	0	0
Opus Investment BV ⁽³⁾ Membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	0	0
Autres rémunérations	0	0
APG ⁽³⁾ Membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	0	0
Autres rémunérations	0	0
Alain Dassas, Représentant permanent d'APG, Membre du conseil de surveillance		

Mandataires sociaux non dirigeants	Exercice 2011	Exercice 2010
Jetons de présence	6	0
Autres rémunérations	0	0
Prédica - Crédit Agricole Assurances ⁽³⁾ Membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	0	0
Autres rémunérations	0	0
Emeric Servin⁽⁴⁾ Représentant permanent de Prédica, Membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	10,5	0
Autres rémunérations	0	0
Foncière des Régions ⁽³⁾ Membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	0	0
Autres rémunérations	0	0
Olivier Estève, Représentant permanent de Foncière des Régions, Membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	7,5	0
Autres rémunérations	0	0
Françoise Debrus Membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	7,5	0
Autres rémunérations	0	0
FDR 3 ⁽³⁾ Membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	0	0
Autres rémunérations	0	0
Christophe Kullmann, Représentant permanent de FDR 3, Membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	4,5	0
Autres rémunérations	0	0
Dominique Rongier ⁽⁴⁾ Membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	10,5	10
Autres rémunérations	0	0
ATI ⁽³⁾ Membre du conseil de surveillance		
Jetons de présence	0	0
Autres rémunérations	0	0
Altafi 3 ⁽³⁾ Membre du conseil de surveillance		

Mandataires sociaux non dirigeants	Exercice 2011	Exercice 2010
Jetons de présence	0	0
Autres rémunérations	0	0
TOTAL mandataires sociaux non dirigeants	377	343⁽⁵⁾

1) La rémunération versée à compter de 2008 à Jacques Nicolet, président du conseil de surveillance, est déduite de la rémunération fixe de la gérance.(2) Salaire brut annuel versé dans le cadre d'un contrat de travail par la société Altarea France, filiale d'Altarea. Matthieu Taravella assurait en 2011 un emploi salarié en qualité de Directeur Développement. Ce contrat s'est terminé le 17 février 2012 et Matthieu Taravella n'est plus salarié d'Altarea ou d'une filiale de celle-ci (3) Aucune rémunération ou avantage en nature n'est dû ou n'a été versé ni par Altarea, ni par les sociétés contrôlées par Altarea, ni par les sociétés contrôlant Altarea, ni par les sociétés contrôlées par les sociétés contrôlant Altarea, à cette personne morale ou à son représentant permanent ou à son (ou ses) représentant(s) léga(x) en lien avec le mandat de membre du conseil de surveillance exercé au sein d'Altarea.(4) Cette rémunération comprend non seulement les jetons de présence alloués par Altarea mais également ceux qui ont été versés par d'autres sociétés filiales de celle-ci (5) la société avait déclaré l'année dernière un montant de 333 K€ qui ne tenait pas compte des versements effectués par les filiales aux représentants permanents des personnes morales membres.

Tableau 4

Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social par l'émetteur et par toute société du Groupe

Aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été attribuée durant l'exercice aux dirigeants mandataires sociaux, à savoir Altafinance 2 et Alain Taravella, cogérants, par la société ou une autre société du Groupe.

Tableau 5

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

Aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été levée durant l'exercice aux dirigeants mandataires sociaux, à savoir Altafinance 2 et Alain Taravella, cogérants, par la société elle-même ou une autre société du Groupe.

Tableau 6

Actions de performance attribuées à chaque mandataire social

Aucune action de performance n'a été attribuée durant l'exercice aux mandataires sociaux de la société, par la société elle-même ou une autre société du Groupe.

Tableau 7

Actions de performance devenues disponibles pour chaque mandataire social

Aucune action de performance n'a été attribuée au cours des exercices précédents aux mandataires sociaux de la société, par la société elle-même ou une autre société du Groupe.

Tableau 8

Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions

Aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été attribuée aux mandataires sociaux par la société elle-même ou une autre société du Groupe.

Tableau 9

Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non mandataires sociaux attributaires et options levées par ces derniers

Durant l'exercice, aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été consentie aux salariés du Groupe par l'émetteur ou toute société le contrôlant ou contrôlée par lui.

Durant l'exercice 2009, un total de 12 240 options d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non mandataires sociaux attributaires a été levé :

au titre du plan du 23 novembre 2004, 9 240 options ont été levées au prix d'exercice unitaire de 32,90 euros ;

au titre du plan du 4 janvier 2005, 3 000 options ont été levées au prix d'exercice unitaire de 38,25 euros.

Durant l'exercice 2011, aucune option d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non mandataires sociaux attributaires n'a été levée.

Tableau 10

Contrats de travail, régimes de retraite supplémentaire, indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions et indemnités relatives à une clause de non-concurrence au profit des dirigeants mandataires sociaux

Néant.

Il est précisé qu'aucun engagement n'a été pris par la société au bénéfice de ses mandataires sociaux, correspondant à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la prise, de la cessation ou du changement de leurs fonctions ou postérieurement à celles-ci.

ANNEXE 6

OPERATIONS REALISEES AU TITRE DES OPTIONS D'ACHAT OU DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS

Conformément aux dispositions des articles L 225-180 II-alinéa 1 et L 225-184 du Code de commerce, nous vous présentons ci-après le tableau de ces opérations au 31 décembre 2011

Plan d'options	Nombre d'options attribuées	Prix d'exercice d'une option (en Euro)	Dates d'exercice	Options en circulation au 31/12/2010	Attribution	Options exercées	Options annulées	Options en circulation au 31/12/2011
Plans d'options sur titres ALTAREA								
23 novembre 2004	9 240	32,90	23/11/2008 - 23/11/2011					
options supplémentaires - augmentation de capital	2 640	170,00	23/11/2008 - 23/11/2011	2 640			(2 640)	0
4 janvier 2005	28 500	38,25	04/01/2009 - 04/01/2012					
options supplémentaires - augmentation de capital	857	170,00	04/01/2009 - 04/01/2012	857			(857)	0
13 mars 2006	1 950	119,02	13/03/2010 - 13/03/2013	950			(400)	550
options supplémentaires - augmentation de capital	557	170,00	13/03/2010 - 13/03/2013	270			(114)	156
30 janvier 2007	3 800	175,81	30/01/2011 - 30/01/2014	1 450			(600)	850
options supplémentaires - augmentation de capital	1 086	170,00	30/01/2011 - 30/01/2014	412			(170)	242
5 mars 2010	5 500	104,50	05/03/2010 - 05/03/2013	5 500			(1 250)	4 250
Total	54 130			12 079	0	0	(6 031)	6 048

Au cours de l'exercice 2011, aucune option d'achat ou de souscription d'actions n'a été attribuée aux mandataires sociaux de la Société. Au cours de l'exercice 2011, aucune option d'achat ou de souscription d'actions n'a non plus été attribuée aux dirigeants ou salariés des filiales d'ALTAREA.

ANNEXE 7

IMPACT SOCIAL ET ENVIRONNEMENTAL

Altagreen : une démarche transversale et participative

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

Co-construire la politique de développement durable du groupe

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

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

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

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

Être pertinent et réaliste

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

le partage : l'implication des 90 collaborateurs a naturellement permis d'amorcer le travail de diffusion et de compréhension de la démarche du groupe en interne ;

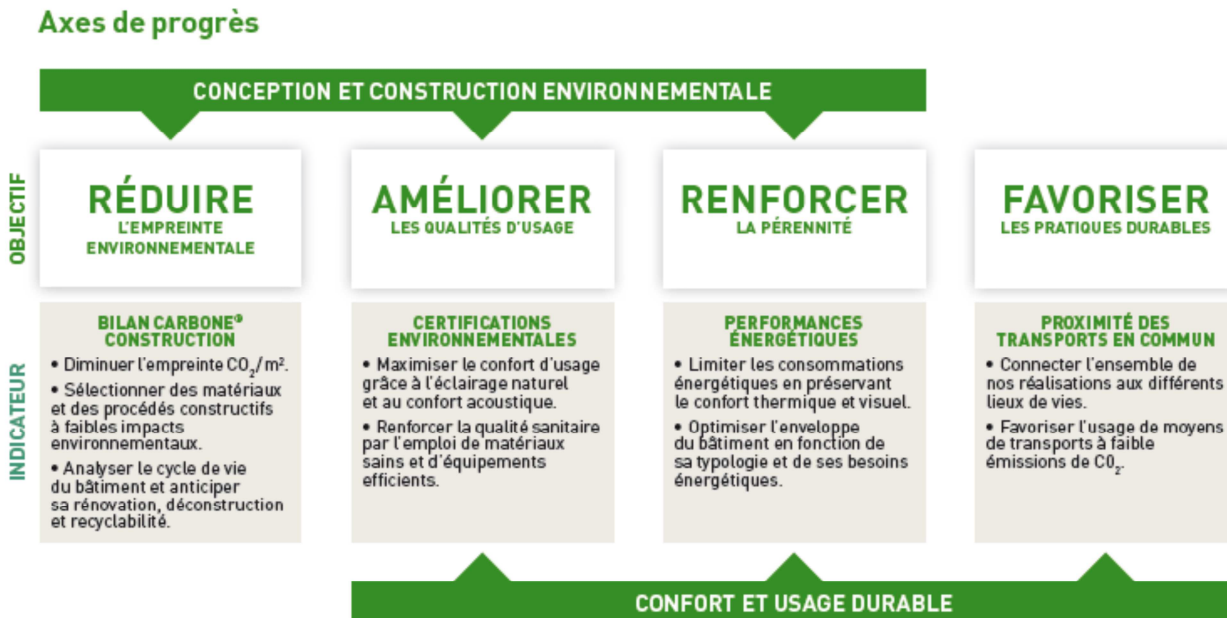
- la pertinence : interroger des salariés experts dans leur métier garantit un niveau de pertinence élevé pour chacun des engagements pris ;
- la soutenabilité : chaque action a été définie proportionnellement aux moyens matériels, financiers et organisationnels disponibles. Ce socle, solide et réaliste, offre à Altarea Cogedim l'opportunité de relever plus efficacement ses enjeux de développement durable, et de progresser de manière durable sur l'ensemble de ses métiers.

Piloter le développement durable

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

Accroître les performances de toutes les nouvelles réalisations

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



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

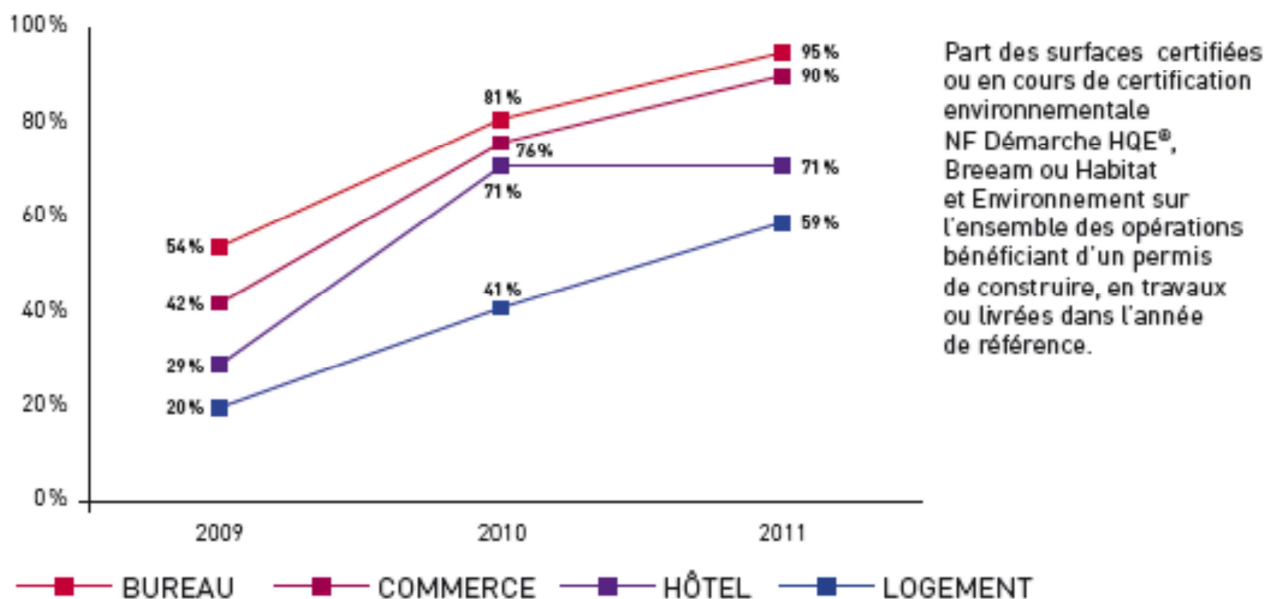
Cet objectif passe par la mise en place d'actions concrètes, de la conception à la réalisation d'une opération : analyse du potentiel naturel du site ; définition d'un profil environnemental sur mesure ; recherche des meilleurs procédés constructifs, matériaux et équipements techniques ; maîtrise des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

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

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

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

Niveaux de performance environnementale des nouveaux projets*



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

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

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

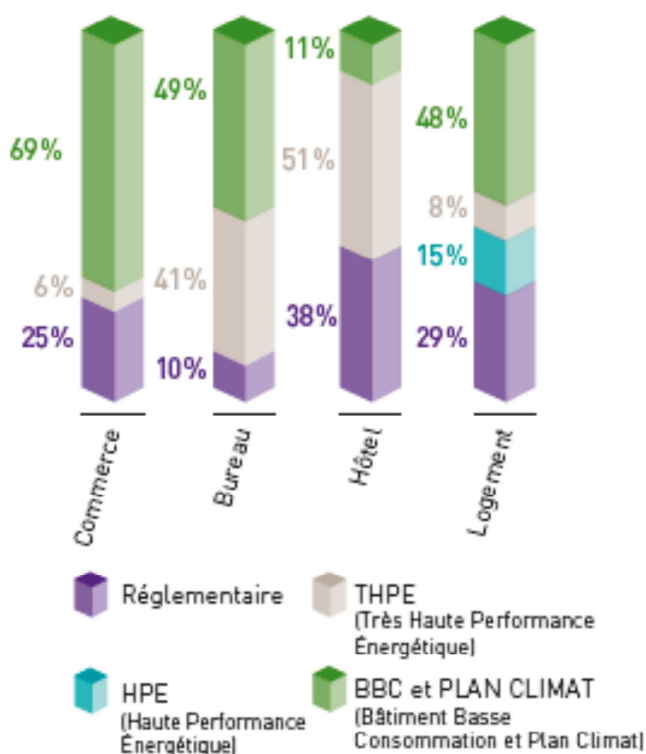
Ce défi a notamment été relevé dans l'immeuble de bureaux Premium à Nice Méridia, qui bénéficie d'une consommation énergétique conventionnelle de 45 kWhep / m² /an. Altarea Cogedim a capitalisé sur la situation géographique du projet pour développer une centrale photovoltaïque couvrant 55 % des besoins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

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

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

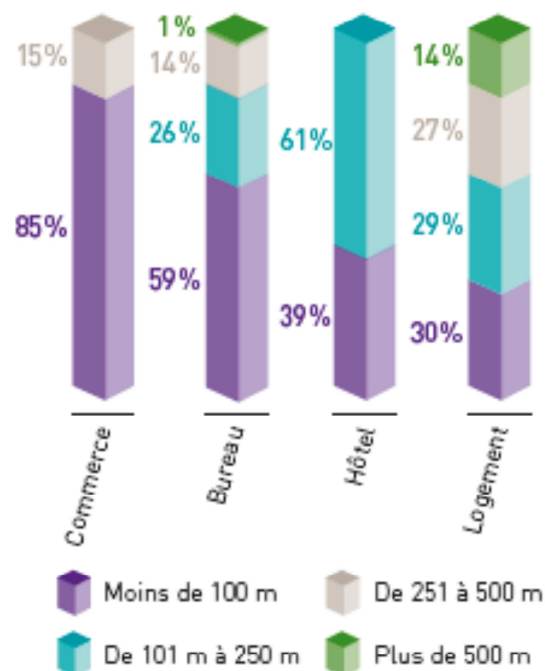
L'objectif d'Altarea Cogedim est de connecter l'ensemble des réalisations du groupe aux différents lieux de vie alentour et de favoriser l'usage de moyens de transport plus économiques et à faible émission de CO₂. L'emplacement est donc, plus que jamais, un atout majeur. En 2011, la livraison de First,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

Niveaux de performance énergétique des nouveaux projets*



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

Niveaux de proximité des transports en commun des nouveaux projets*



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

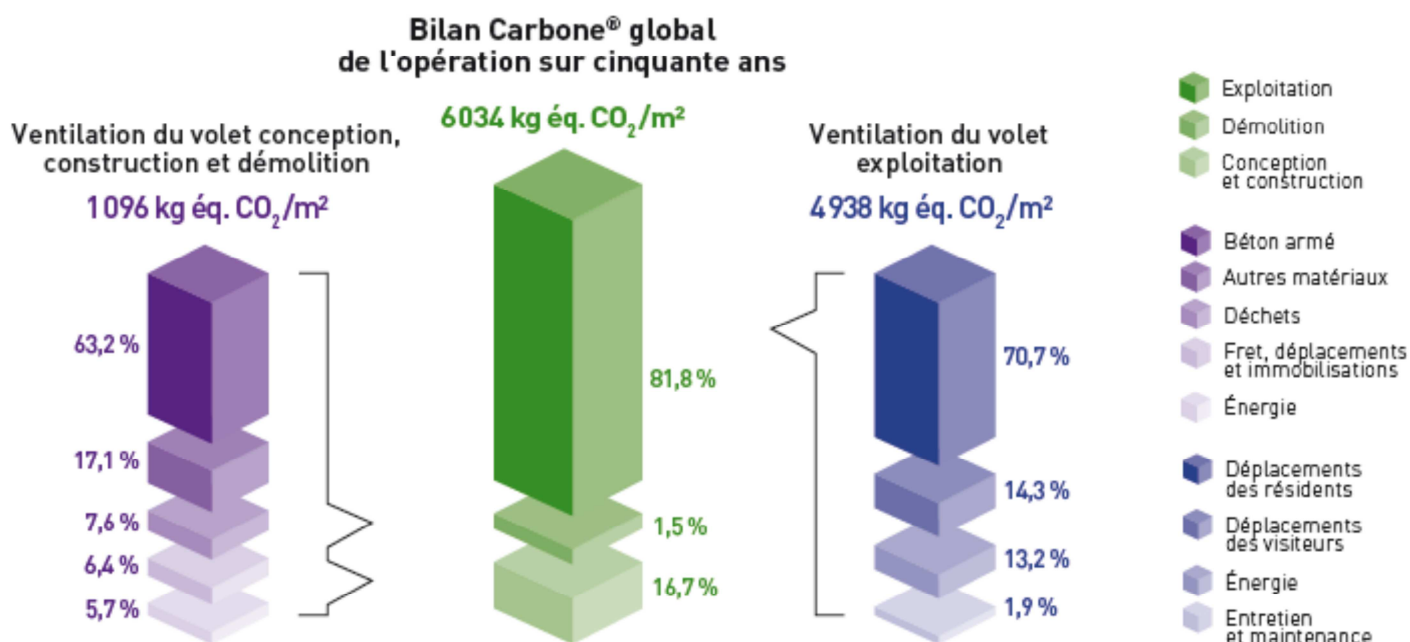
*Indicateur faisant l'objet d'une assurance modérée délivrée par Ernst & Young, dont le rapport d'examen complet est disponible dans le document de référence 2011.

-> Réduire l'empreinte environnementale des constructions

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

En 2011, le projet de centre commercial de Villeneuve-la-Garenne a fait l'objet d'un Bilan Carbone® construction. Afin de réduire son empreinte, le groupe a utilisé un béton à faible teneur en carbone pour une partie des fondations, tout en limitant significativement le temps de chantier, les nuisances et les émissions de CO₂ via la réalisation de la structure du bâtiment avec des éléments préfabriqués livrés directement sur le site. Cette année, une série de huit Bilans Carbone® construction a été réalisée sur les différentes typologies de projets du groupe.

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



Protéger et pérenniser la valeur du patrimoine du groupe

Composé exclusivement d'actifs commerciaux, le patrimoine d'Altarea Cogedim est directement impacté par les objectifs du Grenelle de l'Environnement.

L'enjeu du groupe, en tant que foncière, est double : se doter d'une méthode de reporting pour mesurer de manière fiable et systématique la performance environnementale du patrimoine ; définir des plans d'actions pour limiter l'empreinte environnementale d'exploitation sur les thèmes de l'énergie, du CO₂, de l'eau et des déchets.

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

-> Maitriser les consommations énergétiques du patrimoine

En 2011, Altarea Cogedim a fiabilisé l'ensemble des données permettant d'apprécier les résultats de son travail sur tous ses actifs. Doté d'une direction de l'exploitation propre et d'une direction de centre intégrée, le groupe définit ses plans pluriannuels d'investissement, avec une garantie de grande réactivité dans leur mise en œuvre.

Altarea Cogedim a continué de mettre en place un procédé de collecte fiable et systématique des données environnementales et énergétiques des locataires, grâce à la diffusion du bail vert dans son patrimoine.

-> Quantifier et réduire les émissions de CO₂ du patrimoine

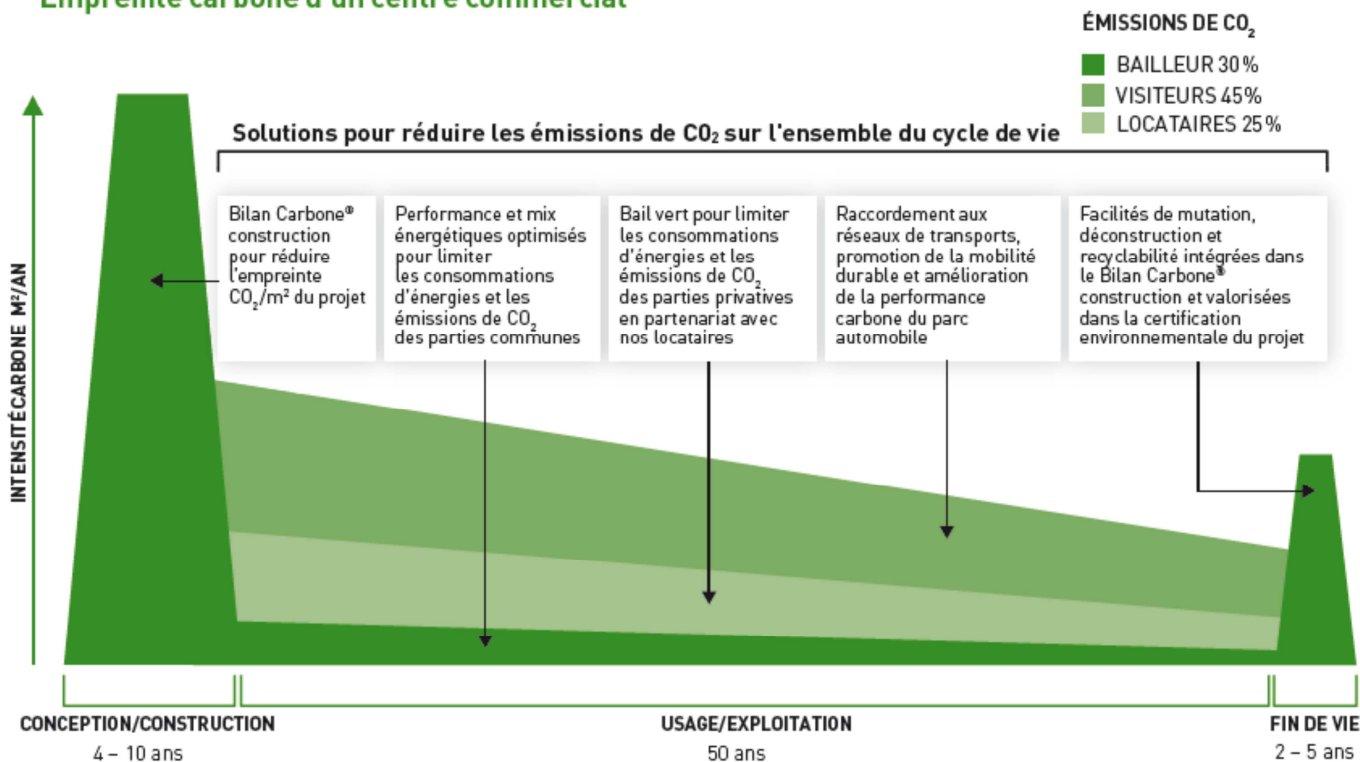
Pour relever l'enjeu carbone dans son patrimoine, le premier axe de travail d'Altarea Cogedim porte sur la maîtrise des émissions de CO₂ liées aux consommations énergétiques des parties communes et privatives où le groupe a un contrôle direct. Le premier objectif est d'optimiser le mix énergétique et tous les approvisionnements afin de bénéficier d'un kilowattheure le plus pauvre possible en CO₂ pour l'ensemble du parc.

Le second axe de travail : quantifier toutes les émissions de gaz à effet de serre sur la totalité du cycle de vie d'un bâtiment : construction, exploitation et fin de vie. Cette mesure permet d'identifier les différentes sources d'émissions d'un centre commercial, mais aussi d'appréhender son niveau de vulnérabilité aux énergies fossiles et à la mise en place d'une fiscalité carbone.

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

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

Empreinte carbone d'un centre commercial



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

Cultiver les talents

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

Dynamiser le recrutement

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

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

Accompagner les collaborateurs

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

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

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

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

Optimiser la politique de rémunération

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

Partager les résultats

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

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

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

Encourager la diversité

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

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

S'engager auprès de tous

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

S'inscrire dans la réalité des territoires

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

Contribuer au développement local

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

Renforcer les liens avec les parties prenantes

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

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

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

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

Se doter d'une démarche éthique

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

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

environnementale et sanitaire communiquée par le fournisseur sélectionné et à sa politique de développement durable.

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

Encourager l'intégration par le logement

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

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

ANNEXE 8

Opérations réalisées par les dirigeants ou les personnes auxquelles ils sont étroitement liés sur les titres de la Société en 2011

1 - Acquisition d'actions

Nom du(des) Dirigeant(s) Concerné(s)	Qualité à la date de l'opération	Instrument Financier	Nature de l'opération	Date de L'opération Ou période	Quantité	Prix Unitaire	Montant brut de l'opération
M. Dominique RONGIER	Membre du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par DBLP & Associés	17/03/2011	40	142,00 €	5.680,00 €
M. Dominique RONGIER	Membre du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par DBLP & Associés	04/04/2011	60	147,00 €	8.820,00 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par JN HOLDING	01/06/2011	50.000	139,00 €	6.950.000,00 €
Monsieur Alain TARAVELLA	Co-gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	10/08/2011	2.000	117,99 €	235.990,60 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	10/08/2011	2.000	118,95 €	237.904,00 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	11/08/2011	2.000	119,95 €	239.900,00 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	12/08/2011	428	120,48 €	51.568,00 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	16/08/2011	368	121,00 €	44.528,00 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	17/08/2011	275	123,63 €	34.000,00 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	22/08/2011	527	123,75 €	65.219,73 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	23/08/2011	8	124,00 €	992,00 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	26/08/2011	1.624	123,78 €	201.029,11 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	29/08/2011	1.566	123,99 €	194.180,87 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	30/08/2011	634	123,99 €	78.613,59 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	02/09/2011	1.194	129,84 €	155.029,56 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	05/09/2011	806	129,53 €	104.398,12 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	12/09/2011	45	117,99 €	5.309,62 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par ECODIME	13/09/2011	4.166	120,00 €	499.920,00 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	13/09/2011	2.578	119,77 €	308.778,66 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	14/09/2011	365	118,94 €	43.412,29 €
M. Alain		Actions	Acquisition par	15/09/2011	315	119,77 €	37.727,01 €

TARAVELLA	Co Gérant	ordinaires	ALTAFINANCE 2 [1]				
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	16/09/2011	394	121,653 €	47.931,28 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par M. Jacques NICOLET	21/09/2011	15.500	125,76 €	1.949.237,50 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	22/09/2011	281	130,93 €	36.790,29 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par M. Jacques NICOLET	23/09/2011	4.035	136,50 €	550.777,50 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	23/09/2011	719	130,16 €	93.587,84 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par ECODIME	21/11/2011	8.550	117,00 €	1.000.350,00 €
PREDICA	Membre du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par PREDICA	29/11/2011	30.000	114,90 €	3.447.000,00 €
PREDICA	Membre du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par PREDICA	29/11/2011	18.550	116,00 €	2.151.800,00 €
PREDICA	Membre du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par PREDICA	29/11/2011	41.450	114,90 €	4.762.605,00 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	30/11/2011	73	114,99 €	8.394,29 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	01/12/2011	34	115,06 €	3.911,99 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	01/12/2011	141	115,10 €	16.229,10 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	02/12/2011	133	116,25 €	15.460,99 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	05/12/2011	73	119,03 €	8.689,46 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	06/12/2011	619	120,46 €	74.566,72 €
M. Alain TARAVELLA	Co Gérant	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFINANCE 2 [1]	12/12/2011	500	120,64 €	60.319,30 €
M. Alain TARAVELLA	Membre du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAPATRIMOINE [1]	15/12/2011	20.000	119,75 €	2.395.000 €
PREDICA	Membre du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par PREDICA	16/12/2011	229.500	115,00 €	26.392.500,00 €
PREDICA	Membre du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Acquisition par PREDICA	16/12/2011	175.000	115,00 €	20.125.000,00 €
M. Alain TARAVELLA	Associé Commandité	Actions ordinaires	Acquisition par ALTAFI 2 [1]	20/12/2011	10	118,01 €	1.180,10 €

2 – Cession d'actions

Nom du(des) Dirigeant(s) Concerné(s)	Qualité à la date de l'opération	Instrument Financier	Nature de l'opération	Date de L'opération	Quantité	Prix Unitaire	Montant brut de l'opération
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	19/05/2011	1.151	146,22 €	168.301,52 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	20/05/2011	4.552	146,00 €	664.592,00 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	23/05/2011	403	146,05 €	58.859,76 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	24/05/2011	357	146,40 €	52.264,80 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	27/05/2011	118	146,00 €	17.228,00 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	30/05/2011	306	146,00 €	44.676,00 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	31/05/2011	1.718	146,00 €	250.828,00 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	01/06/2011	4.062	146,40 €	594.697,11 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession en faveur de JN HOLDING	01/06/2011	50.000	139,00 €	6.950.000,00 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	02/06/2011	523	146,60 €	76.671,80 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	03/06/2011	289	146,60 €	42.367,40 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	06/06/2011	931	146,60 €	136.484,60 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	07/06/2011	4.184	146,01 €	610.914,21 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	08/06/2011	5.050	146,599 €	740.324,95 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	09/06/2011	2.000	147,00 €	294.000,00 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	10/06/2011	2.328	147,57 €	343.542,96 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	13/06/2011	454	148,00 €	67.192,00 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	14/06/2011	1.380	148,058 €	204.320,04 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	15/06/2011	967	148,50 €	143.599,50 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	16/06/2011	791	148,50 €	117.463,50 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	17/06/2011	174	148,50 €	25.839,00 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	20/06/2011	262	148,50 €	38.907,00 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	21/06/2011	195	148,50 €	28.957,50 €

M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	22/06/2011	509	147,58 €	75.119,24 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	23/06/2011	15	147,57 €	2.213,49 €

Nom du(des) Dirigeant(s) Concerné(s)	Qualité à la date de l'opération	Instrument Financier	Nature de l'opération	Date de L'opération	Quantité	Prix Unitaire	Montant brut de l'opération
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	24/06/2011	530	147,50 €	78.175,00 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	27/06/2011	463	147,50 €	68.292,50 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	28/06/2011	893	147,50 €	131.367,44 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	21/09/2011	15.500	125,76 €	1.949.237,50 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par ECODIME	23/09/2011	4.035	136,50 €	550.777,50 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	21/11/2011	8.550	117,00 €	1.000.350,00 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	29/11/2011	30.000	114,90 €	3.447.000,00 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	29/11/2011	18.550	116,00 €	2.151.800,00 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	29/11/2011	41.450	114,90 €	4.762.605,00 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par ECODIME	07/12/2011	183	125,00 €	22.875,00 €
M. Alain TARAVELLA	Membre du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par ALTA PATRIMOINE [1]	14/12/2011	38.000	118,50	4.503.000,00 €
M. Alain TARAVELLA	Co-Gérant	Actions ordinaires	Cession par ALTAFINANCE 2 [1]	15/12/2011	20.000	119,75 €	2.395.000,00 €
M. Jacques NICOLET	Président du Conseil de Surveillance	Actions ordinaires	Cession par JN HOLDING [2]	16/12/2011	175.000	115,00 €	20.125.000,00 €
M. Alain TARAVELLA	Co-Gérant	Actions ordinaires	Cession par ALTAFINANCE 2 [1]	16/12/2011	229.500	115,00 €	26.392.500,00 €
M. Alain TARAVELLA	Co-Gérant	Actions ordinaires	Cession par ALTAFINANCE 2 [1]	20/12/2011	10	118,01 €	1.180,10 €

[1] Contrôlée par Monsieur Alain TARAVELLA

[2] Contrôlée par Monsieur Jacques NICOLET

ANNEXE 9

OPERATIONS REALISEES AU TITRE DE L'ATTRIBUTION GRATUITE D'ACTIONS AUX SALARIES ET DIRIGEANTS

Conformément aux dispositions des articles L 225-197-4 et L 225-197-5 du Code de commerce, nous vous présentons ci-après le tableau de ces opérations établi au 31 décembre 2011

Date d'attribution	Nombre de droits attribués	Dates d'acquisition	Droits en circulation au 31/12/2010	Attribution	Droits exercés	Droits annulés (**)	Droits en circulation au 31/12/2011
Plans d'attribution sur titres altarea							
31 décembre 2008	2 500	30 septembre 2011	2 500		(2 500)		0
17 juillet 2009	17 680	17 juillet 2011	15 465		(14 930)	(535)	0
17 juillet 2009	10 000	17 juillet 2011	10 000		(10 000)		0
15 septembre 2009	11 000	15 septembre 2011	11 000		(11 000)		0
5 mars 2010	32 190	31 mars 2012	31 110			(1 110)	30 000
5 mars 2010	73 800	20 décembre 2012	72 300			(1 000)	71 300
5 mars 2010	20 000	20 décembre 2012	20 000				20 000
5 mars 2010	20 000	20 décembre 2013	20 000				20 000
5 mars 2010	20 000	20 décembre 2014	20 000				20 000
5 mars 2010	16 700	5 mars 2012	16 700				16 700
16 décembre 2010	15 400	30 juin 2013	15 400			(1 100)	14 300
29 mars 2011	413	29 mars 2013	0	413			413
15 décembre 2011	1 000	15 décembre 2014	0	1 000			1 000
Total	371 320		234 475	1 413	(38 430)	(3 745)	193 713

(*) : l'attribution des droits est conditionnée par le respect de conditions de performance hors marché supposées remplies

(**) droits annulés pour motifs de départ ou du fait de conditions de performance non atteintes de manière certaine.

En 2011, les dirigeants et les mandataires sociaux de la Société n'ont reçu aucune action gratuite.

Au cours de l'année 2011, 1.413 actions au total ont été attribuées gratuitement à 3 salariés. 413 actions ont été attribuées gratuitement à deux salariés de la Société ALTAREA, cadres dirigeants membres du comité stratégique. Les 1.000 autres actions ont été attribuées gratuitement à un cadre supérieur du Groupe.

Au 5 mars 2011, date d'établissement du présent rapport de gestion, le dernier cours de Bourse de l'action ALTAREA, à savoir celui au 2 mars 2011 s'établissait à 126 euros .

ANNEXE 10

PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES :

En raison de ses activités, Altarea pourrait être confrontée le cas échéant aux risques suivants, sachant que la société s'est donné les moyens de les surmonter ou de les limiter. Les procédures de contrôle interne et de gestion des risques sont détaillées dans le rapport du Président sur le contrôle interne dont le texte figure intégralement en annexe au présent rapport de gestion.

Il est précisé à cet égard que la société respecte les dispositions du Code déontologie des Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées.

RISQUES INHERENTS AUX ACTIVITES D'ALTAREA COGEDIM

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

Altarea intervient dans divers secteurs de l'immobilier, notamment dans l'immobilier commercial (essentiellement dans le secteur des centres commerciaux, et depuis peu dans le secteur de l'e-commerce) et résidentiel. Au-delà des facteurs de risques propres à chaque actif, l'activité est soumise à des aléas et risques systémiques spécifiques dont en particulier la nature cyclique du secteur. La stratégie définie et les politiques mises en œuvre visent à limiter les effets négatifs de ces risques. Cependant, une dégradation prolongée des conditions économiques ou des modifications brutales de l'environnement économique, financier, monétaire, réglementaire, géopolitique, politique, social, sanitaire, écologique pourraient avoir un impact négatif sur le Groupe Altarea Cogedim, la valeur de ses actifs, ses résultats, ses projets de développement ou ses opérations d'investissement.

Risques liés aux opérations de développement

Les risques liés aux opérations de développement sont multiples ; ils comprennent en particulier :

- le risque administratif lié aux aléas des obtentions des autorisations d'exploitations commerciales et permis de construire et aux recours éventuels qui peuvent retarder le processus de développement ;
- le risque de construction lié éventuellement aux décalages des calendriers de réalisation (fouilles archéologiques, typologie des sols, dépollution), aux surcoûts de travaux, à la défaillance d'entreprises, aux capacités d'adaptation des entreprises et prestataires notamment aux nouvelles normes (type BBC) et aux litiges éventuels avec les entreprises de construction ;
- le risque commercial, notamment lié à l'inadéquation des produits développés à la demande ou à la durée importante du montage de certaines opérations. Ce risque est limité par la pré-commercialisation ;
- le risque lié à la concurrence ayant un effet notamment sur les opérations d'acquisitions de terrains/centres commerciaux, le prix de vente des produits, ou la disponibilité des sous-traitants.

Risques liés aux actifs et à l'activité de foncière

Les risques liés aux actifs en exploitation et à l'activité de foncière de centres commerciaux sont de plusieurs ordres :

- risques liés à la commercialisation et à la re-commercialisation des centres, en particulier dans un contexte économique plus difficile ;
- risques liés à la gestion du patrimoine et aux décisions d'arbitrage (estimation du rendement de nouvelles acquisitions, délais de cession d'actifs...) ;
- risques liés à l'exploitation des centres commerciaux (risques naturels ou technologiques, sinistres accidentels, fermeture administrative d'un centre...), couverts notamment par la souscription de polices d'assurance adéquates et la mise en œuvre de mesures rigoureuses de contrôle et de suivi des règles de sécurité dans les centres en exploitation.

Risques d'insolvabilité des locataires et des acquéreurs

Dans les centres commerciaux, la capacité d'Altarea à collecter les loyers dépend de la solvabilité de ses locataires. La qualité de signature des locataires et l'attractivité des enseignes sont prises en considération par Altarea avant la conclusion de tous ses baux. Il est toutefois possible que les locataires ne paient pas ponctuellement ou qu'ils soient en défaut de paiement, ce qui peut affecter les résultats d'exploitation d'Altarea. La conjoncture économique actuelle, si elle devenait plus défavorable, pourrait se traduire par une véritable récession ayant alors un impact significatif sur le comportement des consommateurs qui mettrait en difficulté les enseignes et commerçants locataires. Le loyer reste toutefois épargné, les locataires redoutant leur éviction et la perte de leur fonds de commerce.

En immobilier résidentiel, la dégradation de la solvabilité des ménages impacterait principalement la demande pour les logements en cours de commercialisation. Une fois le logement commercialisé, Cogedim bénéficie du privilège du vendeur sur le bien, et la

remise des clés du logement ne peut être faite sans que l'acheteur ait payé le solde du prix de vente. Les risques liés à la capacité de la société à assurer le recouvrement des créances auprès de ses clients s'entendent alors en terme d'allongement des délais de paiement et donc d'optimisation du besoin en fonds de roulement.

Risque lié à l'évaluation des actifs immobiliers

L'évaluation du portefeuille d'actifs immobiliers tertiaires d'Altarea est liée à de nombreux facteurs externes (conjoncture économique, marché de l'immobilier tertiaire, taux d'intérêts ...) et internes (taux de rendement et performances des centres) susceptibles de varier de façon significative.

Dans ce cadre, le Groupe fait évaluer son patrimoine deux fois par un par des experts indépendants. La forme des travaux d'expertise réalisés et la méthode retenue pour l'évaluation des actifs sont détaillées au paragraphe 7.3.3.1. (c) Risques liés aux actifs et à l'activité de foncière du Rapport du Président sur le contrôle interne. La sensibilité de la valeur du patrimoine est analysée à l'annexe 8.3 des comptes consolidés (chapitre 3 du document de référence) relative aux immeubles de placement et actifs destinés à la vente.

RISQUES JURIDIQUE, REGLEMENTAIRE, FISCAL ET ASSURANCE

Risques juridique et réglementaire

Le Groupe Altarea Cogedim doit se conformer à la réglementation dans divers domaines, notamment l'urbanisme, la construction, les autorisations d'exploitation, l'hygiène et la sécurité, l'environnement, le droit des baux, le droit des sociétés ainsi que la fiscalité, notamment à travers les dispositions du régime SIIC. Des variations du cadre réglementaire pourraient imposer à Altarea d'adapter son activité, ses actifs ou sa stratégie, pouvant se traduire par des impacts négatifs en termes de valeur de son patrimoine ou de ses résultats, augmenter les charges ou ralentir, voire empêcher le développement de certaines opérations d'investissements ou de commercialisation.

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

Risque de litiges

A la date de dépôt du présent Document de Référence, et comme l'indique l'annexe 14.2 des comptes consolidés (chapitre 3) relative aux litiges ou sinistres, aucun nouveau litige significatif n'est apparu au cours de l'exercice 2011 autre que ceux pour lesquels une provision a été comptabilisée ou qui ont fait l'objet d'une contestation de la Société.

Les autres provisions sont présentées à l'annexe 8.10 des comptes consolidés.

Risque fiscal

Altarea a opté pour le régime fiscal des SIIC visé à l'article 208 C du Code général des impôts, lui permettant de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés sous réserve du respect de certaines conditions et de certaines obligations, notamment de distribution. Si Altarea ne respectait pas ces conditions et obligations, elle serait assujettie à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun au titre des exercices concernés, ce qui aurait un impact négatif sur ses résultats.

Par ailleurs, l'atteinte par un ou plusieurs actionnaires agissant de concert du seuil de 60 % du capital ou des droits de vote entraînerait également la perte du statut. Ainsi, les statuts d'Altarea comportent une limitation des droits de vote au-delà du seuil de 60 %.

En outre, Altarea pourrait faire face à une charge d'impôt supplémentaire en cas de versement de dividendes exonérés à un actionnaire non soumis à l'impôt sur les sociétés ou un impôt équivalent et disposant d'au moins 10 % du capital d' Altarea, si Altarea n'était pas en mesure d'en faire supporter les conséquences au seul actionnaire concerné. Ici encore, les statuts d'Altarea prévoient expressément la prise en charge de ces conséquences par l'actionnaire concerné, mais la société pourrait rencontrer éventuellement des difficultés de recouvrement ou d'insolvabilité de ces actionnaires si une retenue sur le dividende n'était pas possible.

Enfin, Altarea reste dépendante des évolutions des règles fiscales actuellement en vigueur.

La Société et plusieurs sociétés filiales ont reçu de l'Administration Fiscale des propositions de rectification en date du 21 décembre 2011 (annexe 9.7 des comptes consolidés) que la Société conteste et qui n'ont pas été provisionnées dans les comptes au 31 décembre 2011.

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

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

Toutefois, Altarea pourrait être confrontée à un renchérissement du coût de ses polices d'assurance ou pourrait subir des pertes qui ne soient pas intégralement couvertes par les assurances souscrites. Par ailleurs, Altarea pourrait être confrontée, en raison par exemple de capacités limitées disponibles sur le marché de l'assurance, à des découverts d'assurance voire à une impossibilité de couvrir tout ou partie de certains risques.

Le coût, ou en cas de sinistre, l'indisponibilité de couvertures d'assurance appropriées, pourrait avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine, les résultats, l'activité ou la situation financière d'Altarea.

RISQUES SOCIAUX ET ENVIRONNEMENTAUX

Risques liés à la santé ou la sécurité publique (amiante, légionnelle, plomb, installations classées, etc.)

Les actifs d'Altarea peuvent être exposés à des problèmes liés à la santé publique ou à la sécurité, notamment l'amiante, la légionnelle, les termites ou le plomb. En sa qualité de propriétaire de ces constructions, installations ou terrains, Altarea pourra être engagée en cas de manquement à son obligation de surveillance et de contrôle des installations. Une telle mise en jeu de la responsabilité d'Altarea pourrait avoir un impact négatif sur son activité, ses perspectives et sa notoriété. Afin de limiter ces risques, Altarea respecte la réglementation applicable en la matière et adopte une politique préventive consistant à faire des diagnostics et, le cas échéant, des travaux de mises en conformité.

Risques sociaux et environnementaux

Risques sociaux

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

Risques environnementaux

La position d'opérateur construisant, exploitant et gérant des ensembles immobiliers expose le Groupe Altarea Cogedim à un certain nombre de risques environnementaux touchant principalement aux nouvelles réglementations thermique et environnementale énoncées dans la loi Grenelle ainsi que dans ses différents décrets d'application pour l'ensemble des nouvelles réalisations. Le Groupe est également impacté par l'ambition environnementale du Grenelle 2 portant sur l'amélioration des performances énergétiques et environnementales des bâtiments existants. Pour répondre à ces enjeux, le Groupe a engagé dès 2010 une démarche de progrès afin de permettre d'anticiper ces nouveaux impératifs énergétiques et environnementaux pour l'ensemble de la production neuve et de mettre en place un reporting précis et systématique des performances environnementales et énergétiques de son patrimoine immobilier (voir paragraphe 7.3.3.4. (b) Risques sociaux et environnementaux du Rapport du Président sur le contrôle interne).

RISQUES ASSOCIES A LA POLITIQUE DE FINANCEMENT ET AUX CAPACITES FINANCIERES D'ALTAREA

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

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

Compte tenu de sa situation financière à la date de dépôt du présent Document de Référence, Altarea estime ne pas présenter de risques de liquidités.

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

L'annexe 11 des comptes consolidés (chapitre 3 du document de référence) fournit la situation de trésorerie et expose les principaux covenants financiers qu'Altarea et ses filiales se sont obligées à respecter.

Au 31 décembre 2011 et à la date de dépôt du présent Document de Référence, tous les covenants sont contractuellement respectés par la (les) société(s) concernée(s).

Risque de taux et couverture de taux

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

Risque de contrepartie

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

Risque sur actions

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

Risque de change

À la date de dépôt du présent document, Altarea réalise la totalité de son chiffre d'affaires dans la Zone Euro et paye la totalité de ses dépenses (charges et dépenses d'investissement) en euros. Altarea n'est donc pas exposée au risque de change.

RISQUES DE CONFLITS D'INTERETS

Altarea est partenaire ou associé d'autres acteurs économiques au sein de structures ou dans le cadre de protocoles d'accord, principalement destinées à réaliser conjointement des projets de développement. Ces situations peuvent engendrer dans certaines circonstances des conflits d'intérêts avec les partenaires ou les associés.

ANNEXE 11

OPERATIONS D'ACHAT ET VENTES D' ACTIONS SUR PROPRES TITRES :

En 2011, les achats et cessions d'actions réalisés par la société sur ses propres titres ont été les suivants :

Mois	Nombre de titres achetés	Nombre de titres vendus	Cours à la fin du mois	Solde titres auto-détenus
Janvier	3 196	2 763	140,00	140 822
Février	3 323	490	133,00	143 655
Mars	3 800	6 758	145,50	140 697
Avril	5 177	1 423	145,98	144 451
Mai	6 773	1 934	146,00	149 290
Juin	10 520	2 874	142,10	156 936
Juillet	3 072	3 895	135,98	131 183
Août	10 298	3 906	125,50	137 575
Septembre	44 305	5 199	130,20	165 681
Octobre	9 222	4 233	129,99	168 170
Novembre	5 800	2 820	115,00	171 150
Décembre	43 560	1 830	120,50	212 880