

Carrefour Property Development

Comptes consolidés au 31 décembre
2011

| | | |
|------------|---|-------------|
| 2 | COMPTES CONSOLIDES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2011..... | 4 |
| 1 | NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES ANNUELS | 5 |
| 1.1 | INFORMATIONS RELATIVES AU GROUPE..... | 55 |
| 1.2 | METHODES ET PRINCIPES COMPTABLES..... | 55 |
| 1.2.1 | <i>Principes d'établissement des comptes du groupe.....</i> | <i>55</i> |
| 1.2.1.1 | Déclaration de conformité..... | 55 |
| 1.2.1.2 | Comptes consolidés - Base de préparation | 66 |
| 1.2.2 | <i>Choix du modèle de la juste valeur pour la comptabilisation des immeubles de placement</i> | <i>66</i> |
| 1.2.3 | <i>Jugements et estimations significatifs.....</i> | <i>66</i> |
| 1.2.3.1 | Jugements..... | 66 |
| 1.2.3.2 | Recours à des estimations | 77 |
| 1.2.4 | <i>Résumé des principales méthodes comptables</i> | <i>77</i> |
| 1.2.4.1 | Immeubles de placement et immeubles en développement | 77 |
| 1.2.4.2 | Actifs non courants destinés à la vente | 7 |
| 1.2.4.3 | Regroupements d'entreprises | 88 |
| 1.2.4.4 | Contrats de location | 88 |
| 1.2.4.4.1 | Contrats de location impliquant le Groupe en qualité de bailleur..... | 99 |
| 1.2.4.4.2 | Contrats de location impliquant le Groupe en qualité de preneur | 99 |
| 1.2.4.5 | Baux à construction | 99 |
| 1.2.4.6 | Trésorerie et équivalents de trésorerie..... | 1010 |
| 1.2.4.7 | Emprunts..... | 1010 |
| 1.2.4.8 | Provisions | 1010 |
| 1.2.4.9 | Distinction courant et non courant | 1010 |
| 1.2.4.10 | Reconnaissance des revenus..... | 1111 |
| 1.2.4.10.1 | Loyers nets..... | 1111 |
| 1.2.4.10.2 | Indemnités d'éviction | 1111 |
| 1.2.4.10.3 | Vente d'actifs | 1111 |
| 1.2.4.10.4 | Produits d'intérêts | 1111 |
| 1.2.4.10.5 | Dividendes | 1212 |
| 1.2.4.11 | Impôts | 1212 |
| 1.2.4.11.1 | Impôts exigibles | 1212 |
| 1.2.4.11.2 | Impôts différés..... | 1212 |
| 1.3 | ÉVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION | 1313 |
| 1.4 | INFORMATION SECTORIELLE | 1313 |
| 1.5 | EVENEMENTS MARQUANTS AU COURS DE L'EXERCICE 2011..... | 1313 |
| 1.6 | PRODUITS ET CHARGES | 1515 |
| 1.6.1 | <i>Revenus locatifs bruts.....</i> | <i>1515</i> |
| 1.6.2 | <i>Charges sur immeubles nettes des refacturations</i> | <i>1515</i> |
| 1.6.3 | <i>Charges opérationnelles.....</i> | <i>1616</i> |
| 1.6.5 | <i>Solde net des variations de juste valeur des immeubles de placement.....</i> | <i>1616</i> |
| 1.6.6 | <i>Résultat financier</i> | <i>20</i> |
| 1.6.7 | <i>Impôts sur les résultats et impôts différés.....</i> | <i>1717</i> |
| 1.7 | RESULTATS PAR ACTION | 1717 |
| 1.8 | DIVIDENDES PAYES ET PROPOSES | 1818 |
| 1.9 | IMMEUBLES DE PLACEMENT ET IMMEUBLES EN DEVELOPPEMENT | 1818 |
| 1.10 | ACTIFS FINANCIERS | 2020 |
| 1.11 | CLIENTS ET COMPTES RATTACHES..... | 2020 |
| 1.12 | AUTRES CREANCES..... | 2121 |
| 1.13 | TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE | 2121 |
| 1.14 | CAPITAL SOCIAL ET RESERVES | 2121 |
| 1.15 | FOURNISSEURS ET AUTRES CREDITEURS | 2121 |
| 1.16 | IMPOTS DIFFERES..... | 2222 |
| 1.17 | ENGAGEMENTS ET EVENTUALITES..... | 2323 |
| 1.18 | PERIMETRE DE CONSOLIDATION ET INFORMATIONS RELATIVES AUX PARTIES LIEES | 2323 |
| 1.18.1 | <i>Périmètre de consolidation:</i> | <i>2323</i> |

| | | |
|--------|--|-----------------|
| 1.18.2 | Transactions avec les parties liées:..... | 2323 |
| 1.18.3 | Transactions avec les autres parties liées: | 2323 |
| 1.22 | OBJECTIFS ET POLITIQUES DE GESTION DES RISQUES FINANCIERS..... | 2424 |
| 1.22.1 | Risque de taux d'intérêt..... | 2424 |
| 1.22.2 | Risque de crédit | 2424 |
| 1.22.3 | Risque de liquidité | 2424 |
| 1.23 | INSTRUMENTS FINANCIERS | 2424 |
| 1.24 | PASSIFS EVENTUELS | 2424 |
| 1.25 | ÉVÉNEMENTS POSTERIEURS A LA DATE DE CLOTURE | 2424 |
| 1.23 | ENGAGEMENTS HORS BILAN | 30 |

2 Comptes consolidés annuels au 31 décembre 2011

Etat de la situation financière consolidée

| En k€ | Notes | 31-déc-11 | 31-déc-10 |
|---|-------|---------------|---------------|
| ACTIFS | | | |
| Actifs non courants | | 38 791 | 37 157 |
| Goodwill | | | |
| Immobilisations incorporelles et corporelles | | | |
| Immeubles de placements | 1.9 | 38 422 | 36 097 |
| Actifs financiers | 1.10 | 22 | 562 |
| Impôts différés actifs | 1.16 | 346 | 498 |
| Actifs courants | | 2 710 | 2 751 |
| Clients et comptes rattachés | 1.11 | 1 788 | 1 411 |
| Autres créances | 1.12 | 430 | 437 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 1.13 | 492 | 903 |
| TOTAL ACTIFS | | 41 501 | 39 908 |
| CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS | | | |
| Capitaux propres | | | |
| Capital émis | 1.14 | 5 313 | 5 313 |
| Primes d'émission | | 38 203 | 38 203 |
| Réserves attribuables aux porteurs de capitaux propres de la société mère | | -6 126 | -7 271 |
| Résultat de l'exercice | | 1 650 | 1 155 |
| Capitaux propres (Part du Groupe) | | 39 039 | 37 400 |
| Intérêts non contrôlés | | | |
| TOTAL CAPITAUX PROPRES | | 39 039 | 37 400 |
| Passifs non courants | | | |
| Emprunts et autres dettes financières | | | |
| Dépôts et cautionnements reçus | 1.15 | 503 | 502 |
| Provisions pour risques et charges | | 0 | 0 |
| Impôts différés passifs | 1.16 | 33 | 13 |
| Passifs courants | | 1 926 | 1 994 |
| Emprunts et autres dettes financières | | | |
| Fournisseurs et autres créditeurs | 1.15 | 1 926 | 1 994 |
| Provisions | | | |
| Passifs destinés à être cédés | | | |
| TOTAL PASSIFS & Capitaux propres | | 41 501 | 39 908 |

Compte de résultat consolidé

| En k€ | Notes | 31-déc-11 | 31-déc-10 |
|---|--------------|--------------|--------------|
| Revenus locatifs bruts | 1.6.1 | 2 372 | 2 268 |
| Charges sur immeubles nettes des refacturations | 1.6.2 | -389 | -192 |
| Loyers et charges sur foncier | | | |
| Loyers nets | 1.6.2 | 1 983 | 2 076 |
| Charges opérationnelles | 1.6.3 | -430 | -263 |
| Amortissements et dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles et provisions | | 0 | 15 |
| Résultat d'exploitation | | 1 553 | 1 828 |
| Résultat net des cessions d'actifs | | | |
| Solde net des variations de juste valeur des Immeubles de placement | 1.6.4 | 268 | -488 |
| Produits et charges non récurrents | | | -5 |
| Résultat opérationnel | | 1 821 | 1 335 |
| Résultat financier | 1.6.5 | 16 | 7 |
| Résultat avant impôts | | 1 837 | 1 342 |
| Impôts sur le résultat | 1.6.6 | -16 | |
| Impôts différés | 1.6.6 | -172 | -187 |
| Résultat net de la période | | 1 650 | 1 155 |
| Dont résultat net – part du Groupe | | 1 650 | 1 155 |
| Dont résultat net – part des intérêts non contrôlés | | 0 | 0 |

Le résultat net par action s'élève à 0,62 Euros contre 0,44 Euros par action en 2010. Le résultat net par action dilué est égal au résultat net par action.

Etat du résultat global consolidé

| En k€ | Notes | 31-déc-11 | 31-déc-10 |
|--|-------|--------------|--------------|
| Résultat net total | | 1 650 | 1 155 |
| Autres éléments du résultat global après impôt | | 0 | 0 |
| Résultat global total | | 1 650 | 1 155 |
| Dont part du Groupe | | 1 650 | 1 155 |
| Dont part des intérêts non contrôlés | | 0 | 0 |

Tableau de variation des capitaux propres

| | <i>Capitaux propres – part du Groupe</i> | | | | | | Intérêts non contrôlés | Total |
|---|--|-------------------|-----------------|-----------------------------|---------------|---------------|------------------------|---------------|
| | Capital social | Primes d'émission | Actions propres | Autres réserves consolidées | Résultats | Total | | |
| Au 31 décembre 2009 | 5 313 | 38 203 | 201 | -1 992 | -5 472 | 36 252 | 0 | 36 252 |
| Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres au 31 décembre 2010 | | | | | | 0 | | 0 |
| Résultat de l'exercice | | | | | 1 155 | 1 155 | | 1 155 |
| Total des produits et charges de l'exercice | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 155 | 1 155 | 0 | 1 155 |
| Augmentations de capital | | | | | | 0 | | 0 |
| Réduction de capital | | | | | | | | |
| Affectation de résultat | | | | | -5 472 | 5 472 | | 0 |
| Effet des variations de périmètre | | | | | | 0 | | 0 |
| Autres mouvements | | | -8 | | | -8 | | -8 |
| Au 31 décembre 2010 | 5 313 | 38 203 | 193 | -7 464 | 1 155 | 37 400 | 0 | 37 400 |
| Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres au 31 décembre 2011 | | | | | | 0 | | 0 |
| Résultat de l'exercice | | | | | 1 650 | 1 650 | | 1 650 |
| Total des produits et charges de l'exercice | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 650 | 1 650 | 0 | 1 650 |
| Augmentations de capital | | | | | | 0 | | 0 |
| Réduction de capital | | | | | | | | |
| Affectation de résultat | | | | | 1 155 | -1 155 | | 0 |
| Effet des variations de périmètre | | | | | | 0 | | 0 |
| Autres mouvements | | | -11 | | | -11 | | -11 |
| Au 31 décembre 2011 | 5 313 | 38 203 | 182 | -6 309 | 1 650 | 39 039 | 0 | 39 039 |

Tableau de flux de trésorerie

| (en milliers d'euros) | 31-déc-11 | 31-déc-10 |
|--|---------------|---------------|
| Opérations d'exploitation | | |
| Résultat Net | 1 650 | 1 155 |
| Dotations aux amortissements et provisions | 0 | -15 |
| Variation nette de la juste valeur des immeubles de placements | -268 | 488 |
| Plus et moins values sur cessions d'actifs | | |
| Variation des impôts différés | 172 | 187 |
| Quote-Part des entreprises associées | | |
| Variation du besoin en fonds de roulement | -435 | -320 |
| Produits et charges financières sans effet trésorerie | | |
| Flux nets de trésorerie des opérations d'exploitation | 1 117 | 1 496 |
| Opérations d'investissement | | |
| Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles | | |
| Acquisitions d'immeubles de placements | -2 057 | -2 507 |
| Acquisition d'immobilisations financières | | |
| Acquisitions de filiales | | |
| Variation des prêts et avances consenties | 11 | 8 |
| Cessions de filiales | | |
| Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles | | |
| Cessions d'immeubles de placements | | |
| Cessions d'immobilisations financières | 528 | |
| Autres emplois | | |
| Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement | -1 519 | -2 499 |
| Opérations de financement | | |
| Dividendes versés | | |
| Augmentation de capital | | |
| Variation des actions propres | -11 | -8 |
| Nouveaux emprunts, dettes financières et instruments de couverture | | |
| Remboursements d'emprunts, dettes financières et instruments de couverture | | |
| Intérêts financiers versés | | |
| Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement | -11 | -8 |
| Activités abandonnées | | |
| Variation nette de la trésorerie | -412 | -1 012 |
| Trésorerie nette ouverture | 903 | 1 915 |
| Trésorerie nette clôture | 492 | 903 |

1 Notes annexes aux comptes consolidés annuels

1.1 Informations relatives au Groupe

Carrefour Property Development est une société anonyme immatriculée en France.

1.2 Méthodes et principes comptables

1.2.1 Principes d'établissement des comptes du groupe

1.2.1.1 Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés au 31 décembre 2011 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration le 8 mars 2012. Les comptes seront approuvés en assemblée générale annuelle à tenir avant le 30 juin 2012.

Les états financiers consolidés de Carrefour Property Development et de toutes ses filiales (le « Groupe ») ont été préparés conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS), telles qu'approuvées par l'Union Européenne au 31 décembre 2011 et qui sont d'application obligatoire à cette date.

Les nouveaux textes (normes, amendements et interprétations) appliqués à compter de 2010 n'ont pas eu d'impact significatif dans les comptes :

- IFRS 3 Révisée et IAS 27 amendée – Regroupements d'entreprises et consolidation et amendements IFRS 5 liés (AIP 2008)
- Amendement à l'IAS17 relatif aux contrats de location
- Amendements à IFRS 1 – Exemptions complémentaires pour les premiers adoptants
- IFRS 1 Révisée – Première adoption des IFRS
- Amendements à IFRS 2 – Transactions intra-groupe réglées en trésorerie
- IAS 39 – Instruments financiers – Eléments éligibles à la couverture
- IFRIC 12 – Accords de concessions de services
- IFRIC 15 – Contrats de construction immobilière
- IFRIC 16 – Couverture d'un investissement net à l'étranger
- IFRIC 17 – Distribution d'actifs non monétaires aux propriétaires
- IFRIC 18 – Transferts d'actifs par des clients

- Améliorations annuelles des IFRS

Un certain nombre de nouvelles normes, amendements de normes et interprétations seront en vigueur pour l'exercice ouvert après le 1^{er} janvier et n'ont pas été appliqués pour la préparation de ces états financiers consolidés du Groupe.

Le Groupe ne prévoit pas d'adopter ces normes par anticipation et les impacts éventuels n'ont pas été déterminés.

Comptes consolidés - Base de préparation

Les états financiers sont présentés en euros arrondis au millier d'euros le plus proche.

Les comptes consolidés ont été établis selon le principe du coût historique, à l'exception notamment des immeubles de placement, et des valeurs mobilières de placement, évalués à la juste valeur.

Tous les soldes et transactions intragroupes ainsi que les produits, les charges et les résultats latents qui sont compris dans la valeur comptable d'actifs, provenant de transactions internes, sont éliminés en totalité.

Les filiales sont consolidées à compter de la date d'acquisition, qui correspond à la date à laquelle le Groupe en a obtenu le contrôle, et ce jusqu'à la date à laquelle l'exercice de ce contrôle cesse.

1.2.2 Choix du modèle de la juste valeur pour la comptabilisation des immeubles de placement

Carrefour Property Development a choisi d'appliquer le modèle de la juste valeur pour la comptabilisation de ses immeubles de placement conformément à la norme IAS 40. Le modèle de la juste valeur est explicité dans la note 1.2.4 "Résumé des principales méthodes comptables".

1.2.3 Jugements et estimations significatifs

1.2.3.1 Jugements

La Direction a fait usage de son jugement pour définir et appliquer le traitement comptable de certaines transactions qui ont un impact significatif sur les montants comptabilisés dans les états financiers. En particulier, la Direction a exercé un tel jugement pour la classification des contrats de location en location simple ou location financement (Cf. Note 1.2.4.4).

1.2.3.2 Recours à des estimations

Le groupe a recours à des experts indépendants pour évaluer la juste valeur des immeubles de placement. (Cf. Note 1.2.4.1).

1.2.4 Résumé des principales méthodes comptables

1.2.4.1 Immeubles de placement et immeubles en développement

Ce poste regroupe les immeubles de placement répondant aux critères de la norme IAS 40, telle que décrite ci-après, ainsi que les immeubles en développement. Cette dernière catégorie étant composée d'une part des réserves foncières, et d'autre part des constructions en développement.

La norme IAS 40 définit un immeuble de placement comme un bien immobilier détenu par le propriétaire ou par le preneur (dans le cadre d'un contrat de location financement) pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou les deux.

Les immeubles de placement sont évalués initialement à leur coût, y compris les coûts de transaction.

Les immeubles de placement sont ultérieurement évalués à leur juste valeur, déterminée à partir d'expertises de cabinets externes au 30 juin et au 31 décembre de chaque année. Les gains ou pertes résultant des variations de juste valeur des immeubles de placement sont inclus dans le compte de résultat de l'exercice au cours duquel ils surviennent.

Conformément à la norme IAS 40 révisée en 2008, les biens en cours de construction ou d'aménagement pour un usage futur en tant qu'immeuble de placement sont qualifiés d'immeubles de placement.

Le Groupe évaluera l'immeuble de placement au coût jusqu'à l'achèvement de la construction ou de l'aménagement s'il est dans l'incapacité d'évaluer la juste valeur de cet immeuble en cours de construction de manière fiable lors de la comptabilisation initiale.

Dès que la juste valeur d'un immeuble en construction peut être évaluée de façon fiable et au plus tard à la date à laquelle l'immeuble est achevé, celui-ci est évalué à la juste valeur. La variation de valeur est enregistrée au compte de résultat dans les ajustements de juste valeur.

Conformément à la norme IAS 40, les réserves foncières sont qualifiées d'immeubles de placement.

Les profits ou pertes résultant de la sortie ou de la vente d'immeubles de placement sont comptabilisés dans le compte de résultat de l'année au cours de laquelle la sortie ou la vente a eu lieu. Les immeubles pour lesquels un processus de vente a été engagé sont présentés sur une ligne distincte au bilan.

1.2.4.2 Actifs (ou groupe d'actifs) destinés à la vente

Le Groupe applique la norme IFRS 5 – Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées qui requiert une comptabilisation et une présentation spécifique des actifs (ou groupe d'actifs) détenus en vue de la vente et des activités arrêtées, cédées ou en cours de cession.

Les actifs non courants, ou groupe d'actifs et de passifs directement liés, sont considérés comme détenus en vue de la vente si leur valeur comptable est recouvrée principalement par le biais d'une vente plutôt que par une utilisation continue. Pour que tel soit le cas, l'actif (ou le groupe d'actifs) doit être disponible en vue de sa vente immédiate et sa vente doit être hautement probable.

Le caractère hautement probable est notamment apprécié par l'existence d'un plan de vente de l'actif engagé par le management, et d'un programme actif pour trouver un acheteur et finaliser le plan dans les douze mois à venir.

1.2.4.3 Regroupements d'entreprises

Le Groupe applique la méthode de l'acquisition selon la norme IFRS 3 Révisée, Regroupements d'entreprises. En application de cette méthode:

Le goodwill est égal à :

- La juste valeur de la contrepartie transférée
- Majorée du montant comptabilisé pour toute participation ne donnant pas le contrôle de l'entreprise acquise et, si le regroupement d'entreprises est réalisé par étapes, de la juste valeur de toute participation précédemment détenue dans l'entreprise acquise
- Minorée du montant net comptabilisé (généralement à la juste valeur) au titre des actifs identifiables acquis et des passifs repris

Le Groupe dispose d'un délai de 12 mois, à compter de la date d'acquisition pour finaliser la comptabilisation du regroupement d'entreprises considéré.

En l'absence de dispositions spécifiques dans le référentiel IFRS, les regroupements d'entreprises entre entités sous contrôle commun sont comptabilisés à la valeur comptable, à la date de la transaction, dès lors qu'il s'agit d'une opération de restructuration interne au Groupe.

1.2.4.4 Contrats de location

Dans le cadre de son activité, le Groupe utilise des actifs mis à sa disposition ou met des actifs à disposition en vertu de contrats de location.

Ces contrats de location font l'objet d'une analyse au regard des situations décrites et des indicateurs fournis dans la norme IAS17 afin de déterminer s'il s'agit de contrats de location simple ou de contrats de location-financement.

Les contrats de location-financement sont des contrats qui transfèrent la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif considéré au preneur. Tous les contrats de location qui ne correspondent pas à la définition d'un contrat de location-financement sont classés en tant que contrats de location simple.

1.2.4.4.1 Contrats de location impliquant le Groupe en qualité de bailleur

Les contrats de location aux termes desquels le Groupe ne transfère pas la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif, sont classés comme des contrats de location simple. Les loyers conditionnels sont comptabilisés en produits sur la période au cours de laquelle ils sont acquis.

1.2.4.4.2 Contrats de location impliquant le Groupe en qualité de preneur

Les contrats de location financement, qui transfèrent au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif loué, sont comptabilisés au bilan au début de la période de location à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location. Les paiements au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement de la dette de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au passif. Les charges financières sont enregistrées directement au compte de résultat.

Les paiements au titre des contrats de location simple sont comptabilisés en charges sur une base linéaire jusqu'à l'échéance du contrat.

1.2.4.5 Baux à construction

Sur la base de l'analyse des contrats et des normes IAS 17 et IAS 40, un bail à construction peut être qualifié, soit de contrat de location simple, soit de contrat de location financement, la position retenue étant déterminée contrat par contrat en fonction des risques et avantages conservés.

Les baux à construction signés par le Groupe sont comptabilisés en contrat de location simple sauf si le Groupe dispose d'une option d'achat et que les autres critères permettant de les classer en location financement sont remplis. Dans le cas où les baux à construction sont qualifiés de contrats de location simple, les redevances payées apparaissent en charges au compte de résultat.

Les immobilisations construites sur les terrains pris à bail sont comptabilisées selon les principes comptables relatifs aux immobilisations corporelles (IAS 16) ou aux immeubles de placements (IAS 40).

1.2.4.6 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comptabilisés au bilan comprennent la trésorerie en banque, la caisse et les dépôts à court terme ayant une durée initiale inférieure ou égale à 3 mois.

Pour les besoins du tableau des flux de trésorerie consolidés, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie tels que définis ci-dessus, nets des concours bancaires courants.

1.2.4.7 Emprunts

Tous les emprunts sont initialement enregistrés à la juste valeur, diminuée des coûts de transaction directement imputables.

Postérieurement à la comptabilisation initiale, les emprunts portant intérêts sont évalués au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. Les profits et pertes sont enregistrés en résultat lorsque les dettes sont amorties.

1.2.4.8 Provisions

Conformément à la norme IAS 37 "Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels", les provisions sont comptabilisées lorsqu'à la date de clôture, le Groupe a une obligation actuelle, juridique ou implicite qui résulte d'un fait générateur passé dont le montant peut être estimé de manière fiable et dont il est probable qu'une sortie de ressources représentative d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation. Cette obligation peut être d'ordre légal, réglementaire ou contractuel. Ces provisions sont estimées selon leur nature en tenant compte des hypothèses les plus probables. Les montants sont actualisés lorsque l'effet du passage du temps est significatif.

1.2.4.9 Distinction courant et non courant

A l'exception des impôts différés qui sont classés en actifs et passifs non courants, les actifs et passifs sont classés en courant lorsque leur recouvrabilité ou leur paiement est prévu au plus tard 12 mois après la date de clôture de l'exercice. Dans le cas contraire, ils sont classés en non courant.

1.2.4.10 Reconnaissance des revenus

1.2.4.10.1 Loyers nets

Les loyers nets comprennent:

- les revenus locatifs bruts, retraités des charges sur immeubles nettes, les charges de loyers (contrats de location preneur) et charges sur foncier,
- les recettes diverses.

Les revenus locatifs bruts comprennent les loyers facturés par le groupe à ses locataires ainsi que les éventuels droits d'entrée payés par les locataires lors de la conclusion du bail.

Les charges sur immeubles figurent nettes des refacturations aux locataires et ne comprennent que les sommes restant à la charge du propriétaire. Les charges sur immeubles nettes comprennent également le coût des impayés.

1.2.4.10.2 Indemnités d'éviction

L'indemnité d'éviction versée au locataire sortant en vue d'une relocation, dans le cadre d'un développement ou d'une restructuration majeure du site, est capitalisée, et le montant de l'indemnité rentre dans le prix de revient de l'opération.

Si l'indemnité d'éviction a pour seul but d'obtenir un meilleur loyer avec un autre tiers, l'indemnité d'éviction reste en charge, comptabilisée en charges sur immeubles nettes.

1.2.4.10.3 Vente d'actifs

Le produit de la vente est comptabilisé lorsque les risques et avantages significatifs inhérents à la propriété des biens sont transférés à l'acquéreur.

1.2.4.10.4 Produits d'intérêts

Les produits sont comptabilisés à hauteur des intérêts courus (en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif, soit le taux qui actualise exactement les flux de trésorerie futurs sur la durée de vie prévue de l'instrument financier de manière à obtenir la valeur comptable nette de l'actif financier).

1.2.4.10.5 Dividendes

Les produits sont comptabilisés lorsque le Groupe est en droit de percevoir le paiement.

1.2.4.11 Impôts

1.2.4.11.1 Impôts exigibles

Les actifs et les passifs d'impôts exigibles au titre de l'exercice et des exercices précédents sont évalués au montant que l'on s'attend à recouvrer ou à payer auprès des administrations fiscales. Les taux d'impôts et les règles fiscales appliqués pour déterminer ces montants, sont ceux qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture.

Les impôts exigibles relatifs à des éléments comptabilisés directement en capitaux propres sont comptabilisés en capitaux propres et non au compte de résultat.

1.2.4.11.2 Impôts différés

Les impôts différés sont comptabilisés, en utilisant la méthode bilancielle du report variable, pour toutes les différences temporelles existant à la date de clôture entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable au bilan.

Des actifs d'impôts différés sont comptabilisés pour toutes les différences temporelles déductibles, et crédits d'impôt non utilisés, dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable sera disponible, sur lequel ces différences temporelles déductibles, et crédits d'impôt non utilisés pourront être imputés.

1.3 Évolution du périmètre de consolidation

Les comptes consolidés au 31 décembre 2011 intègrent l'ensemble des sociétés suivantes :

| Sociétés | Pays | Méthode de consolidation au 31/12/2011 | % de contrôle et d'intérêts au 31 décembre 2011 | Méthode de consolidation au 31/12/2010 | % de contrôle et d'intérêts en 2010 |
|----------------------------------|--------|--|---|--|-------------------------------------|
| Carrefour Property Development | France | Société-mère | | Société-mère | |
| SNC Pau Lescar | France | IG | 100% | IG | 100% |
| <i>IG : Intégration globale.</i> | | | | | |

1.4 Information sectorielle

Le Groupe assure la gestion immobilière des centres commerciaux, dont il tire l'essentiel de ses revenus.

Le Groupe applique la norme IFRS 8 - *Secteurs opérationnels*, adoptée par l'Union européenne et applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009.

Seule la zone "France" est concernée. L'information sectorielle pour la zone France est donc disponible en lecture directe dans les états financiers de ce document pour les deux exercices présentés.

1.5 Evènements marquants au cours de l'exercice 2011

Report de la mise en œuvre des apports des sociétés Carrefour Property Espana, Carrefour Property Italia et de la fusion par voie d'absorption de la société CRFP 8 :

Les Conseils d'administration de la société Carrefour et de Carrefour Property Development (« La Société ») se sont réunis le 1^{er} mars 2011 afin d'examiner un projet qui permettait de différencier une partie du patrimoine immobilier du Groupe Carrefour de son activité traditionnelle de distribution au détail. Ce projet permettait de gérer et de développer les actifs immobiliers stratégiques de manière autonome, à partir de critères spécifiques, propres à l'immobilier commercial.

Depuis plusieurs années, dans les pays où la présence du Groupe Carrefour est importante, la détention des centres commerciaux a progressivement été transférée à des véhicules immobiliers (par exemple, Carrefour Property France et Immobilière Carrefour en France, Carrefour Property Italia et Carrefour Property Espana).

Depuis 2008, le Groupe Carrefour a procédé à des opérations importantes de réorganisation interne de ses activités immobilières :

- acquisition en septembre 2008 de la Société dans le but d'y loger certains actifs immobiliers ;
- création d'une filiale immobilière espagnole, Carrefour Property Espana, le 1^{er} janvier 2009 ;
- transfert, au 1^{er} janvier 2009, du personnel dans les filiales française, italienne et espagnole, dédiées à l'immobilier.

Le Groupe Carrefour envisageait donc de poursuivre sa stratégie pour son patrimoine immobilier par le regroupement des véhicules immobiliers français, italiens et espagnols, sous une seule entité la Société.

Cependant, le Conseil d'administration de la société Carrefour a décidé de ne pas inscrire à l'ordre du jour de son Assemblée Générale du 21 juin 2011, la distribution d'un dividende exceptionnel en actions de la Société. A ce titre, un communiqué a été publié afin d'annoncer le report de la distribution de 25% des titres de la Société qui devait faire suite à l'apport à cette même Société des actifs immobiliers français, italiens et espagnols.

En conséquence, le Conseil d'administration de la Société a décidé de différer la mise en œuvre des apports, au profit de la Société, de l'essentiel des actifs immobiliers du Groupe Carrefour en France, en Espagne et en Italie et de ne pas inscrire à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale du 23 juin 2011, l'examen et l'approbation de ces apports.

Le tableau ci-après présente la répartition du capital et des droits de vote de Carrefour Property Development au 31 décembre 2011 :

| | Capital | % Capital | Droits de vote | % Théoriques | % Réels |
|-----------------|-----------|------------|----------------|--------------|------------|
| CRFP 13 | 2 488 495 | 93,68 | 4 976 988 | 94,07 | 94,25 |
| CRFP 16 | 145 612 | 5,48 | 291 224 | 5,50 | 5,51 |
| Administrateurs | 2 | 0,00 | 2 | 0,00 | 0,00 |
| Total concert | 2 634 109 | 99,16 | 5 268 214 | 99,58 | 99,76 |
| Auto-détention | 9 831 | 0,37 | 9 831 | 0,19 | |
| Public | 12 478 | 0,47 | 12 492 | 0,24 | 0,24 |
| Total | 2 656 418 | 100,000000 | 5 290 537 | 100,000000 | 100,000000 |

Suite à l'opération de regroupement des actions de la Société lancée le 1^{er} décembre 2009 et clôturée le 5 décembre 2011, le nombre d'actions regroupées admises aux négociations sur Euronext Paris (ISIN FR0010828137) est égal à 2.656.257 actions.

A l'issue du délai de deux ans, les actions anciennes non présentées au regroupement ont été préalablement retirées de la cote (FR0004161677).

1.6 Produits et charges

1.6.1 Revenus locatifs bruts

Les revenus locatifs proviennent de la location des biens immobiliers par le Groupe à ses locataires. Les charges refacturées aux locataires ne sont pas intégrées dans les revenus locatifs bruts mais sont présentées en moins des charges sur immeubles.

Le montant des revenus locatifs bruts s'élève à 2 372 k€ au 31 décembre 2011.

Ils se répartissent en :

- 74 K€ pour le magasin de Forges les Eaux
- 2 073 K€ pour le centre commercial de la SNC Lescar
- 225 K€ pour le terrain de Mondeville

1.6.2 Charges sur immeubles nettes des refacturations

Les charges sur immeubles regroupent les frais relatifs à l'exploitation courante des immeubles, les assurances et les impôts et taxes.

| En k€ | 31/12/2011 | 31/12/2010 |
|------------------------------------|-------------|-------------|
| Charges locatives | -697 | -661 |
| Assurances | -31 | 0 |
| Impôts et taxes | -205 | -81 |
| Total charges sur immeubles | -934 | -742 |
| Refacturations | 545 | 549 |
| Total | -389 | -192 |

Les loyers nets des charges de refacturation s'élèvent à 1 983 K€ et reflètent l'activité de Forges Les Eaux, de la SNC Lescar et de Mondeville.

1.6.3 Charges opérationnelles

| En k€ | 31/12/2011 | 31/12/2010 |
|--------------------------------|-------------|-------------|
| Frais de personnel | | |
| Locations immobilières | | |
| Honoraires | -343 | -209 |
| Taxes | -13 | -8 |
| Autres charges opérationnelles | -74 | -47 |
| Total | -430 | -263 |

1.6.4 Solde net des variations de juste valeur des immeubles de placement

| En k€ | 31/12/2011 | 31/12/2010 |
|---------------------------------------|------------|-------------|
| Variation positive de la juste valeur | 327 | 32 |
| Variation négative de la juste valeur | -58 | -520 |
| Total | 268 | -488 |

Le solde net des variations de juste valeur des immeubles de placement est positif, le gain de valeur sur les immeubles de placement s'élève à 268 milliers d'Euros.

Il s'explique par une perte de juste valeur du site de Forges les Eaux pour 10 K€, un gain de juste valeur de la SNC Lescar pour 327 K€ et le reclassement en diminution de juste valeur des frais d'acquisition de Besançon Chalezeule pour 48 K€.

1.6.5 Résultat financier

| En k€ | 31/12/2011 | 31/12/2010 |
|---------------------------------------|------------|------------|
| Charges d'intérêts | 0 | 0 |
| Autres charges et produits financiers | 16 | 7 |
| Total | 16 | 7 |

1.6.6 Impôts sur les résultats et impôts différés

| En k€ | 31/12/2011 | 31/12/2010 |
|--------------------------|-------------|-------------|
| Impôts sur les résultats | -16 | 0 |
| Impôts différés | -172 | -187 |
| Total | -187 | -187 |

L'impôt sur les résultats est lié à l'application de la loi de finances rectificative 2011 qui impose de constater un impôt sur le résultat sur 40% du bénéfice excédant le seuil de 1 million d'Euros. Le montant du déficit fiscal utilisé est de 1 071 K€.

| En k€ | 31/12/2011 | 31/12/2010 |
|--|-------------|-------------|
| Résultat courant avant impôts | 1 837 | 1 342 |
| Taux normatif (%) | 34,43% | 34,43% |
| Impôt théorique | -632 | -462 |
| Effet impôts sur différences permanentes | 144 | -94 |
| Effet variation du taux d'imposition sur report variable | | |
| IDA sur déficits non reconnus | 368 | 160 |
| Autres | -67 | 209 |
| Total Impôts | -187 | -187 |

Les impôts différés constatés en 2011 sont liés aux différences temporaires relatives aux frais d'acquisition de la SNC Pau Lescar et des variations de juste valeur des sites de Forges Les Eaux et de Besançon Chalezeule.

1.7 Résultats par action

Le capital social s'élève à 5 312 836 € et est composé de 2 656 418 actions.

1.7.1 Bénéfice net par action 2011

Résultat net par action

31/12/2011

| | |
|--|-------------|
| Résultat net part du groupe (en k€) | 1 650 |
| Nombre d'actions | 2 656 418 |
| Résultat, part du groupe, par action (en euros) | 0,62 |

Suite à l'opération de regroupement des actions de la Société lancée le 1^{er} décembre 2009 et clôturée le 5 décembre 2011, le nombre d'actions regroupées admises aux négociations sur Euronext Paris (ISIN FR0010828137) est égal à 2.656.257 actions.

A l'issue du délai de deux ans, les actions anciennes non présentées au regroupement ont été préalablement retirées de la cote (FR0004161677).

1.7.2 Bénéfice net par action 2010

Résultat net par action (regroupées)

31/12/2010

| | |
|--|-------------|
| Résultat net part du groupe (en k€) | 1 155 |
| Nombre d'actions moyen pondéré | 2 646 804 |
| Résultat, part du groupe, par action (en euros) | 0,44 |

Au 31 décembre 2010 le bénéfice net par action a été calculé pour l'ensemble des classes d'actions (regroupées et non regroupées). La part des actions regroupées n'est pas pertinente car très faible par rapport au nombre total d'actions (0,01% après neutralisation des actions propres). Les actions non regroupées confèrent en effet des droits 200 fois inférieurs aux actions regroupées.

1.8 Dividendes payés et proposés

La société n'a pas distribué de dividendes et n'envisage pas d'en distribuer.

1.9 Immeubles de placement et immeubles en développement

Le tableau de passage des immeubles de placement et immeubles en développement au 31 décembre 2011 se présente comme suit :

| En k€ | 31/12/2011 | 31/12/2010 |
|--|---------------|---------------|
| Ouverture | 36 097 | 34 078 |
| Acquisitions / créations / apports | 2 008 | 2 507 |
| Diminutions par cessions / mise hors service | | |
| Variation de périmètre / Fusion | | |
| Autres mvts/ Reclass. | 48 | |
| Variation de juste valeur | 268 | (488) |
| Clôture | 38 422 | 36 097 |

Un bien immobilier se définit comme un actif détenu pour en retirer des loyers ou valoriser le capital ou les deux. Tous les actifs immobiliers du Groupe Carrefour Property Development sont comptabilisés en immeubles de placement.

Selon la méthode préférentielle proposée par IAS 40, les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur.

La juste valeur des immeubles de placement et immeubles en développement retenue au 31 décembre 2011 est déterminée sur la base d'évaluations réalisées par des experts indépendants (CB Richard Ellis et BNP Paribas Real Estate) qui valorisent le patrimoine immobilier du Groupe à chaque arrêté des comptes et ce, conformément au principe de la charte de l'expertise en évaluation immobilière.

L'évaluation fournie par ces expertises correspond à la valeur vénale nette, après application d'une décote correspondant aux frais et droits de mutation. Ces droits s'élèvent à 1,8 % dans le cas d'un bien immobilier soumis au régime fiscal de TVA, ou à 6,2% dans le cas d'un ensemble immobilier soumis partiellement ou en totalité aux droits d'enregistrement.

Les experts ont valorisé les immeubles de placement détenus en pleine propriété selon deux méthodes :

- la méthode par capitalisation des revenus (capitalisation des revenus nets de charges). Le taux de rendement est fixé par l'expert en fonction des différents paramètres et notamment la surface de vente, l'emplacement et la qualité du site, la concurrence...
- la méthode de comparaison (transactions portant sur des biens comparables).

Compte tenu de la nature des actifs, cette deuxième méthode a principalement été utilisée à titre de recoupement.

Pour les actifs dont la propriété est détenue de façon temporaire (bail à construction, bail emphytéotique,...), il a été établi une valorisation par la méthode d'actualisation des flux sur la durée restant à courir du contrat en prenant en compte un taux d'actualisation correspondant au coût moyen du capital d'autres sociétés foncières françaises de taille significative.

Le compte de résultat enregistre sur l'exercice la variation de valeur de chaque immeuble de placement, le résultat de cession d'un immeuble de placement est calculé par rapport à la dernière juste valeur enregistrée au bilan de clôture de l'exercice précédent.

Les immeubles de placement détenus par le Groupe ont été valorisés selon ces principes :

- La galerie marchande de Pau Lescar a été valorisée en actualisant les flux sur la durée du bail à construction restant à courir avec un taux d'actualisation de 8,25% et une hypothèse d'indexation des loyers de 2%. A la fin de l'exercice 2011, la galerie marchande détient des lots vacants pour 600 m² mais par rapport à fin 2010 les experts ont revu à la hausse le potentiel de réversion favorable en particulier grâce à un nouveau bail. Cet élément explique principalement le gain de valeur par rapport à l'exercice 2010.
- La coque du magasin de Forges les Eaux est évaluée selon la méthode de capitalisation de loyer avec une légère diminution de la valeur à fin 2011 expliquée par un taux de rendement de 9,41% augmenté de 66 points de base par les experts.
- Les autres sites sont comptabilisés à leur coût historique.
 - 1 199 K€ ont été comptabilisés pour le développement du parc d'activités commerciales de Mondeville

- 750 K€ hors frais d'actes ont été comptabilisés pour l'acquisition le 30 décembre 2011 d'un lot de la galerie marchande de Besançon Chalezeule (25).

Le solde net des variations de juste valeur des immeubles de placement est positif, le gain de valeur sur les immeubles de placement s'élève à 268 milliers d'Euros. Au compte de résultat, il est constitué d'une perte de juste valeur du site de Forges les Eaux pour 10 K€, d'un gain de 327 K€ pour la SNC Lescar et d'une perte de 48 K€ pour Besançon Chalezeule au titre du reclassement des frais d'acquisition.

1.10 Actifs financiers

Les actifs financiers, pour un montant de 22 K€ correspondent au solde du second contrat de liquidité Ligne ISIN FR0010828137 dans le cadre du programme de rachat d'actions propres. Le contrat de liquidité Ligne ISIN FR0004161677 s'est achevé le 17 novembre 2011 et les titres au nombre de 1 821 473 et espèces pour un montant de 528 K€ ont été transférés à la Société. 1 821 400 titres ont fait l'objet du regroupement et restent détenues par la Société et 73 actions ont été cédées dans le marché dans le cadre de la vente des actions nouvelles issues du regroupement non-réclamées.

1.11 Clients et comptes rattachés

Les créances clients sont principalement relatives au règlement des loyers, par les locataires de la galerie du centre commercial de Pau Lescar.

| En k€ | 31/12/2011 | 31/12/2010 |
|---------------------------------|--------------|--------------|
| Clients | 1 788 | 1 411 |
| Dépréciations /pertes de valeur | 0 | 0 |
| Total | 1 788 | 1 411 |

1.12 Autres créances

| En k€ | 31/12/2011 | 31/12/2010 |
|---------------------------------|------------|------------|
| Créances fiscales et sociales | 342 | 332 |
| Fournisseurs et acomptes versés | 4 | 104 |
| Charges constatées d'avance | 83 | 0 |
| Autres | 0 | 0 |
| Total | 430 | 437 |

1.13 Trésorerie et équivalents de trésorerie

| En k€ | 31/12/2011 | 31/12/2010 |
|----------------------------|------------|------------|
| Comptes courants débiteurs | 492 | 903 |
| Disponibilités bancaires | 0 | 0 |
| Total | 492 | 903 |

1.14 Capital social et réserves

Le capital social au 31 décembre 2011 est de 5 312 836 euros. Il est divisé en 2 656 418 actions d'une valeur unitaire de 2€.

1.15 Fournisseurs et autres créditeurs

| En k€ | 31/12/2011 | 31/12/2010 |
|--|--------------|--------------|
| Dépôts et cautionnements reçus | 503 | 502 |
| Passif non courant hors impôts différés | 503 | 502 |
| Dettes fournisseurs et comptes rattachés | 1 386 | 1 356 |
| Dettes sur immobilisations | 497 | 619 |
| Dettes fiscales et sociales | 14 | 6 |
| Autres dettes et passifs d'impôt exigible | 29 | 13 |
| Passif courant | 1 926 | 1 994 |
| Total | 2 429 | 2 495 |

1.16 Impôts différés

| En k€ | 31/12/2011 | 31/12/2010 |
|-------------------------|------------|------------|
| Impôts différés actifs | 346 | 498 |
| Impôts différés passifs | -33 | -13 |
| Total | 313 | 485 |

Tableau de passage des impôts différés

| En k€ | Impôts différés nets |
|--------------------|----------------------|
| 31/12/2010 | 485 |
| Effet change | 0 |
| Dotations/Reprises | -172 |
| Autres | 0 |
| 31/12/2011 | 313 |

Les impôts différés constatés en 2011 sont liés aux différences temporaires liés aux frais d'acquisition de la SNC Pau Lescar et des variations de juste valeur des sites de Forges Les Eaux et de Besançon Chalezeule.

Aucun impôt différé actif n'a été comptabilisé au titre des pertes fiscales reportables compte tenu de l'incertitude de recouvrement.

1.17 Engagements et éventualités.

Les engagements donnés et reçus par le Groupe Carrefour Property Development et non comptabilisés au bilan correspondent à des obligations contractuelles non encore réalisées et subordonnées à la réalisation de conditions ou d'opérations ultérieures à l'exercice considéré. Ces engagements sont principalement liés aux contrats de location.

Engagements sur contrats de location simple pour lesquels le Groupe est bailleur (Engagements reçus)

- Les contrats de location prévoient des durées de location de 12 ans fermes pour les baux avec le Groupe Carrefour et 3/6/9 ans pour les galeries commerciales.
- Les modalités de fixation et d'indexation du loyer y sont déterminées. L'indexation permet une revalorisation du loyer minimum garanti par l'application d'un indice (indice ILC).

- Dans certains cas (galeries commerciales), le contrat de location prévoit un loyer variable en fonction d'un pourcentage du chiffre d'affaires ou autres indicateurs (en fonction de l'activité du locataire). Le loyer variable correspond alors à la différence entre le pourcentage du chiffre d'affaires tel que fixé dans le bail et le loyer minimum garanti.
- Les paiements futurs minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables sont repris dans le tableau des engagements hors bilan reçus liés aux contrats de location.

1.18 Périmètre de consolidation et informations relatives aux parties liées

1.18.1 Périmètre de consolidation:

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de Carrefour Property Development et des filiales énumérées dans le tableau au paragraphe 1.3.

1.18.2 Transactions avec les parties liées:

Les parties liées identifiées sont la société Carrefour SA ainsi que ses filiales consolidées, intégrées globalement. Seul le compte courant vis-à-vis de Carrefour France est rémunéré au taux de marché.

Au 31 décembre 2011 le solde de ce compte est de 492 K€.

Les autres transactions avec les parties liées au 31 décembre 2011 sont des charges de :

- 149 K€ avec CP Gestion au titre de la gestion locative et de la commercialisation
- 103 K€ avec CPF Asset Management au titre de l'asset management et du marketing
- 11 K€ avec Carrefour Administratif France pour des prestations de service administratif

1.18.3 Transactions avec les autres parties liées:

Les mandataires sociaux des sociétés du groupe Carrefour Property Development ne sont pas rémunérés pour leur mandat dans les sociétés du Groupe.

1.19 Objectifs et politiques de gestion des risques financiers

1.19.1 Risque de taux d'intérêt

Carrefour Property Development ne dispose d'aucune dette à fin 2011, de fait le risque de taux est négligeable.

1.19.2 Risque de crédit

Pas de risque de crédit par rapport à l'activité actuelle de la société.

1.19.3 Risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité est assurée par des avances consenties par le Groupe Carrefour.

1.20 Instruments financiers

Le groupe Carrefour Property Development n'a pas recours aux instruments financiers.

1.21 Passifs éventuels

Le groupe Carrefour Property Development n'a pas identifié de passifs éventuels.

1.22 Événements postérieurs à la date de clôture

Aucun événement postérieur à la clôture n'est à signaler.

1.23 Engagements hors bilan

1.23.1 Engagements reçus

| En k€ | Moins de 1 an | De 1 à 5 ans | Plus de 5 ans |
|-----------------|---------------|--------------|---------------|
| Pau Lescar | 1 750 | 1 647 | 941 |
| Forges Les Eaux | 74 | 147 | 0 |
| Mondeville | 0 | 0 | 0 |
| Total | 1 823 | 1 794 | 941 |

1.23.2 Engagements donnés

CPD s'engage à ne pas céder les parts sociales de la SNC Pau Lescar jusqu'en 2013 afin de faire bénéficier les cédants de l'article 210 E du CGI.