

◆ R-SIIC ◆

Société en commandite par actions
au capital de 15 003 160 €
Siège social : 2 rue Dupont des Loges et 1 rue Sédillot, 75007 Paris
445 750 565 RCS PARIS

RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE sur le contrôle interne et le fonctionnement des organes de direction

(Article L. 225-68 du Code de commerce sur renvoi de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce et article 222-9 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers)

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En application notamment des dispositions de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce et de l'article 222-9 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, le présent rapport, rend notamment compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société R-SIIC (la « **Société** ») durant l'exercice clos le 31 décembre 2008. La Société n'a pas estimé nécessaire, compte tenu de l'organisation et du fonctionnement du groupe R-SIIC (composé de R-SIIC et des filiales consolidées sous elle), de mettre en place des procédures de contrôle interne spécifiques au niveau de ses filiales consolidées, lesquelles sont de simples sociétés dédiées à la détention d'un ou plusieurs actifs donnés.

1. FONCTIONNEMENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

1.1 Composition du Conseil de Surveillance

Au 31 décembre 2008 et à la date du présent rapport, le Conseil de surveillance est composé de trois membres, à savoir Monsieur Xavier Solano Madariaga en qualité de Président et de membre du Conseil de Surveillance, Monsieur Romualdo Ibañez Buela en qualité de Vice-Président et de membre du Conseil de Surveillance et Monsieur Michel Campagnoli en qualité de membre du Conseil de Surveillance.

La liste des mandats et fonctions exercés dans toute société par chaque mandataire social de R-SIIC durant l'exercice clos le 31 décembre 2008 est jointe en Annexe A.

Chacun des membres du Conseil de surveillance a déclaré remplir les conditions légales, réglementaires et le cas échéant, statutaires d'exercice de son mandat, notamment être propriétaire du nombre minimum d'actions requises par les dispositions statutaires applicables et ne pas être frappé par une mesure susceptible de lui interdire l'exercice des fonctions de membre du Conseil de surveillance de la Société.

La durée du mandat des membres du Conseil de surveillance est de trois années renouvelables.

Le nombre des membres du Conseil de surveillance ayant atteint l'âge de soixante-dix ans ne peut être supérieur au tiers des membres du Conseil de surveillance en fonction. Si cette limitation venait à être dépassée, le membre du Conseil de surveillance le plus âgé serait réputé démissionnaire d'office.

Le Conseil de surveillance nomme parmi ses membres un Président et, s'il le souhaite, un Vice-Président. Il choisit en outre un secrétaire, qui peut être pris parmi ses membres ou en-dehors d'eux.

Les réunions du Conseil de surveillance sont présidées par le président, ou en son absence, par un Vice-président. En cas d'absence de ceux-ci, le Conseil nomme un président de séance.

Les documents, dossiers techniques et informations nécessaires à la mission des membres du Conseil de surveillance leur ont été communiqués préalablement aux réunions.

1.2 Pouvoirs du Conseil de Surveillance

Conformément à l'article 12.6 (« *Pouvoirs du conseil de surveillance* ») des statuts de la Société :

« Le conseil de surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la Société. Il dispose, à cet effet, des mêmes pouvoirs que les commissaires aux comptes.

Il présente à l'assemblée générale ordinaire annuelle un rapport dans lequel il signale, notamment, les irrégularités et inexactitudes relevées dans les comptes annuels et, le cas échéant, les comptes consolidés de l'exercice.

Le conseil de surveillance présente également un rapport à toutes les autres réunions d'assemblées générales ordinaires et extraordinaires.

Il est saisi en même temps que les commissaires aux comptes des documents mis à la disposition de ceux-ci.

Il peut convoquer l'assemblée générale des Actionnaires.

Le conseil de surveillance peut établir un règlement intérieur précisant les modalités de son organisation et de son fonctionnement.

Le conseil de surveillance peut décider la création, avec le concours de personnes non membres du conseil de surveillance, de comités chargés d'étudier les questions que le conseil de surveillance soumet pour études et/ou avis à leur examen. Le conseil de surveillance fixe la composition et les attributions de ces comités, qui exercent leur activité sous sa responsabilité ».

1.3 Préparation et organisation des travaux du Conseil de Surveillance

1.3.1 Organisation et préparation des réunions du Conseil de Surveillance.

o Convocation et préparation des Conseils de Surveillance

Conformément à l'article 12.4.1 (« *Convocation aux réunions du Conseil de surveillance* ») des statuts de la Société :

« Les réunions du Conseil de surveillance peuvent être convoquées par le Président du Conseil de surveillance ou, en son absence, par le Vice-Président, ainsi que par la moitié des membres du Conseil de surveillance, ou par chacun des gérants ou Commandités de la Société.

Les convocations sont faites par tous moyens au moins trois jours à l'avance. En cas d'urgence, le Conseil de surveillance peut se réunir sans délai. Par ailleurs, aucun délai n'est requis si la totalité des membres est présente ou représentée.

Le ou les gérants doivent être convoqués aux réunions du Conseil auxquelles ils assistent avec voix consultative.

Les commissaires aux comptes doivent être convoqués aux réunions du Conseil de surveillance qui examinent les comptes annuels ou intermédiaires.

Le Conseil de surveillance se réunit au siège social de la Société ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation, aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige et, en tout état de cause, au moins quatre fois par an afin notamment d'entendre le rapport de la Gérance sur les activités de la Société ».

o **Fréquence des réunions du Conseil de Surveillance**

Le Conseil de Surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, et au moins une fois par trimestre, selon les modalités de convocation susvisées.

Au cours de l'exercice 2008, le Conseil de Surveillance s'est réuni quatre fois aux dates suivantes et avec l'ordre du jour suivant :

Le 2 mai 2008 sur l'ordre du jour suivant, au siège social de la Société :

- Examen du rapport du Président du Conseil de surveillance sur le contrôle interne et le fonctionnement des organes de direction ;
- Examen des comptes sociaux au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007 ;
- Examen des comptes consolidés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007 ;
- Examen du rapport de gestion de la Gérance à l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle portant sur la Société et le Groupe consolidé par la Société ;
- Examen du rapport de la Gérance à l'Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire ;
- Examen des projets de résolutions qui seront soumis à L'Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire ;
- Examen des conventions visées à l'article L. 226-10 du Code de commerce ;
- Etablissement du rapport du Conseil de surveillance visé à l'article L. 225-68, alinéa 6 du Code de commerce ;
- Pouvoirs en vue des formalités.

Le 9 juin 2008 sur l'ordre du jour suivant, au siège social de la Société :

- Examen du rapport complémentaire de la Gérance à l'Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire ;
- Examen du projet de texte de résolutions additionnelles qui seront soumises à l'Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire ;
- Etablissement du rapport complémentaire du Conseil de surveillance ; et
- Pouvoirs en vue des formalités.

Le 30 juin 2008 sur l'ordre du jour suivant, au siège social de la Société :

- Constatation de la démission de Monsieur Juan Antonio Samaranch Salisachs en qualité de Président du Conseil de surveillance et de Monsieur Javier de Muguero Miranda en qualité de Vice-président du Conseil de surveillance ;
- Nomination du Président du Conseil de surveillance ;
- Pouvoirs du Président du Conseil de surveillance ;
- Rémunération du Président du Conseil de surveillance ;
- Nomination du Vice-président du Conseil de surveillance ;
- Pouvoirs du Vice-président du Conseil de surveillance ;
- Rémunération du Vice-président du Conseil de surveillance ; et
- Pouvoirs en vue des formalités.

Le 1^{er} août 2008 sur l'ordre du jour suivant, au siège social de la Société :

- Examen des comptes semestriels consolidés au titre du premier semestre de l'exercice ouvert le 1er janvier 2008 ;
- Présentation de l'activité de la Société au cours du premier semestre 2008 et examen du rapport semestriel d'activité ;
- Présentation de l'activité de la Société au cours du deuxième trimestre 2008 et examen du rapport trimestriel d'activité ;
- Pouvoirs en vue des formalités.

Lors de ces réunions, le taux moyen de présence ou de représentation des membres du Conseil de surveillance était de 100% selon le cas, sauf à l'occasion de la réunion du Conseil de surveillance en date du 30 juin 2008 où seuls deux membres du Conseil de surveillance sur trois étaient présents, à savoir Messieurs Michel Campagnoli et Romualdo Ibañez Buela.

1.3.2 Tenue des réunions

La présence effective de la moitié au moins des membres du Conseil de surveillance est nécessaire pour la validité des délibérations.

Les membres du Conseil de surveillance peuvent se faire représenter par un autre membre du Conseil de surveillance, étant toutefois précisé qu'un membre ne peut disposer que d'un seul pouvoir.

Les délibérations sont prises à la majorité des membres présents ou représentés, pouvant prendre part au vote. En cas de partage de voix, la voix du Président du Conseil de surveillance est prépondérante.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les membres du Conseil de surveillance qui participent à la réunion du Conseil de surveillance par des moyens de visioconférence ou de télécommunication permettant leur identification et garantissant leur participation effective.

Les délibérations du Conseil de surveillance sont constatées par des procès-verbaux consignés dans un registre spécial et signés par le Président et un membre du Conseil de surveillance.

La Société n'ayant employé aucun salarié au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008 et n'employant aucun salarié jusqu'à la date du présent rapport, aucun représentant du personnel n'a été convoqué aux réunions du Conseil de surveillance.

1.4 Modalités d'organisation du Conseil de Surveillance

Le Conseil de surveillance n'a pas adopté, à la date du présent rapport, de règlement intérieur. Les règles de fonctionnement découlent à ce jour de la loi et des statuts de R-SIIC. R-SIIC envisage cependant de se doter d'un règlement intérieur afin de préciser le cadre de fonctionnement et d'organisation du Conseil de Surveillance et de formaliser les règles de fonctionnement et d'organisation suivies à ce jour mais qui, bien que solidement établies, n'ont pas encore fait l'objet d'une formalisation.

Le Conseil de surveillance peut décider la création, avec le concours de personnes non membres du Conseil de surveillance, de comités chargés d'étudier les questions que le Conseil de surveillance soumet pour études et/ou avis à leur examen. Le Conseil de surveillance fixe la composition et les attributions de ces comités, qui exercent leur activité sous sa responsabilité.

Le Conseil de surveillance n'a pas estimé nécessaire à ce jour, et compte tenu notamment, de son mode de fonctionnement et d'organisation, de mettre en place à ce jour de comités spécialisés.

La Société s'attache à suivre l'esprit des recommandations en matière de gouvernement d'entreprise définies par l'Association Française des Entreprises Privées (AFEP) et le Mouvement des Entreprises de France (MEDEF) en date du 20 octobre 2003 qu'elle considère comme opportunes et adaptées à son mode d'organisation et de fonctionnement, eu égard notamment, à la composition de son actionnariat.

2. PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES

Le dispositif de contrôle interne conduit au cours de l'exercice 2008 s'inspire donc du modèle de référence préconisé par le MEDEF et l'AFEP dans le cadre de l'« *application des dispositions de la loi de sécurité financière concernant le rapport du président sur les procédures de contrôle interne mises en place par la société* ».

R-SIIC est attentive à ce que ses actes de gestion ainsi que la réalisation de ses opérations s'inscrivent dans le cadre des orientations données par ses organes sociaux.

Afin d'atteindre ses objectifs, elle s'assure que les principaux risques résultant de ses activités soient correctement évalués et suffisamment maîtrisés par son dispositif de contrôle interne décrit de manière synthétique comme suit.

2.1 Définition et objectifs du contrôle interne de R-SIIC

Les procédures de contrôle interne ont pour objet :

- d'une part, de veiller à ce que les actes de gestion ou de réalisation des opérations ainsi que les comportements des personnels s'inscrivent dans le cadre défini par les orientations données aux activités de l'entreprise par les organes sociaux, par les lois et règlements applicables et par les valeurs, normes et règles internes à l'entreprise ;
- d'autre part, de vérifier que les informations comptables, financières et de gestion communiquées aux organes sociaux de la Société reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la Société.

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

R-SIIC est une foncière qui a vocation à investir, directement ou par l'intermédiaire de ses filiales dans des actifs diversifiés. Ces actifs peuvent être des immeubles d'habitations comportant une partie de commerces ou des ensembles immobiliers mixtes formés d'immeuble d'habitations et d'immeubles rassemblant une partie commerce, une partie bureaux et de l'habitation. R-SIIC s'attache tout particulièrement aux qualités d'emplacement et d'architecture des projets ainsi qu'à la possibilité de mise en œuvre de techniques de réhabilitation durable.

Par conséquent, les procédures mises en place par R-SIIC sont, non seulement liées au traitement de l'information comptable et financière et aux risques juridiques et fiscaux, mais également à l'activité immobilière de la Société et de ses filiales.

2.2 Le pilotage général des risques et du contrôle interne

2.2.1 Acteurs responsables du contrôle interne

(a) Le Conseil de Surveillance

Le Conseil de surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la Société. Il dispose, à cet effet, des mêmes pouvoirs que les Commissaires aux comptes.

Il présente à l'assemblée générale ordinaire annuelle un rapport dans lequel il signale, notamment, les irrégularités et inexactitudes relevées, le cas échéant, dans les comptes sociaux et consolidés de l'exercice.

Le Conseil de surveillance présente également un rapport à toutes les autres réunions d'assemblées générales ordinaires et extraordinaires.

Il est saisi en même temps que les Commissaires aux comptes des documents mis à la disposition de ceux-ci.

Il peut convoquer l'assemblée générale des actionnaires.

(b) La Gérance

Le gérant est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société.

Dans le cadre de son mandat, le gérant assure notamment les fonctions de direction de la Société, d'établissement des comptes, de préparation et de mise en œuvre des budgets et des plans d'affaires, de gestion administrative, comptable, juridique et financière, de *reporting* aux actionnaires et commandités et de recherches de nouveaux investissements.

Le gérant peut déléguer une partie des pouvoirs lui appartenant, à une ou plusieurs personnes employées ou non par la société et ayant ou non avec celle-ci des liens contractuels ; une telle délégation n'affectera en rien les devoirs et responsabilités du gérant en ce qui concerne l'exercice de tels pouvoirs. Il est ici précisé des délégations de pouvoirs ponctuelles ont été conférées au Directeur de Restaura France à l'occasion de projets d'acquisitions et/ou de la mise en place de financements.

Restaura France SARL est actuellement le gérant unique de la Société. Restaura France SARL est représentée par deux personnes physiques co-gérantes qui, conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables, sont soumises aux mêmes conditions et obligations et encourent les mêmes responsabilités civile et pénale que Restaura France SARL.

2.2.2 Description synthétique de l'organisation opérationnelle, administrative, financière et comptable

(a) Organisation opérationnelle

R-SIIC n'employant pas de salariés, la gestion locative des immeubles est assurée par la société Alma Gestion, filiale du groupe Restaura SL, dans le cadre de contrats d'une durée de 6 mois renouvelable par tacite reconduction ou 1 an renouvelable par tacite reconduction selon l'immeuble concerné, qui prévoient l'administration des biens, la relocation des lots vacants et le renouvellement des baux. A ce titre, la rémunération d'Alma Gestion s'élève à 5 % hors taxes sur les loyers appelés.

La gestion stratégique et la politique de valorisation des immeubles est assurée par Restaura France SARL, gérant et associé commandité de R-SIIC. A ce titre, Restaura France SARL perçoit une rémunération fixée par l'article 11.3 des statuts de R-SIIC.

(b) Organisation administrative et financière

En sa qualité de gérant de R-SIIC, Restaura France SARL assure les fonctions de direction de R-SIIC, d'établissement des comptes, de gestion administrative, comptable, juridique, fiscale et financière ainsi que la conduite du montage financier, juridique et fiscal des opérations.

(c) Tenue de comptabilité

La gestion comptable de la Société est externalisée auprès d'un cabinet d'expertise-comptable qui intervient en collaboration avec le gérant, ce dernier conservant la gestion administrative et fiscale ainsi que la gestion de la trésorerie et des relations bancaires de la Société.

Le système informatique de gestion comptable est un progiciel de référence sur le marché : CCMX.

L'ensemble des informations comptables, financières et commerciales est soumis au gérant et au Conseil de surveillance de la Société. Cette organisation conduit à une participation de l'ensemble des organes de gestion et de contrôle conformément aux statuts de R-SIIC.

2.2.3 Description des procédures de contrôle interne mises en place

Les activités de R-SIIC sont soumises aux risques habituels du marché de l'immobilier (variation de l'environnement économique, variation du marché immobilier, environnement concurrentiel, évolution réglementaire...), des actifs immobiliers (expertise, réglementation en matière environnementale et sanitaire, régime SIIC...) et de leur financement (risques de taux et de liquidité).

La Société est par ailleurs soumise à des risques qui lui sont propres et tenant principalement à sa forme sociale et aux relations de la Société ou des sociétés du Groupe R-SIIC avec les sociétés du groupe de l'actionnaire majoritaire (agissant désormais de concert avec Fonrestaura Internacional SA).

La Société s'efforce de prévenir les principaux risques auxquelles elle est confrontée par la mise en place de procédures de contrôle interne.

(a) La prévention des principaux risques liés à l'exploitation

Le chiffre d'affaires du Groupe R-SIIC est généré par la location à des tiers de ses actifs immobiliers. Dès lors, le défaut de paiement de ces loyers ou le départ de locataires représentant un pourcentage important des loyers serait susceptible d'affecter les résultats du Groupe R-SIIC. Ce risque se trouve cependant réduit par le fait qu'aucun locataire (autre que dans le cadre d'un cas d'éviction) (i) ne soit, à la date d'établissement du présent rapport, sur le départ, ni en défaut (les renouvellements en cours se négociant en hausse sensible), ni (ii) ne puisse être considéré comme majoritaire dans la collecte locative. Néanmoins, consciente de la potentialité de ce risque, R-SIIC veille à le limiter par la mise en œuvre d'une politique d'acquisition centrée sur la typologie présentée à la section 2.1 ci-dessus.

(b) La prévention des principaux risques liés aux relations de la Société ou des sociétés du Groupe R-SIIC avec les sociétés du groupe de l'actionnaire majoritaire

• **Risques de conflits d'intérêts avec la société Restaura France SARL**

R-SIIC est une société en commandite par actions dont la gérance est assurée par la société Restaura France SARL, filiale indirecte de Restaura SL, actionnaire de R-SIIC à hauteur de 53,52% (et de concert avec Fonrestaura Internacional SA à hauteur de 98,52%).

En sa qualité de gérant de R-SIIC, Restaura France SARL :

- assure les fonctions de direction de R-SIIC, d'établissement des comptes, de gestion administrative, comptable, juridique et financière ; et
- assure également toutes les missions inhérentes à sa qualité de gérant d'une foncière, dont elle n'a pas délégué l'exécution, et notamment les missions d'asset management, les dites missions faisant l'objet d'une rémunération fixée statutairement.

Restaura France SARL assure également des missions d'*asset management* pour le compte d'autres sociétés du groupe Restaura SL de sorte que l'exécution de ses missions d'*asset management* pour le compte de R-SIIC pourrait générer des conflits d'intérêts avec l'exécution de ses missions d'*asset management* pour le compte d'autres sociétés du groupe Restaura SL. Les conflits d'intérêts potentiels pourraient concerner (i) les opérations d'investissement et (ii) les opérations d'arbitrage.

(i) les conflits d'intérêts au stade des opérations d'investissement

En matière d'opérations d'investissement, l'attribution des dossiers d'acquisition traités par Restaura France SARL pourrait se faire en faveur de telle ou telle société pour laquelle elle assure des missions d'*asset management*.

Les sociétés du groupe Restaura SL, à l'exception de R-SIIC, poursuivent, à ce jour, une activité exclusive d'achat de biens immobiliers en vue de leur revente. R-SIIC est l'unique société au sein du groupe Restaura SL en France à exercer une activité d'investissement immobilier à long terme. R-SIIC et les sociétés du groupe Restaura SL interviennent ainsi à des stades différents du cycle de production immobilier de sorte que les conflits d'intérêts en matière d'opérations d'investissement devraient être limités. Par leur nature, les sociétés marchands de biens ont vocation à être attributaires de projets d'investissement à court terme, orientés vers la recherche de plus-values de revente ; tandis que les projets d'investissement de la société R-SIIC, devraient correspondre à des projets à long terme dans le cadre de la recherche de revenus récurrents.

(ii) les conflits d'intérêts au stade des opérations d'arbitrage entre R-SIIC et les autres sociétés du groupe Restaura SL

La société Restaura France SARL pourrait être amenée à envisager des opérations d'arbitrage d'actifs immobiliers entre R-SIIC et d'autres sociétés du groupe Restaura SL consistant en l'acquisition par R-SIIC d'actifs immobiliers à revenu stabilisé ou la cession par R-SIIC d'actifs immobiliers à réhabiliter auprès des autres sociétés du groupe Restaura SL.

Exerçant une activité de marchand de biens, les sociétés du groupe Restaura SL (à l'exception de R-SIIC) auraient intérêt à vendre au prix le plus haut lorsque R-SIIC, exerçant une activité d'investissement immobilier à long terme, aurait intérêt à acheter au prix le plus bas et, inversement, R-SIIC aurait intérêt à vendre au prix le plus haut lorsque l'intérêt des autres sociétés du groupe Restaura SL serait d'acheter au prix le plus bas.

Dans une telle hypothèse, il serait émis une expertise indépendante tendant à évaluer chaque bien susceptible d'être arbitré afin de garantir que les opérations sont conclues à des conditions de marché.

• **Risques de conflits d'intérêts avec la société Alma Gestion**

La gestion locative des immeubles détenus par le Groupe R-SIIC est assurée par la société Alma Gestion, filiale indirecte de Restaura SL, actionnaire de R-SIIC à hauteur de 53,52% (et de concert avec Fonrestaura Internacional SA à hauteur de 98,52%).

Alma Gestion assure également des missions de *property management* pour le compte d'autres sociétés du groupe Restaura SL de sorte que l'exécution de ses missions de *property management* pour le compte du Groupe R-SIIC pourrait générer des conflits d'intérêts avec l'exécution de ses missions de *property management* pour le compte d'autres sociétés du groupe Restaura SL. Le conflit d'intérêt potentiel pourrait notamment consister à privilégier l'occupation de lots vacants de l'actif immobilier détenu par telle société du groupe Restaura SL au détriment des actifs immobiliers détenus par le Groupe R-SIIC.

Les autres sociétés du groupe Restaura SL, à l'exception des sociétés du Groupe R-SIIC, exercent, à ce jour, une activité d'achat de biens immobiliers en vue de leur revente. Dans ce cadre, les missions de *property management* d'Alma Gestion pour le compte des autres sociétés du groupe Restaura SL se limitent principalement à la gestion locative des lots loués au moment de l'achat des actifs immobiliers sans s'étendre à la relocation des lots devenus vacants après le rachat de sorte que les risques de conflits d'intérêts concernant la relocation des lots vacants devraient être limités.

(c) Prévention des principaux risques liés à la perte d'expertise et au remplacement des *asset manager* et *property manager*, en cas de changement de contrôle de R-SIIC

Les missions d'*asset management* et de *property management* du Groupe R-SIIC sont assurées par deux filiales indirectes de Restaura SL, actionnaire de R-SIIC à hauteur de 53,52% (et de concert avec Fonrestaura Internacional SA à hauteur de 98,52%).

Le Groupe R-SIIC bénéficie ainsi d'un accès privilégié aux compétences et à l'expertise du groupe Restaura SL en matière immobilière.

Par conséquent, un changement de contrôle de R-SIIC pourrait entraîner une perte de l'expérience du groupe Restaura SL à l'égard du patrimoine immobilier du Groupe R-SIIC et plus généralement une perte de l'expertise et de la connaissance du secteur immobilier du groupe Restaura SL.

Un changement de contrôle pourrait impliquer, en outre, le remplacement des sociétés Alma Gestion et Restaura France SARL, qui assurent respectivement les missions de *property management* et d'*asset management*. Un tel remplacement pourrait entraîner une période d'adaptation et de formation des prestataires de substitution, des coûts de remplacement ou encore des retards dans le recouvrement des loyers liés à la mise en place de ces nouvelles structures, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur l'activité, les résultats, la situation financière et les perspectives de croissance de la Société.

(d) Prévention des principaux risques liés à la perte du statut d'associé commandité

En cas de perte du statut d'associé commandité et sauf en cas de transformation de la Société, les articles 15.1 et suivants des statuts de R-SIIC prévoient la conversion des parts du ou des commandité(s) en actions de la Société, selon un ratio de conversion déterminé par les statuts. Ce ratio est établi de telle manière qu'il confère au(x) commandité(s) un droit en capital égal à 20% de l'accroissement de l'actif net réévalué de la Société en valeur de reconstitution, entre le 19 juin 2006 et la dernière date de détermination de l'actif net réévalué, diminué ou augmenté, selon le cas, de la variation des capitaux propres sur la même période, ainsi qu'il est dit à l'article 15.5 « *Méthode de calcul du Ratio de Conversion* » des statuts de la Société.

(e) Prévention des principaux risques de liquidité

Le Groupe R-SIIC finance une part significative de ses acquisitions d'actifs immobiliers par recours à l'emprunt bancaire. Les contrats de prêts, conclus dans ce cadre par les sociétés du Groupe R-SIIC, comportent des clauses d'exigibilité anticipée usuelles en cas de défaut.

Ces clauses d'exigibilité pourraient, si elles venaient à être mises en œuvre, mettre le Groupe R-SIIC en difficulté dans l'hypothèse où celui-ci ne disposerait pas de la trésorerie disponible ou encore si le marché immobilier ne permettait pas un arbitrage favorable des actifs immobiliers du Groupe R-SIIC tant en termes de délais que de prix.

(f) Prévention des principaux risques d'assurances et de couverture des risques

Chaque société du Groupe R-SIIC a souscrit une police d'assurance de type « multirisque immeuble » portant sur l'ensemble des actifs immobiliers de son portefeuille, garantissant les dommages suivants : incendie et risques annexes, dommages électriques, événements climatiques, catastrophes naturelles, dégâts des eaux, canalisations enterrées et refoulement d'égouts, vol, vandalisme, bris de glace, défense-recours, contenu dans les parties communes et responsabilité civile propriétaire de l'immeuble.

(g) Prévention des principaux risques juridiques et fiscaux

Les risques d'ordre juridique et fiscal sont prévenus par l'intervention d'avocats spécialisés et en collaboration avec la gérance.

(h) Prévention des principaux risques liés aux actifs du Groupe R-SIIC

• **Risques d'expertise**

La valeur du portefeuille immobilier dépend de nombreux facteurs liés notamment au rapport entre l'offre et la demande sur le marché, aux conditions économiques et à la réglementation applicable, qui peuvent varier de façon significative, avec des conséquences sur la valorisation du Groupe R-SIIC. Ainsi, la valorisation des actifs immobiliers par les experts immobiliers pourrait dépasser la valeur de réalisation des actifs dans le cadre d'une cession. Par ailleurs, les évaluations reposent sur un certain nombre d'hypothèses qui pourraient ne pas se vérifier.

Pour appréhender ce risque, le portefeuille immobilier de la Société fait régulièrement l'objet d'évaluations par des experts immobiliers.

- **Risques environnementaux et liés à la santé**

L'activité du Groupe R-SIIC est soumise à des lois et règlements relatifs à l'environnement et à la santé publique. Si ces lois et règlements devenaient plus stricts, le Groupe R-SIIC pourrait enregistrer des dépenses supplémentaires.

Le non-respect des lois et règlements relatifs à l'environnement et à la santé publique par le Groupe R-SIIC pourrait engager sa responsabilité, affecter les conditions d'exploitation des immeubles ou conduire le Groupe R-SIIC à engager des dépenses pour s'y conformer, étant précisé que le patrimoine du Groupe R-SIIC ne comporte pas de locaux à usage industriel et qu'en conséquence les installations classées sujettes à déclaration ou à autorisation devraient être très limitées (liées à l'exploitation usuelle d'unités de production de froid pour la climatisation, de groupes électrogènes de secours ou de parkings).

Tous les actifs immobiliers détenus par le Groupe R-SIIC ont fait l'objet, à leur date d'acquisition, de l'ensemble des diagnostics (notamment amiante, plomb et termites), conformément à la législation en vigueur à ladite date. Ces diagnostics n'ont révélé aucun fait susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe R-SIIC.

Plus généralement, la Société veille au respect de la réglementation et à son évolution en liaison avec des professionnels techniques.

Toutefois, la réalisation de risques environnementaux ou liés à la santé des personnes pourrait affecter négativement l'activité, les résultats et, le cas échéant, l'image du Groupe R-SIIC.

- (i) Prévention des risques liés à l'activité du Groupe R-SIIC

- **Risques liés à l'environnement économique du Groupe R-SIIC**

Le patrimoine d'actifs immobiliers du Groupe R-SIIC a vocation à être constitué d'actifs immobiliers diversifiés, comprenant des bureaux, des commerces et des logements. La Société privilégiant, dans la sélection des actifs immobiliers, la qualité de leur situation, de leur architecture ainsi que leur potentiel de rénovation, la pondération des natures d'actifs ne peut être qualifiée *a priori*.

Des variations de l'environnement économique du Groupe R-SIIC, comme le niveau de la croissance économique, de la consommation des ménages et de l'indice national du coût de la construction sont susceptibles d'affecter, à moyen ou long terme, le niveau d'activité du Groupe R-SIIC, ses revenus locatifs et la valeur de son portefeuille immobilier ainsi que sa politique d'investissement et, par conséquent, ses perspectives de croissance.

Un ralentissement de la conjoncture économique et de la consommation des ménages pourrait entraîner :

- un affaiblissement de la demande locative des actifs immobiliers du Groupe R-SIIC ayant pour conséquence une augmentation du risque de vacance des actifs ;
- une dégradation de la capacité des locataires du Groupe R-SIIC à payer leurs loyers ;
- une baisse de la valeur locative des actifs immobiliers ayant pour conséquence d'affecter la capacité du Groupe R-SIIC à négocier de nouveaux contrats de bail, le renouvellement des baux existants et l'augmentation du montant des loyers.

La baisse de l'indice national du coût de la construction ou, selon le cas, de l'indice de référence des loyers, sur lequel les loyers perçus par le Groupe R-SIIC seraient indexés pourrait affecter les revenus locatifs du Groupe R-SIIC.

- **Risques liés aux variations du marché immobilier**

Le marché de l'immobilier fluctue périodiquement et dépend de facteurs tels que l'équilibre entre l'offre et la demande de biens immobiliers. Les variations du marché immobilier peuvent affecter les valeurs locatives des biens et, par conséquent, leurs valeurs d'expertise. Un retournement du marché immobilier pourrait avoir un impact défavorable significatif sur la valeur du patrimoine du Groupe R-SIIC, sur le niveau de ses revenus et sur sa politique d'investissement et d'arbitrage.

Pour apprécier ce risque, le Groupe R-SIIC procède au moins une fois par an à l'évaluation de son patrimoine immobilier par un expert immobilier.

Le contexte économique actuel, bien que n'ayant pas affecté, à ce jour, significativement la valeur intrinsèque des actifs de R-SIIC, a cependant pour effet, compte tenu notamment de la réfaction du crédit, d'affecter la politique de développement de R-SIIC, en rendant notamment plus complexe et plus onéreuse la structuration des financements nécessaires au développement des projets actuels et futurs de R-SIIC. Enfin, le contexte économique raréfie la présentation sur le marché d'opérations susceptibles de répondre aux critères de sélection de R-SIIC.

- **Risques liés à l'environnement concurrentiel**

Dans la conduite de ses activités, la Société se trouve en concurrence avec d'autres acteurs du marché immobilier, aussi bien au niveau national que local. Cette concurrence se révèle tant dans le cadre de la recherche de projets d'acquisition d'actifs immobiliers que dans le cadre de la location des actifs et/ou à l'occasion du renouvellement des baux arrivant à échéance.

Dans le cadre de son activité patrimoniale, le Groupe R-SIIC peut se trouver en concurrence avec d'autres acteurs disposant d'une surface financière plus importante que celle du Groupe R-SIIC. Par ailleurs, la recherche d'actifs immobiliers susceptibles de répondre aux objectifs de développement du Groupe R-SIIC pourrait s'avérer difficile en raison de la rareté de l'offre et de l'environnement très concurrentiel de ce marché. Ainsi, le Groupe R-SIIC pourrait ne pas être à même de mener à bien sa stratégie de développement, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur ses perspectives de croissance et ses résultats futurs.

Dans le cadre de son activité locative, d'autres intervenants du secteur pourraient, à l'approche de l'échéance des baux, être en mesure d'offrir aux locataires des actifs immobiliers du Groupe R-SIIC des actifs répondant mieux à leurs besoins et à des conditions locatives plus attractives que celles proposées par le Groupe R-SIIC.

(j) **Risques de taux**

Les investissements du Groupe R-SIIC (exprimés en valeurs expertisées) sont financés à hauteur de 56% par des crédits bancaires amortissables.

L'encours total des crédits bancaires à moyen ou long terme ressort à 52 706 k€ au 31 décembre 2008 contre 67 914 k€ au 31 décembre 2007, soit 61% du total du bilan consolidé.

L'échéancier des actifs financiers et des dettes financières suivant retrace l'encours de la dette et des actifs financiers du Groupe R-SIIC :

	JJ à 1 an***	1 an à 5 ans	Au-delà****
Passifs financiers*	0	52 706 296	0
Actifs financiers**			-
Position nette avant gestion	19 243	52 706 296	0
Hors bilan	-	-	-
Position nette après gestion	19 243	52 706 296	0

* Emprunts et autres dettes porteuses d'intérêts

** Liquidités en comptes bancaires, sicavs monétaires et autres valeurs mobilières

*** Soldes créditeurs de banque, trésorerie ou équivalent trésorerie

**** Emprunts à long terme

La totalité des financements exprimés en capital empruntés mis en place par le Groupe R-SIIC sont assortis soit d'un taux variable, soit d'un taux fixe :

- 13 700 000€ portant sur un taux fixe de 5,065% sur une durée de 6 ans ;
- 38 400 000€ portant sur un taux variable (Euribor 3 mois +130 points de base) avec une couverture de taux Swap à 5,22% (le taux fixe s'établissant à 5,52% compte tenu de 30 points de base non couverts) sur une durée de 5 ans plus 1 année.

La Société est donc exposée à un risque de taux dans la mesure où une hausse significative des taux d'intérêt pourrait la conduire, en raison du renchérissement du coût de financement de ses investissements, à revoir sa politique d'acquisition ou de restructuration d'actifs immobiliers.

Afin de limiter ce risque de taux, la Société examine les conditions de taux d'intérêt proposées lors de chaque négociation d'un nouvel emprunt auprès des établissements de crédit et détermine l'opportunité de mettre en place des instruments de couverture de ce risque, notamment en ayant recours à des instruments de type swap, ou de négocier la conclusion d'un prêt à taux fixe.

(k) La prévention des risques liés à l'élaboration de l'information financière et comptable

La société a mis en place des procédures d'information telles que :

- Etablissement d'un *reporting* financier incluant une situation mensuelle (bilan et compte de résultat) pour chaque société du groupe ;
- Analyse mensuelle des coûts et de la rentabilité par projet ;
- Projection de trésorerie et de résultat des opérations.

3. APPRECIATION DU CONTROLE INTERNE

La Société souhaite poursuivre le renforcement de ses procédures en matière de contrôle interne afin de maintenir un dispositif d'identification des risques ainsi que les procédures de contrôle associées.

Cette démarche vise à assurer la sécurité, la qualité, la confidentialité et la disponibilité des informations financières de la Société, par la mise en place de procédures de contrôle interne conformes aux normes en vigueur.

4. REMUNERATIONS ET AVANTAGES ACCORDES AUX MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE PAR LA SOCIETE

L'article 12.5 (« *Rémunération des membres du Conseil de surveillance* ») des statuts de la Société stipule :

« L'assemblée générale ordinaire peut allouer au Conseil de surveillance une somme fixe annuelle à titre de jetons de présence, dont le montant est porté aux charges d'exploitation.

Le Conseil de surveillance répartit librement entre ses membres les sommes globales allouées. »

L'assemblée générale des actionnaires n'a alloué aucun jeton de présence aux membres du Conseil de surveillance au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Les membres du Conseil de surveillance n'ont perçu aucune autre rémunération par la Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Par ailleurs, la Société n'a pris aucun avantage, de toute nature, au bénéfice des membres du Conseil de surveillance, 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 ces fonctions ou postérieurement à celles-ci.

5. REMUNERATIONS ET AVANTAGES ACCORDES A LA GERANCE PAR LA SOCIETE

La rémunération de la gérance est fixée par les dispositions de l'article 11.3 des statuts de R-SIIC qui prévoit que, sans préjudice des sommes qui pourraient être versées au titre de la qualité de Commandité et/ou d'Actionnaire, le ou les gérants auront droit collectivement, au titre d'un exercice déterminé, à la somme algébrique des éléments de rémunération suivants :

- 0,4% de l'actif net réévalué en valeur de reconstitution, tel que calculé par la Société sur la base du rapport de l'expert immobilier au 31 décembre de l'année au titre de laquelle la rémunération du gérant est due. Cette rémunération sera versée dès l'approbation des comptes consolidés par l'assemblée générale ordinaire annuelle ;
- 2,5% (HT) des loyers (HT et hors charges) des immeubles propriétés de la Société ou des sociétés contrôlées directement ou indirectement, au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, par la Société ;
- 8 000 euros par société détenue directement ou indirectement par la Société.

En outre, en cas d'acquisition en numéraire ou par voie d'apport ou de fusion, de cession, de construction, d'extension, rénovation ou restructuration d'un immeuble affecté à l'activité de la Société, le gérant aura droit à :

- 1% (HT) de l'opération d'investissement ou de désinvestissement, pour la tranche de l'opération comprise entre 0 et 250 000 000 euros ;
- 0,5% de l'opération d'investissement ou de désinvestissement, pour la tranche de l'opération excédant 250 000 000 euros.

Aucune autre rémunération ne peut être attribuée aux gérants, en raison de leurs fonctions, sans avoir été préalablement décidée par l'assemblée générale ordinaire des Actionnaires, après accord unanime des Commandités.

Le ou les gérants ont droit au remboursement, sur justificatifs, de toutes les dépenses et de tous les frais de toute nature découlant du recours, effectués dans l'intérêt de la Société, à des prestataires de services extérieurs.

Par ailleurs, la Société n'a pris aucun avantage, de toute nature, au bénéfice de la gérance, 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 ces fonctions ou postérieurement à celles-ci.

6. PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES A L'ASSEMBLEE GENERALE

Les modalités relatives à la participation des actionnaires à l'assemblée générale sont fixées par les dispositions de l'article 16 (« *Assemblées d'Actionnaires* ») des statuts de R-SIIC. Notamment, l'article 16.4 (« *Admission aux assemblées* ») des statuts de la Société stipule que :

« Tout Actionnaire a le droit de participer aux assemblées générales et aux délibérations, personnellement ou par mandataire, quel que soit le nombre de ses actions, sur simple justification de son identité et de la propriété de ses titres, selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur. »

En cas de démembrement de la propriété de l'action, seul le titulaire du droit de vote peut prendre part au vote ou se faire représenter à l'assemblée, sans préjudice du droit du nu-propriétaire d'assister à toute assemblée, avec voix consultative.

Tout Actionnaire propriétaire d'actions d'une catégorie déterminée peut participer aux assemblées spéciales des Actionnaires de cette catégorie.

Tout Actionnaire peut se faire représenter par un autre actionnaire ou par son conjoint.

Tout Actionnaire peut également, dans les conditions et modalités fixées par les dispositions légales et réglementaires en vigueur, voter à distance ou adresser à la Société une procuration sans indication de mandat, avant l'assemblée, en transmettant à la Société un formulaire, selon le cas, de vote à distance ou de procuration, soit sous forme papier, soit, sur décision de la gérance publiée dans l'avis de réunion et de convocation, par voie électronique. La saisie et la signature électronique de ces formulaires, conformément à la première phrase du deuxième alinéa de l'article 1316-4 du Code civil, peuvent, si la gérance le décide au moment de la convocation de l'assemblée, être directement effectuées sur le site mis en place par le centralisateur de l'assemblée grâce à un code identifiant et à un mot de passe. Le vote ou la procuration ainsi exprimé avant l'assemblée par ce moyen électronique, ainsi que l'accusé de réception qui en est donné, seront considérés comme des écrits non révocables et opposables à tous, étant précisé qu'en cas de cession de titres intervenant avant le troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris, la Société invalidera ou modifiera en conséquence, selon le cas, la procuration ou le vote exprimé avant l'assemblée par ce moyen électronique.

La Société est tenue de joindre à toute formule de vote à distance et de procuration qu'elle adresse aux Actionnaires les renseignements prévus par les dispositions réglementaires. »

De plus, conformément à l'article 16.13 (« Droit de communication des Actionnaires – Questions écrites ») des statuts de la Société :

« Tout actionnaire a le droit d'obtenir communication des documents nécessaires pour lui permettre de se prononcer en connaissance de cause et porter un jugement éclairé sur la gestion et la marche de la Société.

La nature de ces documents et les conditions de leur envoi ou mise à disposition sont déterminées par la loi ».

7. ELEMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN PERIODE D'OFFRE PUBLIQUE

Conformément aux dispositions de l'article L.225-100-3 du Code de commerce, nous vous informons des éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique sur les titres de la Société.

1. Structure du capital de la Société

Au 31 décembre 2008 et jusqu'à la date d'établissement du présent rapport, le capital social s'élève à 15 003 160 euros, divisé en 157 928 actions ordinaires d'une valeur nominale de 95 euros chacune, toutes de même catégorie et intégralement libérées.

Nous vous rappelons que le 10 octobre 2008, Restaura SL, actionnaire majoritaire de la Société, a cédé 71 068 actions R-SIIC (soit 45% du capital et des droits de vote de R-SIIC), sur les 155 595 actions R-SIIC qu'elle détenait jusqu'à cette date (soit 98,52% du capital et des droits de vote de R-SIIC), au profit de la société espagnole Fonrestaura Internacional SA, moyennant un prix total de 13 500 000 euros (soit approximativement 189,96 euros par action cédée).

Nous vous rappelons que la société Fonrestaura Internacional SA est une société de droit espagnol spécialisée dans l'investissement immobilier en Espagne et plus largement en Europe et investit exclusivement dans les projets développés par le groupe Restaura. Son investissement dans la société R-SIIC s'inscrit donc dans la droite ligne de ses activités et dans un souhait de s'associer, en étroite collaboration avec Restaura SL, au développement de la société R-SIIC.

Les sociétés Restaura SL et Fonrestaura Internacional SA ont par ailleurs déclaré agir de concert dans le cadre de cette opération de cession. Il est précisé que les membres du concert ont demandé à l'Autorité des marchés financiers de constater qu'il n'y avait pas matière à déposer un projet d'offre publique visant les titres R-SIIC au regard de l'article 234-7 1° du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers et que l'Autorité des marchés financiers a octroyé, le 3 novembre 2008, une dérogation à l'obligation de dépôt d'un projet d'offre sur le fondement de l'article 234-9 6° dudit Règlement général, Restaura SL détenant, avant et après opération, la majorité des droits de vote.

A ce jour et à la connaissance de la Société, Restaura SL détient 84 527 actions R-SIIC (soit 53,52% du capital et des droits de vote de R-SIIC) et maintient ainsi sa position d'actionnaire majoritaire de R-SIIC.

Cette opération de cession a fait l'objet d'une déclaration de franchissement de seuils conformément aux dispositions de l'article L. 233-7-II du Code de commerce.

La répartition du capital social de R-SIIC au 31 décembre 2008 et à ce jour, est, à la connaissance de la Société, la suivante :

	Actions	% capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
Restaura SL*	84 527	53,52	84 527	53,52
Fonrestaura Internacional SA*	71 068	45,00	71 068	45,00
Flottant	2 333	1,48	2 333	1,48

* Agissant ensemble de concert.

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

Le commandité, la société Restaura France SARL, dispose de droits spécifiques régis par le droit commun et par les dispositions statutaires suivantes :

- il est seul compétent pour décider de la nomination d'un ou plusieurs autres commandités (article 15.1. des statuts) ;
- toute décision emportant modification des statuts ne peut être prise qu'avec son accord, qu'il soit gérant ou non (article 15.7. des statuts) ;
- il a droit, qu'il soit gérant ou non, à une rémunération prélevée sur la part des bénéfices, correspondant à une somme égale à 10% du montant du bénéfice net consolidé part du groupe de l'exercice. En cas de perte de sa qualité de commandité, il a droit au versement par la Société, *pro rata temporis*, de son droit aux bénéfices de l'exercice en cours jusqu'au jour de la perte de sa qualité de commandité (articles 15.7. et 19 des statuts) ;
- il désigne et révoque le ou les gérants (articles 11.1.1., 11.1.3. et 15.7. des statuts) ;
- à l'exception des délibérations relatives (i) à l'élection ou à la révocation des membres du conseil de surveillance et (ii) à l'approbation des comptes sociaux et consolidés si le commandité est également gérant, aucune délibération ne peut être adoptée lors d'une assemblée générale ordinaire, sans l'accord préalable du commandité (article 16.10. des statuts) ;
- à l'exception des délibérations relatives à la transformation qui ne requièrent, en cas de pluralité de commandités, que l'accord de la majorité des commandités, aucune délibération ne peut être adoptée lors d'une assemblée générale extraordinaire, sans l'accord unanime et préalable du commandité (article 16.12. de statuts).

Les statuts de la Société comportent également des dispositions particulières concernant la perte du statut d'associé commandité et ses conséquences.

Ces dispositions, retranscrites ci-après, ont pour objet de permettre la conversion des parts du ou des commandités en actions de la Société (i) soit dans les cas de perte de statut d'associé commandité prévus par la loi, (ii) soit en cas de dépôt par une ou plusieurs personne(s) autre(s) que le ou les

commandité(s), ou toute(s) personne(s) contrôlant le ou les commandité(s) au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce, d'une offre publique, obligatoire ou non, visant les titres de capital de la Société, cette offre étant déclarée recevable par l'autorité boursière compétente, et le conseil de surveillance de la Société ainsi que le commandité ou la majorité des commandités ayant émis un avis favorable sur ladite offre. Il est toutefois précisé que l'avis du ou des commandité(s) sera simplement consultatif si le ou les commandité(s), les sociétés qu'il(s) contrôle(nt) ou la ou les personne(s) le ou les contrôlant au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce, détiennent une fraction du capital social et des droits de vote inférieure à 33,33%.

Dans tous les cas (sauf en cas de transformation de la forme sociale de la Société), la perte du statut d'associé commandité emporte la conversion des parts du ou des commandités en actions de la Société, selon un ratio de conversion déterminé par les statuts. Ce ratio est établi de telle manière qu'il confère au(x) commandité(s) un droit en capital égal à 20% de l'accroissement de l'actif net réévalué de la Société en valeur de reconstitution, entre la date de transformation de la Société en société en commandite par actions (décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 19 juin 2006) et la dernière date de détermination de l'actif net réévalué, tel que calculé par la Société sur la base du plus récent rapport de l'expert immobilier, mandaté à cet effet, (ci-après la « Période de Référence »), diminué ou augmenté, selon le cas, de la variation des capitaux propres sur la Période de Référence.

Le rapport de l'expert immobilier sera soit celui émis à l'occasion de l'établissement des comptes consolidés clos au 31 décembre de l'année qui précède l'année au cours de laquelle le fait générateur de conversion est intervenu, soit celui émis à une date plus récente, à la demande du commandité ou de la majorité des commandités.

Enfin, dans les 15 jours ouvrés suivant la perte du statut d'associé commandité, le président du conseil de surveillance, ou à défaut le gérant, convoquera une assemblée générale extraordinaire des actionnaires afin de décider la transformation de la Société en société anonyme à conseil d'administration et la désignation des premiers administrateurs ou à directoire et conseil de surveillance et la désignation des premiers membres du conseil de surveillance.

Les dispositions statutaires présentées ci-dessus sont retranscrites ci-après *in extenso*.

« Article 15.2 – Droits sociaux des Commandités »

Les droits sociaux du Commandité sont représentés par deux Parts, d'une valeur nominale de 5 000 euros chacune.

Chacune des Parts incorpore un droit de conversion de plein droit de la Part du Commandité en actions de la Société, suivant les conditions définies aux articles 15.3. à 15.6. des présents statuts (le « Droit de Conversion ») en cas de survenance d'un Fait Générateur de Conversion tel que défini ci-après. La survenance d'un Fait Générateur de Conversion emporte la conversion de toutes les Parts du Commandité concerné.

Toute cession de Parts doit être décidée à l'unanimité des Commandités et par l'assemblée générale extraordinaire. Elle emporte acquisition par le cessionnaire de la qualité de Commandité de la Société et entraîne la cession du Droit de Conversion (tel que ce terme est défini ci-après) incorporé dans chacune des Parts.

Article 15.3 – Perte du statut de Commandité

Le statut de Commandité se perd dans les cas prévus par la loi.

En outre, le statut de Commandité se perd de plein droit en cas de survenance d'une Offre (telle que définie ci-après), dans les conditions fixées par les présents statuts.

Pour les besoins des présents des statuts, constitue une Offre, le dépôt par une ou plusieurs personnes autre(s) que le ou les Commandités, ou toute(s) personne(s) contrôlant le ou les Commandité(s) au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce, d'une offre publique, obligatoire ou non, visant les titres de capital de la Société, cette offre étant déclarée recevable par l'autorité boursière compétente, et le conseil de surveillance de la société ainsi que le Commandité ou la

majorité des Commandités ayant émis un avis favorable sur ladite offre (ci-après « l'Offre »). Il est toutefois précisé que l'avis du ou des Commandité(s) sera simplement consultatif si le ou les Commandité(s), les sociétés qu'il(s) contrôle(nt) ou la ou les personnes le ou les contrôlant au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce, détiennent une fraction du capital social et des droits de vote inférieure à 33,33%.

La survenance d'un cas de perte du statut d'associé Commandité, autre qu'un cas de perte du statut d'associé Commandité lié à la transformation de la Société, est ci-après dénommée le « Fait Générateur de Conversion ».

En cas d'Offre, le Fait Générateur de Conversion est réputé intervenir (i) à la date d'expiration du délai de recours contre la décision de recevabilité ou d'ouverture de l'Offre par l'Autorité des Marchés Financiers en l'absence de recours ou (ii) à la date à laquelle la Cour d'Appel de Paris a rendu une décision de confirmation de la décision attaquée dans le cas contraire. La date du Fait Générateur de Conversion devra être une date permettant au(x) Commandité(s) d'apporter les actions issues de l'exercice des Droits de Conversion à l'Offre. Dans l'hypothèse où le(s) Commandité(s) ne serai(en)t pas en mesure d'apporter leurs actions résultant du Droit de Conversion à l'Offre, le Fait Générateur de Conversion sera réputé ne pas être intervenu.

Dans tous les cas, la perte du statut d'associé Commandité liée à la survenance d'un Fait Générateur de Conversion prend effet à la date de l'inscription en compte des actions résultant du Droit de Conversion au nom du ou des Commandités et de l'annulation des Parts correspondantes du ou des Commandités, dans les conditions prévues à l'article 15.4 des présents statuts.

Comme indiqué à l'article 21, la perte du statut d'associé Commandité n'emporte pas dissolution de la Société.

Article 15.4 – Conséquences de la survenance d'un Fait Générateur de Conversion

La survenance d'un Fait Générateur de Conversion entraîne de plein droit l'exercice des Droits de Conversion incorporés dans toutes les Parts du ou des Commandité(s) concernés. Chaque Droit de Conversion sera réputé avoir été exercé à la date du Fait Générateur de Conversion.

Au résultat de l'attribution d'actions au titre du Droit de Conversion, il sera constaté une augmentation de capital de la Société par incorporation de réserves, de primes ou de bénéfices.

Les Parts du ou des Commandité(s) concerné(s) sont annulés concomitamment à la livraison des actions émises au titre de la conversion desdites Parts.

Article 15.5. – Méthode de calcul du Ratio de Conversion

En cas de survenance d'un Fait Générateur de Conversion, la conversion en actions de la Société d'une Part de Commandité s'opère en multipliant le nombre de Parts que le Commandité détient par le ratio de conversion suivant (le « Ratio de Conversion ») :

La valeur des droits du Commandité (ci-après la « Valeur de Référence ») est égale à une quote-part de 20 % de l'accroissement de valeur de l'actif net réévalué en valeur de reconstitution, entre la date de transformation de la Société en société en commandite par actions (décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 19 juin 2006) et la dernière date de détermination de l'actif net réévalué, tel que calculé par la Société sur la base du plus récent rapport de l'expert immobilier, mandaté à cet effet, (ci-après la « Période de Référence »), diminué ou augmenté, selon le cas, de la variation des capitaux propres sur la Période de Référence. Le rapport de l'expert immobilier sera soit celui émis à l'occasion de l'établissement des comptes consolidés clos au 31 décembre de l'année qui précède l'année au cours de laquelle le Fait Générateur de Conversion est intervenu, soit celui émis à une date plus récente, à la demande du Commandité ou de la majorité des Commandités.

La valeur des actions à émettre dans le cadre de l'exercice du Droit de Conversion (ci-après le « Prix d'Emission de Référence ») sera égale, en cas d'Offre, au prix d'Offre par action et, dans les autres cas, à l'actif net réévalué par action (ci-après « l'Actif Net Réévalué par Action ») étant précisé que pour la détermination de l'Actif Net Réévalué par Action il sera tenu compte de l'ensemble des titres

donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la Société et des options dont le prix de souscription sera inférieur à l'Actif Net Réévalué par Action.

L'Actif Net Réévalué par Action sera, le cas échéant, diminué du montant des dividendes versés entre la date de clôture des derniers comptes annuels ou semestriels arrêtés et la date de survenance du Fait Générateur de Conversion.

Le Ratio de Conversion sera égal au rapport de la Valeur de Référence divisée par le Prix d'Emission de Référence. Le Ratio de Conversion sera arrondi au nombre entier supérieur.

Article 15.6. – Conséquences de la perte du statut d'associé Commandité par tous les Commandités ou le Commandité unique

Dans les 15 jours ouvrés suivant la survenance d'un Fait Générateur de Conversion et la perte corrélative du statut d'associé Commandité par tous les Commandités ou le Commandité unique et de la conversion de plein droit de l'ensemble des Parts existantes en actions de la Société, dans les conditions prévues par les présents statuts, le président du conseil de surveillance, ou à défaut le gérant, convoquera une assemblée générale extraordinaire des Actionnaires avec inscription à l'ordre du jour (i) la transformation de la Société en société anonyme à conseil d'administration et la désignation des premiers administrateurs, et subsidiairement (ii) la transformation de la Société en société anonyme à conseil de surveillance et directoire et la désignation des premiers membres du Conseil de surveillance. Il est précisé que si les actions issues de l'exercice du Droit de Conversion et, le cas échéant, les actions détenues par le(s) Commandité(s) préalablement à l'exercice du Droit de Conversion sont apportées à l'Offre, la survenance d'un Fait Générateur de la Conversion emportera accord préalable et irrévocable du ou des Commandité(s) à la transformation de la Société en société anonyme, soumis à l'assemblée générale extraordinaire des Actionnaires.

Les modifications visées au (i) et (ii) du paragraphe qui précède n'emporteront pas création d'un être moral nouveau.

Les stipulations des deux paragraphes précédents ne s'appliqueront pas dans l'hypothèse où la transformation de la Société en société d'une autre forme constituerait le fait générateur de la perte du statut d'associé Commandité.

La gérance dispose, par ailleurs, de délégations accordées par les assemblées générales extraordinaires du 19 juin 2006 et du 30 juin 2008 (dont un récapitulatif en annexe au rapport de gestion consolidé de la Gérance). Toutefois, conformément aux dispositions des articles L. 233-32, III, et L. 233-33 du Code de commerce, ces délégations seraient suspendues en période d'offre publique si leur mise en œuvre était susceptible de faire échouer l'offre, hormis la recherche d'autres offres.

Enfin, aucune clause de conventions prévues à l'article L. 233-11 du Code de commerce n'a été portée à la connaissance de la Société en application de l'article susvisé.

3. Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société

La Société n'a connaissance d'aucune participation directe ou indirecte dans son capital en vertu des articles L.233-7 et L.233-12 du Code de commerce.

4. Mécanisme de contrôle prévu dans un éventuel système d'actionnariat du personnel

Il est ici rappelé qu'au 31 décembre 2008 et jusqu'à la date d'établissement du présent rapport, la Société n'a aucun salarié.

5. Accords entre actionnaires

A l'exception de ce qui est mentionné ci-dessus, la Société n'a connaissance d'aucun accord entre actionnaires pouvant entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote.

Le présent rapport du Président du Conseil de Surveillance relatif au contrôle interne et au fonctionnement des organes de direction sera communiqué ou mis à la disposition du public conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables.


Le Président du Conseil de Surveillance de R-SIIC,
Monsieur Josep Xavier Solano Madariaga

h

Annexe A : Liste des mandats et fonctions exercés dans toute société par chaque mandataire social de R-SIIC durant l'exercice clos le 31 décembre 2008

Prénom, nom	Durée du mandat	Fonction principale exercée dans la Société	Principaux mandats et fonctions exercés en dehors de la Société
<p>Francisco Javier Gonzalez Dolz</p>	<p>Nommé par décision unanime du 22 février 2005 pour une durée illimitée</p>	<p>Représentant légal du gérant Restaura France SARL</p>	<p><i>Gérant de :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Ramio Ferreras, SA - Restaura 77 SARL <p><i>Cogérant de :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Restaura France, SARL - Kiinvest SARL - RFI France SARL <p><i>Membre du Conseil Exécutif de :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Vlieland Investments SAS <p><i>Conseiller délégué de :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Proyecto Inmobiliario Valiant, SL - Renlovi, SL <p><i>Conseiller de :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Fidestaura, S.L. - Fonrestaura, SA - Fonrestaura II, SA - Fonrestaura Internacional, S.A. - Gadea Restaura, SL - Restaura GmbH - Restaura Deutschland GmbH - Restaura Berlin Homes GmbH - Gadea Restaura GmbH - Restaura Berlin Homes II GmbH - Restaura Berlin Homes III GmbH - Restaura Berlin Two GmbH - Restaura Berlin Three GmbH - Restaura Germany One GmbH - Restaura Germany Two GmbH - Restaura Germany Three GmbH - Restaura Górskiego Sp. Z o. o.
<p>Enrique Alonso Ferre</p>	<p>Nommé par décision unanime du 22 février 2005 pour une durée illimitée</p>	<p>Représentant légal du gérant Restaura France SARL</p>	<p><i>Gérant de :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Ameland Investments SARL - Anaceram, SL - Bransbury investments, SL - Pactetres, SL - Pactouno, SL - Quintanapa Ibericat, SL - Restaura Futuro, SL - Westminster Mix, SL - Yardima Inmoland,SL <p><i>Cogérant de:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Taur, S.L. - Restaura France SARL

			<ul style="list-style-type: none"> - Kiinvest SARL - Proyecto Inmobiliario Icaro, SL - SAMIF, SL <p><i>Conseiller de :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Fidestaura, SL - Restaura GmbH - Restaura Deutschland GmbH - Restaura Berlin Homes GmbH - Restaura Berlin Homes II GmbH - Restaura Berlin Homes III GmbH <p><i>Membre du Conseil Exécutif de :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Vlieland Investments SAS (à compter du 15/11/2006) jusqu'au 27 juin 2008 <p><i>Personne physique représentant du Gérant de :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Albany Construmany SL - Restaura Inmoland SL - Uxmal Construmat SL
Xavier Solano Madariaga	<p>Nommé Président par le Conseil de Surveillance lors de sa séance du 30 juin 2008 pour la durée de son mandat de membre du Conseil de Surveillance restant à courir</p> <p>Nommé membre du Conseil de Surveillance par l'assemblée générale du 19 juin 2006 pour une durée de trois ans qui expirera à la date de l'assemblée générale appelée à statuer en 2009 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008</p>	Président et membre du Conseil de Surveillance depuis le 30 juin 2008	<p><i>Gérant de :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Admafincas, SL - Aragonestruz, SL - Avestruces de Aragon, SL - Durazno Construmat, SL - Espai Natural Sant Miquel Del Fai, SL - Finc Madrid, SL - Fincatop, SA - Grupo Inversor Punta Galera, SL - Inmozel, SL - Iniciativas B-40, SL - Iniciativas Tools, SL - Ligoría, SA - Materiales e inversiones, SA - Nostraura, SL - Nostrest, SL - Omura Servigrup, SA - Proyecto Empresarial Cester, SL - Productos Del Jiloca, SL - Profincusa, SL - Promefic, SL - Proyecto Inmobiliario Emity, SL - Proyecto Inmobiliario Villaverde, SL - Restaura Domus, SL - Restaura Madrid Promocion - Restaura Gestion, SL - Restaura Valencia, SL - Restaura, SL - SCI Uno Bis Paradis - SCI Seis Paradis - SCI Siete Paradis - SCI Rivoli-Roule - Som Tots, SL - Terradets, SL - Zurbana, SL - Restaura Proyectos de Arquitectura SL

			<p><i>Cogérant de :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Optima Inversion Inmobiliaria, SL - Taur, SL - Proyecto Empresarial Plenty, SL - Proyecto Inmobiliario Icaro, SL - Samif, SL <p><i>Président du Conseil d'administration de :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Gadea Restaura, SL (et donc représentant de Gadea Restaura SL en tant que Président de Gadea Restaura SAS) - Fidestaura, SL - Promociones Vafree, SL - Restaura Inversions, SL - Xamontmar, SL <p><i>Conseiller de :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Restaura GmbH - Restaura Deutschland GmbH - Restbuild GmbH - Restaura Berlin Homes GmbH - Gadea Restaura GmbH - Restaura Berlin Homes II GmbH - Restaura Berlin Homes III GmbH - Restaura Berlin Two GmbH - Restaura Berlin Three GmbH - Restaura Germany One GmbH - Restaura Germany Two GmbH - Restaura Germany Three GmbH - Restaura Górskiego Sp. Z o. o. <p><i>Conseiller délégué de :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Fonrestaura II, SA - Fonrestaura, SA - Fonrestaura Internacional, S.A. - Fonrestaura Participaciones, SA - Open Sea Sicav - Resnostrum, SL <p><i>Président de :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Vlieland Investments SAS <p><i>Membre du Conseil Exécutif de :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Vlieland Investments SAS
Romualdo Ibañez Buela	Nommé Vice-Président par le Conseil de Surveillance lors de sa séance du 30 juin 2008 pour une durée de trois ans qui expirera à la date de l'assemblée générale appelée à statuer en 2011 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010	Vice-Président et membre du Conseil de Surveillance depuis le 30 juin 2008	<p><i>Directeur Général International de :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Restaura SL <p><i>Gérant de :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Inmozel France SARL - Restaura FI SARL - Lady A SARL - SCI Européenne JM SCI - 4 Ouessant SARL - SCI 231 Saint-Honore <p><i>Co-Gérant de :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - RFI France SARL

	Nommé membre du Conseil de Surveillance par l'assemblée générale du 30 juin 2008 pour une durée de trois ans qui expirera à la date de l'assemblée générale appelée à statuer en 2011 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010		<p><i>Membre du Conseil d'administration de :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Restaura Maraton Gardens Spzoo - Restaura Wislana Spzoo - Restaura Górskiego Spzoo - Restaura Nowogrodzka Spzoo - Restaura Spzoo - Restaura Hoza Spzoo - Restaura Szwedzka Spzoo - Restaura Kolska Spzoo - Restaura Mickiewicza Spzoo - Restaura Polwiejska Spzoo - Restaura V Spzoo - Restaura VI Spzoo - Restaura GmbH - Restaura Berlin GmbH - Restaura Deutschland GmbH - Restaura Berlin Homes GmbH - Gadea Restaura GmbH - Restaura Berlin Homes II GmbH - Restaura Berlin Homes III GmbH - Restaura Berlin Two GmbH - Restaura Berlin Three GmbH - Restaura Germany One GmbH - Restaura Germany Two GmbH - Restaura Germany Three GmbH
Michel Campagnoli	Nommé membre du Conseil de Surveillance par l'assemblée générale du 30 juin 2008 pour une durée de trois ans qui expirera à la date de l'assemblée générale appelée à statuer en 2011 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010	Membre du Conseil de Surveillance depuis le 30 juin 2008	<p><i>Directeur de :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Restaura France SARL <p><i>Associé Gérant de :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Investure <p><i>Administrateur de :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - ERI
Juan Antonio Samaranch*	Sans objet	Président du Conseil de Surveillance jusqu'au 30 juin 2008	<p><i>Président de :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - GBS Finanzas Asesores Patrimoniales SA <p><i>Vice-Président de :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Seguridad Global del Automóvil, S.A.-RACC - GBS Finanzas Real Estate SL - SS&M Personalities Management SA - PGA Golf de Caldas SA - Service Point Solutions SA <p><i>Conseiller délégué de :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Visual Spain SA <p><i>Gérant de :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - GBS Finanzas SA - Globaly Eventos y Comunicaciones SA - Round Rock SA - SS&M Sports Division SL

			<ul style="list-style-type: none"> - La Amarilla de Ronda SL <i>Associé de :</i> <ul style="list-style-type: none"> - GBS Finanzas SA - Services Point Solutions - SS&M Personalities Management SA <i>Administrateur de :</i> <ul style="list-style-type: none"> - Iberpistas
Javier de Muguiro*	Sans objet	Vice-Président et membre du Conseil de Surveillance jusqu'au 30 juin 2008	<i>Président du Conseil d'administration de :</i> <ul style="list-style-type: none"> - Achievers Capital, SL <i>Administrateur de :</i> <ul style="list-style-type: none"> - Eurotrasteros, SL - Grafia, SL - Grupo Inmobiliario San Leopoldo, SL - Seinet, SL - Sund Fund <i>Conseiller de :</i> <ul style="list-style-type: none"> - Fonrestaura II, S.A.
Oscar Carod Arto*	Sans objet	Membre du Conseil de Surveillance jusqu'au 30 juin 2008	<i>Conseiller de :</i> <ul style="list-style-type: none"> - Fonrestaura II, SA - Fonrestaura Internacional, SA - SAS FA 29
Frédéric Mangeant*	Sans objet	Membre du Conseil de Surveillance jusqu'au 30 juin 2008	<i>Membre propriétaire de:</i> <ul style="list-style-type: none"> - Knight Frank LLP (Londres) <i>Conseiller délégué de :</i> <ul style="list-style-type: none"> - Knight Frank España, S.A. <i>Président du :</i> <ul style="list-style-type: none"> - CTU <i>Conseil non-exécutif de :</i> <ul style="list-style-type: none"> - España Clásica, S.L.

* Il est à noter que Messieurs Juan Antonio Samaranch, Javier de Muguiro, Oscar Carod Arto et Frédéric Mangeant n'exerçant plus, à la date du présent rapport, de mandats et/ou de fonctions au sein de la Société, ils n'ont pu être joints aux fins de mise à jour du présent tableau.