



RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2009

LA PERLA WORLD SA

AVERTISSEMENT

Le Rapport Financier Annuel 2009 de la société La Perla World avait été diffusé le 15 octobre 2010. Il présentait le rapport de gestion 2009 ainsi que les comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2009, qui allaient être soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire du 29 octobre 2010.

Constatant qu'il ne serait pas possible de fournir aux actionnaires une information suffisamment complète sur les comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2009, la société avait requis auprès du Tribunal de commerce d'Aix-en-Provence, un report d'Assemblée Générale jusqu'au 31 janvier 2011. Cette requête a été accordée par ordonnance du 26 octobre 2010.

Lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 31 janvier 2011, les comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2009 seront soumis à l'approbation des actionnaires. Le rapport financier annuel 2009 fait ainsi l'objet d'une seconde diffusion. Ni les comptes sociaux, ni les comptes consolidés n'ont été modifiés, les changements concernent la rédaction de certaines annexes et notamment :

- Les nouveaux rapports émis par les commissaires aux comptes,
- Les éléments postérieurs à la clôture qui incluent une information actualisée concernant les conventions de cession d'actions par Athanor Equities et Colibri Holding à Jewel Management Service (M. Geert Duizendstraal).
- Les paragraphes concernant la cession du fonds de commerce de l'hôtel Sublim Eiffel font état de la signature de l'acte définitif de cession qui est intervenue le 29 octobre 2010,
- Des corrections ont été apportées, notamment sur le nom des sociétés ayant acquis la filiale Colibri Développement, ainsi que sur la liste des mandats et des fonctions exercés par les mandataires dans d'autres sociétés,
- Enfin le rapport de gestion 2009 présente l'ordre du jour et les projets de résolutions qui seront présentées à l'Assemblée Générale du 31 janvier 2011.

RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2009

Attestation du responsable du Rapport financier annuel 2009	2
Rapport de gestion 2009 du Conseil d'administration.....	3
Rapport du président du Conseil d'administration sur le fonctionnement du conseil, le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise	38
Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil d'Administration sur le fonctionnement du conseil, le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise	48
Etats financiers consolidés au 31 décembre 2009	52
Rapport des commissaires aux comptes sur les états financiers consolidés au 31 décembre 2009.....	90
Comptes annuels au 31 décembre 2009.....	95
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels au 31 décembre 2009	116

Attestation du responsable du rapport financier annuel

« J'atteste que les informations contenues dans le présent rapport financier annuel sont à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion, figurant en page 3 à 51, présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.



Geert Duizendstraal,
Président-directeur général



RAPPORT DE GESTION 2009
DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

LA PERLA WORLD SA

TABLE DES MATIERES

1.	L'ACTIVITE, LES RESULTATS ET LA SITUATION FINANCIERE	6
1.1.	Activité de la société La Perla World et de ses filiales	6
1.2.	Résultats.....	8
1.3.	Situation financière de la société et de ses filiales.....	10
1.4.	Analyse de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société, notamment de sa situation d'endettement au regard du volume et de la complexité des affaires	11
1.5.	Evolution prévisible et perspectives d'avenir	12
1.6.	Changement de méthode comptable	12
1.7.	Evènements importants survenus entre la date de clôture et la date du présent rapport	13
1.8.	Analyse des principaux risques et incertitudes auxquels la Société est confrontée	13
1.9.	Résultats de la société La Perla World SA (France)	15
1.10.	Utilisation des instruments financiers par la Société La Perla World	18
1.11.	Recherche et développement	18
1.12.	Opérations exceptionnelles	18
2.	INFORMATIONS RELATIVES AUX MANDATAIRES SOCIAUX	18
2.1.	Rémunération et avantages	18
2.2.	Engagements liés à la prise, la cessation ou le changement de fonction	19
2.3.	Liste des mandats et des fonctions exercés par les mandataires dans d'autres sociétés au cours de l'exercice 2009	20
2.4.	Situation des mandataires sociaux et des autres fonctions dans la Société La Perla World	22
2.5.	Actions gratuites	22
2.6.	Stock options.....	23
2.7.	Récapitulatif des BSA en cours de validité	23
2.8.	Choix de la modalité d'exercice de la direction générale	23
2.9.	Délégation de pouvoir du Président du Conseil d'Administration.....	23
2.10.	Opérations réalisées par les dirigeants et leurs proches sur les titres de la Société La Perla World au cours de l'exercice 2009.....	23
3.	L'IMPACT SOCIAL DE L'ACTIVITE	24
4.	L'IMPACT ENVIRONNEMENTAL DE L'ACTIVITE	25
5.	INFORMATIONS PORTANT SUR LES TITRES DE LA SOCIETE ET SUR SES FILIALES, PARTICIPATIONS ET SOCIETES CONTROLEES.....	26
5.1.	Les détenteurs du capital social.....	26
5.2.	Prises de participation et contrôle	26
5.3.	Participations réciproques	27
5.4.	Opérations effectuées sur ses propres actions.....	27
5.5.	Etat de la participation des salariés au capital social	27
5.6.	Elements susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique.....	27
5.7.	Evolution du titre en bourse	27
5.8.	Comptes consolidés	27
6.	AUTRES INFORMATIONS	29
6.1.	Prise de participation significative (représentant plus du 20ème, du 10ème, du 5ème, du tiers ou de la moitié du capital) dans des sociétés ayant leur siège social en France ou la prise de contrôle de telles sociétés (art. L. 233-6 alinéa 1 du Code de Commerce)	29

6.2.	Cession de participations	29
6.3.	Description et justification des modifications apportées au mode de présentation des comptes annuels et aux méthodes d'évaluation retenues.....	29
6.4.	Charges non déductibles en vertu de l'article 39-4 du Code Général des Impôts (article 223 quater du Code Général des Impôts).....	29
6.5.	Dividendes.....	29
6.6.	Pratique anticoncurrentielle	30
6.7.	Décomposition du solde des dettes à l'égard des fournisseurs	30
6.8.	Commissaires aux comptes.....	30
6.9.	Observations du comité d'entreprise	30
6.10.	Mesures spéciales concernant les activités classées	30
6.11.	Délégations de compétence et de pouvoirs en cours de validité accordées par l'Assemblée Générale au Conseil d'Administration en matière d'augmentation de capital.....	30
6.12.	Résultats financiers de la Société La Perla World au cours des cinq derniers exercices (article R. 225-102 alinéa 2 du Code de Commerce)	31
6.13.	Rapport du Président du Conseil d'Administration sur le fonctionnement du conseil, le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise	31
7.	PRESENTATION DES COMPTES	32
7.1.	Première résolution – Convocation de l'Assemblée	32
7.2.	Examen et approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2009	32
7.3.	Troisième résolution – Examen et approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2009	32
7.4.	Quatrième résolution – Proposition d'affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2009	33
7.5.	Cinquième résolution – Approbation des conventions et engagements réglementés.....	33
7.6.	Sixième résolution – Jetons de présence	34
8.	ANNEXES.....	35
	ANNEXE 1 : Tableau des délégations et autorisations données au Conseil d'Administration.....	36
	ANNEXE 2 : Résultats financiers de la Société La Perla World au cours des cinq derniers exercices	37
	ANNEXE 3 : Rapport du président du Conseil d'administration sur le fonctionnement du conseil, le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise	38
	ANNEXE 4 : Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil d'Administration sur le fonctionnement du conseil, le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise.....	Erreur ! Signet non défini.

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale Ordinaire, conformément aux dispositions de la Loi et des statuts de la Société La Perla World, à l'effet de vous présenter notre rapport de gestion sur la situation de la Société La Perla World et du groupe durant l'exercice clos le 31 décembre 2009, dont les comptes sont soumis à votre approbation. Les convocations prescrites par la loi vous ont été régulièrement adressées et tous les documents et pièces prévus par la réglementation en vigueur ont été tenus à votre disposition dans les délais impartis.

1. L'ACTIVITE, LES RESULTATS ET LA SITUATION FINANCIERE

1.1. Activité de la société La Perla World et de ses filiales

Le Groupe La Perla World, qui opère au Maroc et en France, exerce son activité dans :

- le secteur immobilier : l'acquisition, la promotion et la détention d'actifs immobiliers, composés principalement de résidences haut de gamme ou de bon standing
- Le secteur hôtelier : exploitation d'un hôtel à Paris.

Chiffre d'affaires du groupe

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires hors taxes par branche d'activité :

(en K euros)	31/12/2009	31/12/2008	écart	écart
	Groupe	Groupe	en K euros	%
Secteur immobilier	4 315	5 743	(1 428)	-25%
Secteur hôtelier	914	37	877	2391%
Total	5 229	5 780	(551)	-10%

- **Secteur immobilier : activité 2009 des filiales marocaines:**

Le chiffre d'affaires du secteur immobilier provient des activités marocaines, qui regroupent trois programmes immobiliers dont deux sont actuellement en construction : Le Domaine Azrak et Bab Asfi. Globalement la société connaît au Maroc du fait de la crise financière, un ralentissement des ventes sur les produits immobiliers.

Pour le programme Bab Asfi à Tamansourt, en travaux au cours de l'exercice, les fondations ont été finalisées au cours du premier semestre et l'avancement de la première tranche est fixé à 55% au 31 décembre 2009. Au 31 décembre 2009, 14 unités de cette première tranche avaient été commercialisées.

Pour le programme Azrak à Marrakech, 84 villas constituant la première tranche ont été définitivement achevées et l'avancement de la seconde tranche est de 50% au 31 décembre 2009. Au total, 40 villas sur les 84 ont été vendues. Il n'y a pas eu de nouvelles ventes au cours de l'exercice 2009, ce qui est dû à la crise financière mais également au fait que les formalités d'éclatement du titre de propriété n'étaient toujours pas achevées.

La programmation des travaux de l'opération Les Collines de Tamesna a été décalée dans l'attente de la mise en place du financement du projet. C'est une opération de 539 logements qui est destinée à des acquéreurs marocains, donc potentiellement moins soumise aux effets de la crise ; au 31 décembre 2009, 33 unités de la première tranche ont fait l'objet d'un contrat de réservation.

En date du 20 juillet 2009, puis dans le cadre d'un avenant daté du 29 octobre 2009, la filiale de droit marocain La Perla World (anciennement Mandarine Développement) a cédé l'intégralité des parts sociales de la société de droit marocain Colibri Développement, porteuse du projet immobilier Ksour Jenna à Marrakech pour un montant de 1,7 millions d'euros.

- **Secteur hôtelier : activité 2009**

Il n'y a pas d'hôtel actuellement en activité au Maroc. Le chiffre d'affaires présenté ci-dessus est celui de l'hôtel Sublim Eiffel, sachant que pour l'établissement des comptes consolidés du groupe, le chiffre réalisé au sein du groupe a été éliminé (4k euros). Nous vous invitons à consulter l'analyse présentée sous le paragraphe 1.9. alinéa « Chiffre d'affaires de la Société La Perla World (France) ».

Evènements importants survenus au cours de l'exercice

Les capitaux propres de la société La Perla World au 31 décembre 2009 sont devenus inférieurs à la moitié du capital social du fait des pertes constatées dans les documents comptables au cours de l'exercice 2009. Conformément à la réglementation, il appartiendra au Conseil d'administration de convoquer une assemblée générale extraordinaire des actionnaires à l'effet de se prononcer sur la continuité de l'exploitation.

Le 30 juin 2009, l'Assemblée Générale Extraordinaire a approuvé le changement de dénomination sociale de la société Mandarine Holding SA, qui est devenue La Perla World SA à compter de ce jour. La filiale marocaine Mandarine Développement SA, qui est porteuse des projets immobiliers en développement au Maroc est devenue La Perla World Maroc SA.

Dans le cadre du rapprochement envisagé entre les deux groupes, La Perla World SA (ex-Mandarine Holding SA) a consenti en février 2009 un prêt supplémentaire d'un montant d'un million d'euros à La Perla International Living NV, dans les mêmes conditions que le prêt consenti en 2008.

En date du 31 décembre 2009, la société La Perla World Limited (Gibraltar), société représentée par Monsieur Geert Duizendstraal, a signé une convention de cession d'actions visant à acquérir sous conditions suspensives 15 000 000 des 27 456 520 titres La Perla World détenus par Athanor Equities Sicar Luxembourgeoise. Parallèlement, en date du 31 décembre 2009, Monsieur Geert Duizendstraal a signé une convention de cession d'actions visant à acquérir sous conditions suspensives l'intégralité des 2 275 000 titres La Perla World détenus par Colibri Holding SAS.

Le conseil d'administration a été remanié le 17 février 2009 : entrée de Messieurs Geert Duizendstraal (Président du Conseil d'Administration), Ben de Jonge (Directeur Général Délégué) et Pieter Klapwijk, faisant suite à la démission de leurs mandats de Messieurs Henri Calef, Hervé Rousseau, Marc Deschamps. Messieurs Jean-Marie Santander et Philippe Perret ont quant à eux démissionné en date du 31 décembre 2009. Au Maroc, Monsieur Mohammed Al Andaloussi a été nommé Directeur Général en remplacement de Monsieur Omar Essakalli.

Progrès enregistrés et difficultés rencontrées

Par rapport à l'exercice précédent, la Société a réalisé des progrès dans les domaines suivants :

- Réorganisation opérationnelle au Maroc et meilleure adaptation des effectifs au volume d'activité actuel ;
- Recherche d'économies, notamment au niveau de la maison-mère ;
- Gestion hôtelière : Succès commercial de l'hôtel ;
- La progression des travaux du projet Bab Asfi à Marrakech.

Les principales difficultés rencontrées au cours de l'exercice 2009 concernent principalement :

- Changement de gouvernance : Conseil d'administration et Direction Générale au Maroc, nécessité de repenser l'organisation interne;
- La gestion de la trésorerie de la société La Perla World suite au report des échéances de remboursement du Prêt LPIL.
- Les formalités d'éclatement du titre de propriété du domaine Azrak n'ont pas achevées, ce qui a été un obstacle au développement commercial du projet ;
- La difficulté à obtenir des financements au Maroc dans des conditions satisfaisantes notamment pour le démarrage du projet « Les collines de Tamesna » et pour l'éclatement du titre de propriété du projet Azrak ;

1.2. Résultats

Résultats du groupe

(en K euros)	31/12/2009	31/12/2008	variation
	Groupe	Groupe	en K euros
Chiffre d'affaires	5 229	5 780	(551)
Variation des stocks d'en-cours et produits finis	6 136	561	5 575
Autres produits de l'activité	-	1	(1)
Produits	11 365	6 342	5 024
Achats consommés	(9 647)	(3 655)	(5 992)
Charges externes	(2 218)	(3 810)	1 592
Charges de personnel	(2 430)	(1 710)	(720)
Impôts et taxes	(85)	(20)	(65)
Amortissements et provisions	(261)	(99)	(162)
Autres produits et charges d'exploitation	20	(45)	65
Résultat opérationnel courant	(3 255)	(2 997)	(258)
Résultat sur cession de participation consolidée	(2 680)	-	(2 680)
Autres produits et charges opérationnels	(50 388)	(49 615)	(773)
Résultat opérationnel	(56 323)	(52 612)	(3 711)
Résultat financier	(7 806)	267	(8 073)
Impôts sur les bénéfices	(28)	(582)	554
Résultat net total	(64 157)	(52 926)	(11 231)

Le tableau suivant distingue le résultat opérationnel courant des sociétés porteuses des projets immobiliers au Maroc de celui des sociétés support / holding que sont La Perla World SA, La Perla World Maroc (anciennement Mandarine Développement), Mandarine Gestion, Mandarine Conception, Mandarine Hôtels, Mandarine Bien-Etre, Mandarine SA et Mandarine Helvetica.

(en K euros)	31/12/2009	31/12/2008	Variation
	Groupe	Groupe	en K euros
Sociétés porteuses de projets immobiliers	317	1 677	(1 360)
Sociétés support	(3 572)	(4 674)	1 102
Résultat opérationnel courant	(3 255)	(2 997)	(258)

Les résultats 2009 des sociétés support ont été impactés par l'augmentation de l'effectif moyen du groupe (cf. section 3 : Impact social de l'activité), ainsi que par les charges de restructuration du personnel (départ de 25 personnes au Maroc). Le résultat des sociétés porteuses en 2008 était positivement impacté par l'entrée en périmètre de VBMP et celui des sociétés support avait été négativement impacté par les opérations de restructuration stratégiques à la tête du groupe (achat d'Imecom, fusion avec Mandarine Group, rapprochement avec LPIL).

Les autres produits et charges opérationnels concernent principalement en 2009 :

- La dépréciation du goodwill de 48 687k euros (pour mémoire, la dépréciation du goodwill enregistrée en 2008 était de 49 615k euros. Cf. section Ecart d'acquisition des Etats financiers consolidés au 31 décembre 2009) ;
- Une charge de dépréciation du stock du projet RJO de 3 781k euros, compte tenu de la cession de son terrain en 2010.

Le résultat financier inclut en 2009 la provision du prêt consenti à LPIL (6 665k euros) ainsi que le coût de l'endettement (1 096k euros).

1.3. Situation financière de la société et de ses filiales

Bilan consolidé

(en milliers d'euros)	La Perla World 31/12/09	La Perla World 31/12/08
ACTIFS		
Ecart d'acquisition	5 728	57 911
Immobilisations incorporelles	284	289
Immobilisations corporelles	4 686	4 479
Autres actifs financiers non courants	326	342
Impôts différés	43	45
Actifs non courants	11 067	63 066
Stocks et en-cours	34 066	31 307
Clients et autres débiteurs	6 536	10 656
Autres actifs courants	176	5 363
Trésorerie et équivalents de trésorerie	353	2 633
Actifs courants	41 131	49 959
Actifs destinés à être cédés	-	19
TOTAL ACTIFS	52 198	113 044
PASSIFS		
Capital	45 030	45 030
Primes liées au capital	83 598	83 598
Autres réserves	18	59
Résultats accumulés	(113 522)	(49 367)
Capitaux propres - part du groupe	15 124	79 321
Intérêts minoritaires	1	1
Capitaux propres	15 125	79 322
Emprunts et dettes financières	5 467	6 923
Provision pour engagement de retraite	12	5
Autres provisions	56	123
Impôts différés	156	469
Passifs non courants	5 691	7 519
Emprunts et concours bancaires (part à moins d'un an)	13 736	7 984
Autres passifs courants	17 646	18 070
Passifs courants	31 382	26 054
Passifs liés à un groupe d'actifs destinés à être cédés	-	149
TOTAL PASSIF	52 198	113 044

La trésorerie et équivalents de trésorerie s'est dégradée au cours l'exercice, représentant 0,4 millions d'euros à la fin 2009 contre 2,6 millions d'euros à la fin 2008.

Les Etats financiers consolidés au 31 décembre 2009 comportent de plus amples informations sur les postes du bilan et les flux de l'exercice.

1.4. Analyse de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société, notamment de sa situation d'endettement au regard du volume et de la complexité des affaires

- **Restructuration**

Sur le second semestre de 2009, devant le ralentissement des ventes et afin de s'adapter aux besoins des programmes en cours, la société La Perla World a effectué une restructuration de son organisation au Maroc qui s'est notamment traduite par :

- le départ de 25 personnes employées dans ses filiales Marocaines
- le renforcement de l'équipe commerciale afin de relancer les ventes
- la cession du terrain du projet RJO, destiné à la même typologie de clientèle qu'Azrak.

En France, en raison des difficultés de trésorerie, une campagne de recherche d'économies a été lancée. La décision fut également prise au cours de l'exercice 2009 par les sociétés Jewel Management Holdings Ltd, Faracha SA, Chanteo SARL et Waal en Maas Properties BV de renoncer à facturer les services rendus sur les 2^e, 3^e et 4^e trimestres 2009 au titre de leurs conventions d'assistance respectives. Les conventions conclues avec les sociétés Faracha SA, Chanteo SARL ont été annulées le 31 décembre 2009 (avec effet rétroactif au 1^{er} avril 2009) et la convention conclue avec Waal en Maas Properties BV a été annulée le 13 janvier 2010 (avec effet rétroactif au 1^{er} avril 2009).

- **Endettement**

Endettement de la société La Perla World (France)

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2009, la Société La Perla World a contracté un emprunt bancaire pour le financement des travaux de l'hôtel Sublim Eiffel. Les démarches en vue de sa mise en place avaient été initiées au cours de l'été 2008, mais le financement n'a été obtenu qu'en début de l'année 2009 en raison de la crise financière et du délai de traitement des formalités de fusion entre la Société et Mandarin Group.

Endettement du Groupe

Le financement bancaire du programme Bab Asfi a été mis en place en 2009 pour un montant total de 6,2 millions d'euros. Le montant appelé au cours de l'exercice 2009 était de 4.5 millions d'euros. Il reste néanmoins difficile pour la société d'obtenir des financements au Maroc dans des conditions satisfaisantes notamment pour le démarrage du projet « Les collines de Tamesna » et pour l'éclatement du titre de propriété du projet Azrak.

- **Continuité d'exploitation**

Afin d'améliorer la situation de la trésorerie du groupe, les démarches suivantes ont été initiées ; les progrès réalisés sur ces opérations à court terme impacteront fortement les hypothèses de continuité d'exploitation du groupe:

- L'entrée de nouveaux investisseurs sur les projets Azrak et/ou Bab Asfi au Maroc,
- Le remboursement (partiel) du prêt LPIL,
- L'apport en compte courant de liquidités par les dirigeants,
- L'encaissement du prix de vente du fonds de commerce de l'hôtel Sublim Eiffel à Paris,
- La cession des parts sociales de la société White'M porteuse du projet Tamesna au Maroc.

1.5. Evolution prévisible et perspectives d'avenir

A plus long terme, les perspectives de la Société La Perla World sont analysées ci-après, en fonction de l'évolution du marché, compte tenu des orientations prises et des objectifs fixés, par comparaison avec nos concurrents:

Perspectives commerciales

L'accent a été mis sur la commercialisation des deux programmes immobiliers en construction : Le Domaine Azrak et Bab Asfi, ces deux programmes représentant au total et à terme près de 1 700 unités. Pour le programme Azrak, une vente a été conclue sur l'exercice 2010, mais il y a eu en même temps 3 désistements dus principalement au problème de l'éclatement du titre de propriété. La société étudie actuellement les modalités d'association avec de nouveaux investisseurs sur ce projet.

La société a commercialisé 4 nouveaux lots du programme Bab Asfi en 2010 mais a subi 5 désistements de clients ayant signé un contrat de réservation et ne souhaitant pas attendre la livraison de leurs appartements. La finalisation de la première tranche des travaux du programme Bab Asfi dépendra de la capacité de la société à accélérer le rythme de commercialisation.

Perspectives stratégiques

- Développement d'un plan marketing utilisant la marque commerciale La Perla et s'appuyant sur des réseaux d'agents et de prescripteurs. Se focaliser sur les ventes et les projets en cours de construction.
- Poursuite des efforts menés en vue du rapprochement avec le groupe néerlandais La Perla dans le but d'une intégration de certains actifs du groupe LPIL NV dans la Société La Perla World.
- A plus long terme, le groupe souhaite poursuivre son développement sur un segment milieu/haut de gamme dans des pays émergents à forte croissance et politiquement stables.
- Réalisation d'une ou plusieurs augmentations de capital afin de renforcer la capacité d'intervention du groupe.
- Organisation interne : déploiement d'une gouvernance d'entreprise stable et opérationnelle, relayée par une organisation plus performante de ses filiales. Renforcement du contrôle interne avec renforcement des équipes financières et l'internalisation de la comptabilité.
- Consultations en vue de la mise en place d'un nouveau système d'information pour gérer la partie commerciale (gestion des prospects et suivi des ventes) aussi bien que financière de l'activité.

1.6. Changement de méthode comptable

La société n'a procédé au cours de l'exercice à aucun changement de méthode comptable.

1.7. Evènements importants survenus entre la date de clôture et la date du présent rapport

En juin 2010, les deux conventions de cession d'actions (signées le 31 décembre 2009 et décrites § 1.1.), ont fait l'objet d'un avenant visant à reporter au 15 octobre 2010 la date limite de paiement du prix de cession des titres La Perla World avec l'obligation pour les acheteurs de garantir le paiement par l'émission de garanties immobilières de premier rang d'un montant au moins équivalent au prix de cession. Les actions seront transférées aux acheteurs dès la validation des garanties de paiement. Le 15 octobre 2010, deux avenants à ces conventions de cession d'actions par Athanor Equities Sicar et Colibri Holding SAS ont été signés avec pour objet le report du paiement du prix de cession de ces actions au 30 novembre 2010.

A la date de l'Assemblée Générale du 29 octobre 2010, d'après les attestations de participation fournies par ces actionnaires, le capital de la société (composé de 59 249 751 titres) était donc toujours porté à :

- 46,3% par Athanor Equities Sicar (27 456 520 titres)
- 1,4% par Colibri Holding (827 273 titres)
- 2,4% par Jewel Holdings Service / Monsieur Geert Duizendstraal (1 447 727 titres).

Ces sociétés travaillent actuellement sur la mise en place d'un nouvel avenant reportant la date de paiement du prix de cession des titres La Perla World.

Le Conseil d'administration de la Société La Perla World a été largement remanié en 2010: entrée de nouveaux administrateurs Mesdames Monique Slot (le 2 avril 2010), Anouk Dinkgreve (17 avril 2010) et Monsieur Kim Ying Lee (17 avril 2010), faisant suite aux démissions de Messieurs Jean-Marie Santander et Philippe Perret (31 décembre 2009), Ben de Jonge (13 janvier 2010) et Omar Essakalli (7 avril 2010). Kim Ying Lee et Anouk Dinkgreve ont démissionné de leurs mandats le 17 septembre 2010.

Dans la mesure où le programme Roses et Jasmins d'Orient se destinait à la même catégorie de clientèle que le projet Azrak et afin de permettre l'entrée de liquidités dans le groupe, la Société a cédé le terrain du programme Roses et Jasmins d'Orient pour un montant de 2,1 millions d'euros (le 9 avril 2010).

Dans le but de se recentrer sur ses activités de promotion immobilière, la Société La Perla World a cédé le fonds de commerce de l'hôtel Sublim Eiffel en date du 29 octobre 2010.

1.8. Analyse des principaux risques et incertitudes auxquels la Société est confrontée

La présente section décrit les facteurs de risque afférents à la Société.

Risques liés à l'environnement concurrentiel

L'activité de promotion immobilière et d'investissement est fortement concurrentielle. La concurrence s'exerce aussi bien au niveau de l'acquisition des terrains, des prix de vente des produits, de l'accès aux sous-traitants que des financements. Le marché de revente de logements neufs du Groupe constitue une source de concurrence pour l'activité de promotion de logements

neufs du Groupe. Cependant, les produits du Groupe sont positionnés sur des zones géographiques en forte demande ce qui permet de limiter ce risque.

Risques liés à l'évolution du marché immobilier

L'activité future de la Société est directement liée au marché immobilier en particulier et à l'économie en général. Le marché immobilier subit des fluctuations liées au tissu économique qui génère ou diminue les demandes d'acquisition de biens immobiliers et donc leurs prix. Ainsi il est à noter que la valeur du patrimoine de la Société, le montant de ses revenus et de ses résultats ainsi que sa situation financière seront sensibles à moyen et long terme à l'évolution du contexte macro économique.

Risques liés au niveau des taux d'intérêt

L'activité immobilière bénéficie depuis quelques années d'un environnement favorable caractérisé par des taux d'intérêt à long terme historiquement bas, bien qu'en légère phase ascendante depuis fin 2005.

La valeur des actifs immobiliers du Groupe est influencée par le niveau des taux d'intérêts dans la mesure où la valorisation d'un actif dépend notamment de la capacité de son propriétaire à le revendre, capacité qui est elle-même dépendante des capacités de financement des acquéreurs et donc notamment de leur faculté à recourir à l'endettement. Ainsi, une hausse des taux d'intérêt pourrait avoir un impact négatif sur la valeur du Groupe.

Une éventuelle hausse des taux d'intérêt entraînerait une hausse de la charge représentée par les frais financiers dus au titre des futurs emprunts que la Société voudrait contracter, ce qui aurait des conséquences défavorables sur les résultats du Groupe. Les emprunts actuels du Groupe sont à taux fixes. A l'inverse une baisse des taux d'intérêts entraînerait une baisse de cette charge, ce qui impacterait positivement les résultats du Groupe. Une augmentation significative des taux d'intérêt pourrait diminuer le niveau de demande pour des logements neufs et donc pourrait affecter le résultat du Groupe.

Risques liés aux acquisitions

La politique de croissance envisagée par la Société l'amènera à réaliser des opérations d'acquisition d'actifs immobiliers. Ces actifs, construits, à restructurer ou à construire feront l'objet d'une analyse approfondie sur les aspects juridiques, fiscaux, commerciaux, techniques, environnementaux, financiers, notariés, valorisation, architecturaux, concurrentiels et tous autres critères jugés utiles pour conforter la Société sur l'opportunité d'investissement offerte.

La qualité des équipes retenues par la Société pour opérer les analyses ci avant mentionnées, la pertinence des informations fournies par le vendeur, l'établissement des avantages et inconvénients d'un tel investissement, l'analyse des risques soulevés par les équipes de diligence ne sauraient toutefois garantir la Société et ses actionnaires d'une ou plusieurs découvertes ultérieures pouvant affecter l'action et les dividendes de l'action de la Société.

Néanmoins, du fait de contraintes exogènes sur lesquelles elle n'a par définition aucune maîtrise (niveau des taux d'intérêts, contexte macroéconomique et environnement concurrentiel ...), la Société ne peut donner aucune garantie sur la réalisation de cette croissance.

Risques liés à la commercialisation des biens immobiliers

La Société est amenée à déléguer la mission de commercialisation des projets immobiliers à des sociétés spécialisées qui bénéficient de contacts privilégiés. La diligence et le professionnalisme de ces sociétés sont critiques pour éviter les risques de mévente.

Les projets de luxe au Maroc étant essentiellement destinés à une population européenne dans le cadre d'acquisition de résidence secondaire, il existe un risque sur les cadences de commercialisation sur ce type de produit compte tenu de la crise actuelle.

Risques liés à l'absence de fluctuations des cours

Il n'est pas possible à la Société de garantir l'existence d'un marché liquide pour les actions de la Société. Si un marché liquide pour les actions de la Société ne se développe pas, la liquidité et le cours des actions pourraient en être affectés. Le marché des actions de la Société pourrait n'offrir qu'une liquidité limitée.

Risques juridiques - Litiges - Faits exceptionnels

A la date du présent document, il n'existe, à la connaissance de la Société, aucun fait exceptionnel, litige ou arbitrage susceptible d'affecter de manière significative l'activité, les résultats ou la situation financière de la Société.

Il n'est cependant pas possible à la Société de garantir qu'elle ne sera pas à l'avenir susceptible d'être impliquée dans un quelconque contentieux.

Risque de change

Compte tenu des activités marocaines du groupe, il existe aujourd'hui un risque de change dans le cadre de flux monétaires potentiels entre le Maroc et la France.

Risques actions

A la date du présent document, la Société ne détient pas de participation dans des sociétés cotées.

Risque technologique

Néant

1.9. Résultats de la société La Perla World SA (France)

Chiffre d'affaires de la Société

(en K euros)	31/12/2009 La Perla World	31/12/2008 La Perla World	écart en K euros	écart %
Secteur immobilier	170	40	130	325%
Secteur hôtelier	918	93	825	887%
Total	1 088	133	955	718%

- **Secteur immobilier : mise à disposition de personnel**

Les projets et activités immobilières du groupe sont portés par des sociétés distinctes au Maroc. Le chiffre d'affaires de ce secteur enregistré dans les comptes de La Perla World concerne le détachement de personnel employé par la Société auprès de sa filiale marocaine.

- **Secteur hôtelier : Première année complète d'exploitation du Sublim Eiffel**

L'hôtel a ouvert ses portes en novembre 2008, sur le concept de « boutique-hôtel » à Paris. Situé boulevard Garibaldi dans le 15ème arrondissement de Paris, il est composé de 19 chambres et a fait l'objet de travaux importants pendant l'année 2008 afin d'obtenir un classement en 3 étoiles. Le succès de l'hôtel constaté sur les premières semaines d'exploitation en 2008 s'est confirmé durant l'exercice 2009 :

- le taux d'occupation de l'hôtel est passé de 64% en décembre 2008 à 84% en moyenne pour 2009
- le prix moyen des chambres est passé de 133 euros au 31 décembre 2008 à 160 euros en 2009.
- la réputation de l'hôtel s'est également améliorée, il a obtenu une note de 8,5/10 sur le site Booking.com et une note de 16/20 sur le site Splendia.com.

Résultats de la société La Perla World (France)

(en K euros)	31/12/2009	31/12/2008	variation
	La Perla World	La Perla World	en K euros
Chiffre d'affaires	1 088	133	955
Autres produits	12	4	8
Produits d'exploitation	1 100	137	963
Achats consommés	(116)	(9)	(107)
Autres achats et charges externes	(1 513)	(2 930)	1 417
Impôts, taxes et versements assimilés	(60)	(14)	(46)
Salaires et traitements	(815)	(392)	(423)
Charges sociales	(293)	(177)	(116)
Dotations aux amortissements et provisions	(172)	(47)	(125)
Autres charges	(1)	(54)	53
Résultat d'exploitation	(1 870)	(3 486)	1 616
Résultat financier	(57 564)	(47 209)	(10 356)
Résultat exceptionnel	(445)	(1 160)	715
Résultat net total	(59 879)	(51 855)	(8 024)

Le résultat d'exploitation 2008 avait été impacté par des charges externes pour un montant supérieur à 1 million d'euros dans le cadre des opérations de restructuration à la tête du groupe (achat d'Imecom, fusion avec Mandarine Group, rapprochement avec LPIL). L'augmentation du poste Salaires & traitements et Charges sociales en 2009 est surtout dû à l'exploitation de l'Hôtel Sublim Eiffel sur une année complète (L'effectif moyen est passé de 7 à 17 employés de 2008 à 2009).

Le poste résultat financier a été impacté par la dépréciation des titres de participation de Mandarine Luxembourg SA pour un montant de 52 182 k Euros au cours de l'exercice 2009 (contre 49 750 k Euros en 2008). Ce montant prend en compte la cession de la filiale Colibri Développement et les résultats du test de dépréciation réalisé au 31 décembre 2009 (se reporter pour de plus amples informations à la section 3.2. Etat des immobilisations financières des Comptes annuels au 31 décembre 2009). Une provision du prêt consenti à LPIL a été enregistrée au 31 décembre 2009.

Le résultat exceptionnel 2009 est impacté par la dissolution de la société Imecom UK Ltd, qui, rappelons-le, avait été mise en liquidation en 2004. En 2008, la perte exceptionnelle était due à la cession des filiales Imecom GmbH, Imecom SA, Imecom Inc et Imecom Ibérica.

Bilan de la Société La Perla World

(en milliers d'euros)	31/12/09 La Perla World	31/12/08 La Perla World
ACTIFS		
Immobilisations incorporelles	191	196
Immobilisations corporelles	1 316	1 359
Immobilisations financières	21 413	73 148
Total actif immobilisé	22 920	74 703
Stocks	8	-
Clients et comptes rattachés	32	22
Autres créances	269	5 927
Valeurs mobilières de placement	-	1 554
Disponibilités	29	96
Charges constatées d'avance	170	33
Total actif circulant	508	7 631
TOTAL ACTIFS	23 428	82 334
PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES		
Capital	45 030	45 030
Primes et réserves	92 661	92 662
Report à nouveau	(57 534)	(5 679)
Résultat de l'exercice	(59 879)	(51 855)
Capitaux propres	20 278	80 157
Provisions pour risques et charges	56	100
Emprunts auprès d'établissements de crédit	953	-
Emprunts et dettes financières diverses	433	256
Fournisseurs et comptes rattachés	1 056	1 247
Autres dettes	652	575
Total dettes	3 094	2 077
TOTAL PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES	23 428	82 334

La trésorerie et équivalents de trésorerie s'est dégradée au cours l'exercice 2009, représentant 29k euros à la fin 2009 contre 96k euros à la fin 2008.

1.10. Utilisation des instruments financiers par la Société La Perla World

Le groupe n'utilise pas d'instruments financiers dérivés dans le cadre de sa gestion opérationnelle ou financière.

1.11. Recherche et développement

Durant l'année 2009, la société La Perla World n'a eu aucune activité en matière de recherche et de développement.

1.12. Opérations exceptionnelles

Nous n'avons pas d'opération exceptionnelle à vous signaler, intervenue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2009, autre que celles déjà décrites au paragraphe 1. Activité, les résultats et la situation financière ci-dessus.

2. INFORMATIONS RELATIVES AUX MANDATAIRES SOCIAUX

2.1. Rémunération et avantages

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce, nous vous rendons compte ci-après de la rémunération totale et des avantages de toute nature versés durant l'exercice 2008 à chaque mandataire social, tant par la Société La Perla World que par des Sociétés contrôlées par votre Société au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce. Ont perçu au cours de l'exercice écoulé :

Jean-Marie Santander, Président du Conseil d'administration pendant une partie de l'exercice 2009

- Rémunération versée par la Société : néant
- Avantages en nature : néant
- Rémunérations et avantages en nature reçus de Sociétés contrôlées : néant

Omar Essakalli, Directeur Général pendant une partie de l'exercice 2009

- Rémunération versée par la Société : 221 k euros
- Avantages en nature : 12k euros
- Rémunérations et avantages en nature reçus de Sociétés contrôlées : néant

Philippe Perret, Administrateur

- Rémunération versée par la Société : néant
- Avantages en nature : néant
- Rémunérations et avantages en nature reçus de Sociétés contrôlées : néant

Geert Duizendstraal, Président du Conseil d'administration pendant une partie de l'exercice 2009

- Rémunération versée par la Société : néant
- Avantages en nature : néant
- Rémunérations et avantages en nature reçus de Sociétés contrôlées : néant

Ben de Jonge, Directeur Général Délégué pendant une partie de l'exercice 2009

- Rémunération versée par la Société : néant
- Avantages en nature : néant
- Rémunérations et avantages en nature reçus de Sociétés contrôlées : néant

Pieter Klapwijk, Administrateur

- Rémunération versée par la Société : néant
- Avantages en nature : néant
- Rémunérations et avantages en nature reçus de Sociétés contrôlées : néant

Les administrateurs Monique Slot, Kim Ying Lee et Anouk Dinkgreve cooptés en 2010 n'ont perçu de la Société La Perla World ni de Sociétés contrôlées aucune rémunération ni avantage en nature durant l'exercice 2009.

Il est à noter que des conventions de prestation d'assistance ont été conclues avec des sociétés liées à des mandataires sociaux :

- La convention d'assistance conclue le 1^{er} janvier 2008 entre la société Mandarine Holding et la société Faracha SA, société de droit luxembourgeois, dont l'administrateur unique est Monsieur Jean-Marie Santander. Eu égard à la situation de trésorerie de la société, elle a été annulée le 31 décembre 2009 avec effet rétroactif au 1^{er} avril 2009. La rémunération perçue au titre de 2009 s'élève à 90 K€.
- La convention d'assistance conclue le 8 janvier 2009 entre la société Mandarine Holding et la SARL Chanteo, société de droit marocain, dont l'administrateur unique est Monsieur Philippe Perret. Eu égard à la situation de trésorerie de la société, elle a été annulée le 31 décembre 2009 avec effet rétroactif au 1^{er} avril 2009. La rémunération perçue au titre de 2009 s'élève à 38 K€.
- La convention d'assistance conclue entre la société La Perla World et la société Jewel Management Holdings Ltd, société de droit anglais, dont l'administrateur unique est Monsieur Geert Duizendstraal, a été conclue le 17 février 2009. Les prestations devaient être rémunérées sur la base d'une facturation annuelle forfaitaire de 450 K€. Eu égard à la situation de trésorerie de la société, Jewel Management Holdings a renoncé à facturer les honoraires des deuxièmes, troisièmes et quatrièmes trimestres de 2009. La rémunération perçue au titre du premier trimestre de 2009 s'élève à 54 K€.
- La convention d'assistance conclue entre la société La Perla World et la société Waal en Maas Properties BV, société de droit néerlandais, dont l'administrateur unique est Monsieur Ben de Jonge, a été conclue le 17 février 2009. Les prestations devaient être rémunérées sur la base d'une facturation annuelle forfaitaire de 450 K€. Eu égard à la situation de trésorerie de la société, Waal en Maas Properties a renoncé à l'application de cette convention rétroactivement au 1^{er} avril 2009. La rémunération perçue au titre de 2009 s'élève à 58 K€.

2.2. Engagements liés à la prise, la cessation ou le changement de fonction

Il n'y a pas d'accords prévoyant des indemnités pour les membres du Conseil d'Administration dans le cas d'une démission ou d'un licenciement sans cause réelle et sérieuse.

Il est à noter que des conventions de prestation d'assistance ont été conclues avec des sociétés liées à des mandataires sociaux, pour lesquelles la clause parachute ne saurait excéder 6 mois.

2.3. Liste des mandats et des fonctions exercés par les mandataires dans d'autres sociétés au cours de l'exercice 2009

(Article L. 225-102-1 du Code de Commerce)

Mandataires concernés	Mandats et fonctions exercés dans la Société	Mandats et fonctions exercés dans d'autres sociétés au cours de tout ou partie de l'exercice 2009
M. Geert DUIZENDSTRAAL	Président Directeur Général	<p><u>SOCIETE FRANCAISE :</u> La Perla International Living Sarl (administrateur)</p> <p><u>SOCIETES ETRANGERES :</u> Château de Thebon Sarl (administrateur) Pauliac Sarl (administrateur) LPIL Sarl (administrateur) Groupe La Perla Living Sarl (administrateur) Jewel Holding, Sarl (administrateur) Volition Ltd (administrateur) La Perla Holdings Ltd (administrateur) Parel Investments SA (administrateur) La Perla Living Management SL (administrateur) Las Terrazas de Istán SL (administrateur) El Pueblo de Monte Mayor SL (administrateur) La Perla Living Austria GmbH (administrateur) Holiday Fereindorf Bau und Betriebsgesellschaft mbH (administrateur) La Perla Living Antigua Ltd (administrateur) Non Such Development Company Ltd (administrateur) Pineapple Ltd (administrateur) Eastern Caribbean Marina and Boatyard, Ltd (administrateur) Jolly Harbour AG (administrateur) Caribbean Developments (Antigua) Ltd (administrateur) El Pinar de Nicola SA (administrateur) La Perla International Living SL (administrateur) La Perla International Living Ltd (administrateur) Serendipity Rentals Ltd (administrateur) La Perla Living Corporation Ltd (administrateur) Isla Feroe Inv.SL (administrateur) New Meadow Fall Ltd (administrateur) Monte Mayor Golf Club SA (administrateur) Emerald Holdings Ltd (administrateur) Green Emerald Holdings (UK) Ltd (administrateur) La Perla Living Associates SL (administrateur) Marbella Resd. Real Estate SL (administrateur) Hexemony SL (administrateur)</p>

M. Geert DUIZENDSTRAAL (suite)		<p>Eskonabeck SL (administrateur)</p> <p>Jewel Developers SL (administrateur)</p> <p>Green Emerald Investments Ltd (administrateur)</p> <p>Dulcia XXI SL (administrateur)</p> <p>La Perla Living Investments Sarl (administrateur)</p> <p>La Perla Living Inv. (Antigua) Ltd (administrateur)</p> <p>La Perla Living Ltd (administrateur)</p> <p>Clubhotel Hinterthal Immobilien GmbH (administrateur)</p> <p>Chagar Developpement SA (administrateur)</p> <p>Nantine SL (administrateur)</p> <p>Reimico XXI, S.L. (administrateur)</p> <p>Laurence Nielsen Ltd (administrateur)</p> <p>Bamberg Ltd (administrateur)</p> <p>Binche Ltd (administrateur)</p> <p>Dabo Ltd (administrateur)</p> <p>Esteng Ltd (administrateur)</p> <p>NonSuch Beach Echo, Ltd (administrateur)</p> <p>NonSuch Views Alpha, Ltd (administrateur)</p> <p>NonSuch Views Bravo, Ltd (administrateur)</p> <p>NonSuch Beach Charlie, Ltd (administrateur)</p> <p>Mirrow View Holdings, Inc (administrateur)</p> <p>Platinum Beach Promotions, Corp. (administrateur)</p> <p>Diamond Beach Promotions, Corp. (administrateur)</p> <p>Gold Beach Promotions, Corp. (administrateur)</p> <p>The Beach Silver Promotions, Corp. (administrateur)</p> <p>Jewel Investments, S.A. (administrateur)</p> <p>La Perla Developers (Antigua), Ltd (administrateur)</p> <p>NonSuch Beach Bravo, Ltd (administrateur)</p> <p>NonSuch Beach Delta, Ltd (administrateur)</p> <p>NonSuch Views Delta, Ltd (administrateur)</p> <p>NonSuch Views Charlie, Ltd (administrateur)</p> <p>NonSuch Beach Golf, Ltd (administrateur)</p> <p>NonSuch Beach Hotel, Ltd (administrateur)</p> <p>Royal Pineapple, Ltd (administrateur)</p> <p>Jolly Harbour Town Centre, Ltd (administrateur)</p> <p>Marina Residences, Ltd (administrateur)</p> <p>SA Mandarine (administrateur)</p> <p>SA Mandarine Helvetica (administrateur)</p> <p>Jewel Management Holdings Ltd (administrateur)</p>
M. Ben DE JONGE	Directeur Général Délégué	<p><u>SOCIETES ETRANGERES :</u></p> <p>Pineapple Ltd (administrateur)</p> <p>Monte Mayor Real Estate SL (administrateur)</p> <p>El Pueblo de Monte Mayor SL (administrateur)</p> <p>Las Terrazas de Istán SL (administrateur)</p> <p>Laurence Nielsen Ltd (administrateur)</p> <p>Three Rivers Ltd (administrateur)</p> <p>Maas en Waal BV (administrateur)</p>
Pieter Klapwijk	Administrateur	<p><u>SOCIETE ETRANGERE :</u></p> <p>Trimoteur Holding N.V.</p>
M. Jean-Marie SANTANDER	Administrateur	<p><u>SOCIETES FRANCAISES :</u></p> <p>SA Global EcoPower (Président Directeur Général)</p> <p>SA Solar EcoPower (Président du Conseil d'Administration)</p>

M. Jean-Marie SANTANDER (suite)		<u>SOCIETES ETRANGERES :</u> Athanor Gestion (Gérant) Acazis (Administrateur) Centaurée Holding (co-gérant) Colibri Group (Gérant) Colibri Nature (Gérant) Colibri Développement (Gérant) SA Best Partners (Administrateur) SAS Colibri Holding (Président) SA Faracha Equities (Administrateur)
M. Philippe PERRET	Administrateur	<u>SOCIETES FRANCAISES :</u> SA Global EcoPower (Administrateur) SA Solar EcoPower (Administrateur) <u>SOCIETES ETRANGERES :</u> Sarl Chanteo (Gérant) Athanor Gestion (Gérant) Acazis (Administrateur)
M. Omar ESSAKALLI-HOUSSAINI	Administrateur	<u>SOCIETES ETRANGERES :</u> SA Mandarine (Administrateur Délégué) SA Mandarine Gestion (Liquidateur) SA Mandarine Conception (Président Directeur Général) SA Mandarine Hôtels (Liquidateur) SA Mandarine Bien Etre (Liquidateur) SA Mandarine Développement (Président Directeur Général) Sarl Colibri Développement (Gérant) Sarl Red'M (Gérant) Sarl White'M (Gérant) Sarl Yellow'M (Gérant) Sarl Pink'M (Gérant) Sarl Vacances Bleues Maroc Patrimoine (Gérant)

2.4. Situation des mandataires sociaux et des autres fonctions dans la Société La Perla World

Aucun mandat d'administrateur ne vient à expiration à l'issue de la présente réunion.

2.5. Actions gratuites

Il n'y a pas eu d'actions gratuites attribuées au cours de l'exercice écoulé.

D'une manière générale, pour les actions gratuites attribuées gratuitement au Président du Conseil d'Administration, au Directeur général, aux Directeurs généraux délégués et autres membres du Conseil d'Administration, le Conseil d'Administration fixera la quantité des actions que ces dirigeants seront tenus de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions.

2.6. Stock options

Il n'y a pas eu d'options consenties au cours de l'exercice écoulé.

D'une manière générale, pour les options consenties, le Conseil d'Administration qui attribue au Président du Conseil d'Administration, au Directeur général, aux Directeurs généraux délégués et autres membres du Conseil d'Administration, le Conseil d'Administration imposera l'obligation de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions une certaine quantité des actions issues des options exercées.

2.7. Récapitulatif des BSA en cours de validité

Les 1 499 966 bons de Souscription d'Actions (BSA B) qui avaient été émis le 29 juin 2007 ont expiré au 31 décembre 2009

Les 144 936 bons de Souscription d'Actions Remboursables (BSAR), qui avaient émis par la Société La Perla World lors de la fusion avec Mandarine Group, sont en cours de validité au 31 décembre 2009. Leur période d'exercice débute le 1^{er} mars 2008 et prendra fin le 31 décembre 2011. 1 BSAR donne droit à 13 actions nouvelles.

2.8. Choix de la modalité d'exercice de la direction générale

La modalité choisie pour la direction générale est le Président du Conseil d'Administration (selon l'article R 225-102).

2.9. Délégation de pouvoir du Président du Conseil d'Administration

Geert Duizendstraal, Président du Conseil d'Administration et portant le titre de « Président Directeur Général » a donné au cours de l'exercice écoulé une délégation de pouvoir à Ben de Jonge, Directeur Général Délégué, afin que ce dernier puisse qui répondre et exécuter les directives du Président du Conseil d'Administration.

2.10. Opérations réalisées par les dirigeants et leurs proches sur les titres de la Société La Perla World au cours de l'exercice 2009

Ben de Jonge : 1 action achetée en 2009.

Aucune autre opération sur les titres de la Société La Perla World n'a été déclarée par les autres administrateurs.

3. L'IMPACT SOCIAL DE L'ACTIVITE

Pour la société La Perla World SA :

(en équivalent temps plein)	31/12/2009 La Perla World	31/12/2008 La Perla World	variation La Perla World
Cadres	8	5	3
Employés, techniciens et agents de maîtrise	10	2	8
Effectif moyen	18	7	11

L'effectif moyen a augmenté de 7 à 17 employés entre les exercices 2008 et 2009 pour supporter l'activité de l'hôtel Sublim à Paris (effectif moyen de 11 personnes en 2009). Le personnel est engagé dans le cadre de contrats à durée indéterminée.

La Société La Perla World s'est séparée au cours de l'exercice 2009 d'un Directeur Commercial ainsi que d'un Responsable Commercial et a engagé un Directeur Financier en remplacement du Directeur Financier parti en congé maternité. Au 31 décembre 2009, l'effectif de la Société est de 16 employés à temps plein (contre 18 au 31 décembre 2008).

L'évolution des rémunérations est liée à l'augmentation de la masse salariale au cours de l'exercice :

(en K euros)	31/12/2009 La Perla World	31/12/2008 La Perla World	variation en K euros
Salaires et traitements	815	392	423
Charges sociales	293	177	116
Total	1 109	569	539

Pour le groupe :

(en équivalent temps plein)	31/12/2009 Groupe	31/12/2008 Groupe	variation Groupe
Cadres	21	19	2
Employés, techniciens et agents de maîtrise	34	18	16
Effectif moyen	55	37	18

Au Maroc, la société a renforcé ses équipes techniques fin 2008 par l'embauche de deux Directeurs de projet, un responsable communication produits, d'une chargée de communication et d'un responsable qualité. Une assistante commerciale et un agent commercial, un chargé de mission attaché à la direction financière et un responsable des ressources humaines ont également rejoint la Société.

Au 31 décembre 2009, l'effectif du groupe est de 56 employés en équivalent temps plein (contre 56 au 31 décembre 2008). Le personnel est engagé dans le cadre de contrats à durée indéterminée.

L'évolution des rémunérations est liée à l'augmentation de la masse salariale au cours de l'exercice :

(en K euros)	31/12/2009	31/12/2008	variation
	Groupe	Groupe	en K euros
Salaires et traitements	1 817	1490	327
Charges sociales	519	214	305
Total	2 336	1 704	632

4. L'IMPACT ENVIRONNEMENTAL DE L'ACTIVITE

En raison de la nature de son activité, La Perla World SA n'a pas mis en œuvre de moyens spécifiques en vue de réduire les effets de son activité sur l'environnement.

5. INFORMATIONS PORTANT SUR LES TITRES DE LA SOCIETE ET SUR SES FILIALES, PARTICIPATIONS ET SOCIETES CONTROLEES

5.1. Les détenteurs du capital social

Au total, le capital de la Société La Perla World est détenu à 64,08 % par Athanor Equities, AEK, EAM et Colibri Holding SAS et à 35,92 % par divers actionnaires minoritaires.

Conformément à l'article L. 233-13 du Code de Commerce, nous vous informons de l'identité des personnes physiques ou morales possédant plus du vingtième, du dixième, des trois vingtièmes, du cinquième, du quart, du tiers, de la moitié, des deux tiers, des dix huit vingtièmes ou des dix neuf vingtièmes du capital social ou des droits de vote :

- plus du vingtième : néant
- plus du dixième : AEK (13,71%)
- plus des trois vingtièmes : néant
- plus du cinquième : néant
- plus du quart : néant
- plus du tiers : Athanor Equities SICAR (46,34%)
- plus de la moitié : néant
- plus des deux tiers : néant
- plus des dix-huit vingtièmes : néant
- plus des dix-neuf vingtièmes : néant

La modification intervenue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2009 est la correction d'une erreur dans le rapport de l'exercice clos le 31 décembre 2008 :

- de plus du quart AEK (33,03%) à plus du dixième: AEK (13,92%).

5.2. Prises de participation et contrôle

Le tableau des filiales et participations figure ci-dessous :

Dénomination sociale	Capital social	Capitaux propres	Siège social	% du capital détenu et droits de vote	Résultat net 2008
Mandarine SA	5 133 334 Euros	2 993 889 Euros	1 rue Goethe L-1637 Luxembourg	100,00%	(3 127 876) Euros
Mandarine Helvetica	500 000 Francs Suisses	397 310 Francs Suisses	100 rue du Rhône Case postale 3464 1211 Genève 3	99,60%	(10 116) Euros
La Perla World	50 000 000 MAD	16 616 838 MAD	231 boulevard Bir Anzarane - Casablanca	99,4%	(9 559 482) MAD
Mandarine Conception	2 000 000 MAD	(3 158 279) MAD	231 boulevard Bir Anzarane - Casablanca	99,98%	(2 490 961) MAD

La Perla World et Mandarine Conception sont des sociétés support. Leur chiffre d'affaire est principalement réalisé auprès des sociétés porteuses des projets immobiliers marocains du groupe.

5.3. Participations réciproques

Néant

5.4. Opérations effectuées sur ses propres actions

Au 31 décembre 2009, la Société La Perla World possède 74 707 actions propres pour une valeur de 52 K€. Une provision pour dépréciation de 31 K€ a été comptabilisée au 31/12/2009.

Au 31 décembre 2008, la Société La Perla World possédait 11 605 actions propres pour une valeur de 13 K€. Une provision pour dépréciation de 4 K€ avait été comptabilisée au 31/12/2008.

5.5. Etat de la participation des salariés au capital social

Aucune action n'est détenue par le personnel de la Société La Perla World et des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de Commerce dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise et par les salariés et anciens salariés dans le cadre d'un fonds commun de placement d'entreprise ainsi que par les actions détenues par les salariés dans les périodes d'incessibilité.

5.6. Elements susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

Néant

5.7. Evolution du titre en bourse

Au cours de l'exercice écoulé, 2 141 655 titres La Perla World ont été échangés, ce qui représente une moyenne mensuelle de 178 471 échanges.

Au cours de cet exercice, le titre qui cotait 1,10 euros le 1 janvier 2009 est passé à 0,28 euros en fin d'exercice. Le cours le plus bas enregistré au cours de l'exercice 2009 se situe à 0,24 euros le 4 novembre et le cours le plus haut à 0,90 euros le 5 janvier.

La capitalisation boursière au 31 décembre 2009 ressortait à 16 589 930 euros.

5.8. Comptes consolidés

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-16 du Code de Commerce, la Société La Perla World a établi des comptes consolidés avec les sociétés suivantes selon les méthodes prévues à l'article L. 233-18 du Code du Commerce :

Société	Pays	% d'intérêt 2009	% d'intérêt 2008
La Perla World (ex Mandarine Holding SA)	France	société consolidante	société consolidante
Imecom UK Ltd	Royaume-Uni	dissoute en 2009	99,65%
Mandarine SA	Luxembourg	100,00%	100,00%
Mandarine Helvetica	Suisse	99,60%	99,60%
Mandarine Gestion SA	Maroc	99,87%	99,87%
Mandarine Hôtels SA	Maroc	99,87%	99,87%
Mandarine Bien être SA	Maroc	99,87%	99,87%
Mandarine Conception SA	Maroc	99,98%	99,98%
Mandarine Développement SA	Maroc	100,00%	99,87%
Colibri Développement SARL	Maroc	cédée en 2009	99,87%
White'M SARL	Maroc	100,00%	99,87%
Yellow'M SARL	Maroc	100,00%	99,87%
Pink'M SARL	Maroc	100,00%	99,87%
Red'M SARL	Maroc	100,00%	99,87%
Vacances Bleues Maroc Patrimoine SARL	Maroc	100,00%	99,87%

Ces comptes consolidés, que nous soumettons à votre approbation, font ressortir un chiffre d'affaires consolidé de 5 229 k Euros et une perte consolidée de 64 157 k Euros. Nous vous invitons à consulter les Etat financiers consolidés au 31 décembre 2009.

Les Commissaires aux Comptes vous font part, dans leur rapport, de leurs appréciations sur ces comptes consolidés.

Les sociétés Mandarine Gestion, Mandarine Hôtels et Mandarine Bien-Etre sont en cours de liquidation.

6. AUTRES INFORMATIONS

6.1. Prise de participation significative (représentant plus du 20ème, du 10ème, du 5ème, du tiers ou de la moitié du capital) dans des sociétés ayant leur siège social en France ou la prise de contrôle de telles sociétés (art. L. 233-6 alinéa 1 du Code de Commerce)

La Société La Perla World ne détient de participation significative dans aucune société ayant son siège social en France, elle ne contrôle pas non plus de telle société.

6.2. Cession de participations

Au cours de l'exercice écoulé, la Société a cédé la participation suivante :

- Le 20 juillet 2009, la filiale de droit marocain Mandarine Développement a cédé l'intégralité des parts sociales de la société de droit marocain Colibri Développement.

6.3. Description et justification des modifications apportées au mode de présentation des comptes annuels et aux méthodes d'évaluation retenues

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2009 ont été établis conformément aux principes comptables généralement admis en France décrits dans l'annexe des comptes.

6.4. Charges non déductibles en vertu de l'article 39-4 du Code Général des Impôts (article 223 quater du Code Général des Impôts)

L'Assemblée Générale aura à approuver spécialement le montant global des dépenses et charges visées à l'article 39-4 du Code Général des Impôts, s'élevant à 1 943 Euros, ainsi que le montant de l'impôt correspondant soit 0.

6.5. Dividendes

Conformément à l'article 243 bis du Code Général des Impôts, nous vous rappelons que les distributions décidées au cours des trois derniers exercices de La Perla World (anciennement dénommée Mandarine Holding) ont été les suivantes :

Exercice clos le	Dénomination sociale de la Société à la date de clôture	Montant des dividendes mis en distribution	Montant des distributions éligibles à l'abattement prévu à l'article 158-3-2° du CGI	Montant des distributions non éligibles à l'abattement prévu à l'article 158-3-2° du CGI
31/12/2008	Mandarine Holding SA	Néant	Néant	Néant
31/12/2007	Imecom Group SA	Néant	Néant	Néant
31/12/2006	Imecom Group SA	Néant	Néant	Néant

6.6. Pratique anticoncurrentielle

Néant

6.7. Décomposition du solde des dettes à l'égard des fournisseurs

En application des articles L. 441-6-1 et R. 441-4 du Code de commerce, la société La Perla World publie ci-après la décomposition au 31 décembre 2009 du solde des dettes à l'égard des fournisseurs par date d'échéance.

(en K euros)	Exigibles	Échéance ≤ 30 jours	Échéance ≤ 60 jours	Échéance > 60 jours	Total
Fournisseurs	355	440	118	44	957

Sont classées parmi les factures exigibles, les factures qui n'ont pas fait l'objet d'un accord d'étalement des règlements avec leur fournisseur.

6.8. Commissaires aux comptes

Il n'y a pas eu de changement au cours de l'exercice concernant les commissaires aux comptes.

L'information concernant le montant des honoraires des commissaires aux comptes comptabilisés durant l'exercice 2009 est incluse dans les Etats financiers consolidés au 31 décembre 2009.

6.9. Observations du comité d'entreprise

N'en ayant pas l'obligation, la Société La Perla World n'a pas constitué de comité d'entreprise.

6.10. Mesures spéciales concernant les activités classées

Il n'y a pas eu de mesure spéciale en 2009 concernant les activités classées.

6.11. Délégations de compétence et de pouvoirs en cours de validité accordées par l'Assemblée Générale au Conseil d'Administration en matière d'augmentation de capital

En application des articles L. 225-129-1 et L. 225-129-2 du Code de Commerce (article L. 225-100 alinéa 7 du Code de Commerce).

Nous vous invitons à vous reporter à l'annexe 1 du présent rapport.

6.12. Résultats financiers de la Société La Perla World au cours des cinq derniers exercices (article R. 225-102 alinéa 2 du Code de Commerce)

En annexe 2 du présent rapport est joint, conformément aux dispositions de l'article R. 225-102 du code du commerce, le tableau faisant apparaître les résultats de la Société La Perla World au cours du dernier exercice clos depuis l'absorption par celle-ci de la Société Mandarine Group.

La fusion entre ces deux sociétés ayant un effet rétroactif au 1^{er} janvier 2008, les comptes sociaux qui vous sont présentés incluent donc les comptes de La Perla World (anciennement Mandarine Holding) ainsi que ceux de Mandarine Group pour l'ensemble de l'exercice 2008.

Afin de faciliter l'appréciation de l'évolution de la société entre 2007 et 2008, nous vous proposons à titre de comparatif les données de l'exercice 2007 de Mandarine Group, qui détenaient alors les projets opérationnels et les actifs immobiliers de la nouvelle entité fusionnée.

6.13. Rapport du Président du Conseil d'Administration sur le fonctionnement du conseil, le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise

Vous trouverez en annexe 3 le rapport sur les travaux du Conseil et sur le contrôle interne, ainsi qu'en annexe 4, le rapport des Commissaires aux comptes sur ce rapport.

7. PRESENTATION DES COMPTES

Nous allons maintenant vous présenter plus en détail les comptes annuels, sociaux et consolidés, comprenant le bilan, le compte de résultat et ses annexes, que nous soumettons à votre approbation.

Les Commissaires aux Comptes relatent par ailleurs, dans leur rapport général, l'accomplissement de la mission qui leur est dévolue par la Loi.

Nous vous invitons à approuver par votre vote les résolutions qui vous sont proposées ci-après :

7.1. Première résolution – Convocation de l'Assemblée

Il sera demandé à l'assemblée générale, après avoir pris connaissance des ordonnances rendues le 28 mai 2010 ainsi que le 26 octobre 2010 par la Présidente du Tribunal de Commerce d'Aix-en-Provence, des dispositions relatives aux délais de convocation des assemblées générales de sociétés cotées, et des dispositions relatives aux assemblées dont la convocation est demandée par les commissaires aux comptes en vertu des articles L234-1 al.3 et R234-5 du code du commerce, de constater le délai de convocation de la présente assemblée et d'approuver celui-ci, ainsi que les modalités de convocation de la présente assemblée.

7.2. Examen et approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2009

Nous demandons de l'assemblée générale, après avoir pris connaissance des rapports du Conseil d'Administration et des Commissaires aux Comptes, ainsi que des comptes sociaux qui lui ont été présentés par le Conseil d'Administration :

- D'approuver les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009 tels qu'ils ont été présentés par le Conseil d'Administration, qui font apparaître une perte nette après impôt de 59 879 042,80 Euros, ainsi que les opérations traduites par ces comptes et résumées dans ces rapports.
- En conséquence, de donner aux membres du Conseil d'Administration quitus entier et sans réserves au titre de l'exécution de leurs mandats pour l'exercice écoulé.

7.3. Troisième résolution – Examen et approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2009

Nous invitons l'assemblée générale, après qu'elle ait pris connaissance des rapports du Conseil d'Administration et des Commissaires aux Comptes, ainsi que des comptes consolidés qui lui ont été présentés par le Conseil d'Administration, à approuver les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2009 tels qu'ils ont été présentés par le Conseil d'Administration, qui font apparaître un résultat net part du groupe de 64 158 k euros, ainsi que les opérations traduites par ces comptes et résumées dans ces rapports.

7.4. Quatrième résolution – Proposition d’affectation du résultat de l’exercice clos le 31 décembre 2009

L'affectation du résultat que nous vous proposons est conforme à la Loi et à nos statuts. Le résultat net de l'exercice écoulé se solde par une perte de 59 879 042,80 Euros. Nous vous proposons de l'affecter au poste « report à nouveau », qui serait ainsi porté à un montant de -117 413 275,95 Euros.

7.5. Cinquième résolution – Approbation des conventions et engagements réglementés

Nous vous demandons de vous prononcer sur les conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de Commerce, telles que mentionnées dans le rapport spécial du Commissaire aux Comptes, qui vous sera lu dans quelques instants. Les conventions nouvelles, conclues au cours de l'exercice écoulé, ont été les suivantes :

- Convention de prestation d'assistance Mandarine Holding/Chanteo SARL (signée le 08-01-2009) ; elle a été autorisée par le Conseil d'Administration de Mandarine Holding en date du 1 janvier 2009
- Convention de prestation d'assistance Mandarine Holding/Jewel Management Ltd (signée le 17-02-2009) ; elle a été autorisée par le Conseil d'Administration de La Perla World en date du 17 février 2009
- Convention de prestation d'assistance Mandarine Holding/Waal en Maas Properties BV (signée le 17-02-2009) ; elle a été autorisée par le Conseil d'Administration de La Perla World en date du 17 février 2009
- Octroi d'un prêt supplémentaire d'un million d'euros à la société La Perla International Living N.V. dans les mêmes conditions que le prêt de 5 millions d'euros accordé le 12 février 2008 (signé le 17-02-2009) ; elle a été autorisée par le Conseil d'Administration de La Perla World en date du 17 février 2009
- Cession par la société marocaine Mandarine Développement de sa filiale Colibri Développement aux sociétés de droit marocain JMZ Holding et Chanteo SARL) ; elle a été autorisée par le Conseil d'Administration de La Perla World en date du 29 juin 2009.
- L'occupation à titre gratuit du 18 février 2009 au 31 août 2009 d'une partie des locaux loués par La Perla World au profit de la société Global Eco Power SA ; elle n'a pas préalablement été autorisée par le Conseil d'Administration de La Perla World en application des articles L. 225-38 et suivants du code de commerce. Cette convention sera soumise au vote de l'Assemblée Générale intervenant sur rapport spécial des Commissaires aux Comptes exposant les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation préalable n'a pas été suivie, conformément à l'alinéa 3 de l'article L. 225-42 du Code de commerce.
- L'occupation à titre gratuit du 1^{er} septembre 2009 au 6 mai 2010 d'une partie des locaux loués par la société Global Eco Power SA au profit de La Perla World SA ; elle n'a pas préalablement été autorisée par le Conseil d'Administration de La Perla World en application des articles L. 225-38 et suivants du code de commerce. Cette convention sera soumise au vote de l'Assemblée Générale intervenant sur rapport spécial des Commissaires aux Comptes exposant les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation préalable n'a pas été suivie, conformément à l'alinéa 3 de l'article L. 225-42 du Code de commerce.

- Modification du prix de cession des parts sociales de la filiale marocaine Colibri Développement) ; elle a été autorisée par le Conseil d'Administration de la filiale La Perla World Maroc en date du 28 octobre 2009.
- Prorogation du délai et des modalités de remboursement du prêt de 6 millions d'euros consenti à la société LPIL ; elle a été autorisée par le Conseil d'Administration de La Perla World en date du 31 décembre 2009.
- Avenant à la Convention de prestation d'assistance Mandarine Holding/Jewel Management Ltd) ; convention autorisée par le Conseil d'Administration de La Perla World en date du 31 décembre 2009.
- Avenant à la Convention de prestation d'assistance Mandarine Holding/Waal en Maas Properties BV ; convention autorisée par le Conseil d'Administration de La Perla World en date du 31 décembre 2009.

Par ailleurs, nous vous indiquons que la liste et l'objet des conventions courantes conclues à des conditions normales qui, en raison de leur objet ou de leurs implications financières, ne sont significatives pour aucune des parties, ont été communiqués aux administrateurs et aux Commissaires aux Comptes.

7.6. Sixième résolution – Jetons de présence

Nous demandons à l'assemblée générale de bien vouloir statuer sur le montant global annuel des jetons de présence alloués aux membres du Conseil d'Administration, pour l'exercice courant du 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010, que nous proposons de fixer à la somme maximale de 0 €.

Nous sommes à votre disposition pour vous donner toutes précisions complémentaires ou explications que vous jugerez utiles.

Fait à Paris, le 10 janvier 2011,

Le Conseil d'Administration

8. ANNEXES

Vous trouverez dans les annexes au présent rapport les informations suivantes :

ANNEXE 1 : Tableau des délégations et autorisations données au Conseil d'Administration

ANNEXE 2 : Tableau des résultats financiers des cinq derniers exercices de La Perla World (ex-Mandarine Holding /ex Imecom Group) ;

ANNEXE 3 : Rapport du Président du Conseil d'Administration sur le fonctionnement du conseil, le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise

ANNEXE 4 : Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil d'Administration sur le fonctionnement du conseil, le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise

ANNEXE 1 : Tableau des délégations et autorisations données au Conseil d'Administration

(Article L. 225-100 alinéa 7 du Code de Commerce)

Délégations et autorisations données au Conseil d'Administration	AGM du	Résolution n°
Délégation de compétence à l'effet de décider l'émission d'actions, titres ou valeurs mobilières diverses avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires	07-nov-08	12
Délégation de compétence à l'effet de décider l'émission d'actions, titres ou valeurs mobilières diverses avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires	07-nov-08	13
Autorisation de procéder à l'émission d'actions, titres ou valeurs mobilières diverses en en fixant librement le prix d'émission	07-nov-08	14
Délégation de compétence à l'effet de décider d'augmenter le capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes	07-nov-08	16
Délégation de compétence à l'effet de décider l'émission d'actions, titres ou valeurs mobilières diverses en cas d'offre publique initiée par la Société	07-nov-08	17
Autorisation consentie au conseil d'administration à l'effet de procéder à une augmentation de capital réservée à une catégorie de personnes	07-nov-08	18
Délégation de compétence consentie au conseil d'administration à l'effet de décider l'émission de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme au capital de la Société et pouvant revêtir notamment les caractéristiques de bons de souscription d'actions donnant droit par exercice à l'attribution de titres qui seront émis en représentation d'une quotité du capital de la Société et réservée à une catégorie de personnes	07-nov-08	20
Délégation de compétence consentie au conseil d'administration à l'effet de décider l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital et revêtant notamment les caractéristiques de bons de souscription d'actions donnant droit par exercice à l'attribution de titres qui seront émis en représentation d'une quotité du capital de la Société, avec maintien du droit préférentiel de souscription	07-nov-08	22
Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet d'émettre des titres de capital et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital, en vue de rémunérer des apports en nature constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital	07-nov-08	24
Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet de procéder à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre au profit des salariés et/ou mandataires sociaux de la Société	07-nov-08	25
Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet de décider de consentir des options de souscription d'actions nouvelles et/ ou des options d'achat d'actions existantes	07-nov-08	26
Autorisation donnée au Conseil d'administration d'opérer sur le capital de la Société	07-nov-08	37
Pouvoirs pour les formalités	07-nov-08	38

ANNEXE 2 : Résultats financiers de la Société La Perla World au cours des cinq derniers exercices

(Article R. 225-102 du Code de Commerce)

NATURE DES INDICATIONS (en euros sauf indication contraire)	31 déc. 2005	31 déc. 2006	31 déc. 2007	31 déc. 2008	31 déc. 2009
Dénomination sociale à la date de clôture de l'exercice	Imecom Group SA	Imecom Group SA	Imecom Group SA	Mandarine Holding SA	La Perla World SA
I. – <i>Situation financière en fin d'exercice :</i>					
a) Capital social.	1 140 000	1 140 000	1 140 000	45 029 811	45 029 811
b) Nombre d'actions émises.	1 500 000	1 500 000	1 500 000	59 249 751	59 249 751
c) Nombre d'obligations convertibles en actions.	-	-	-	-	-
II. – <i>Résultat global des opérations effectives :</i>					
a) Chiffre d'affaires hors taxe.	-	-	-	137 263	1 088 080
b) Résultat avant impôt, amortissements et provisions.	(49 566)	100 481	(68 940)	(54 493 643)	(1 474 092)
c) Impôts sur les bénéfices.	1 512	-	-	-	-
d) Résultat après impôts, amortissements et provisions.	815 790	1 354 681	3 902 060	(51 854 839)	(59 879 043)
e) Montant des bénéfices distribués (1).	-	-	-	-	-
III. – <i>Résultat des opérations réduit à une seule action (2) :</i>					
a) Bénéfice après impôt, mais avant amortissements et provisions.	(0,03)	0,07	(0,05)	(0,92)	(0,02)
b) Bénéfice après impôt, amortissements et provisions.	0,54	0,90	2,60	(0,88)	(1,01)
c) Dividende versé à chaque action	-	-	-	-	-
IV. – <i>Personnel :</i>					
a) Nombre de salariés (en équivalent temps plein)	-	-	-	18	18
b) Montant de la masse salariale.	-	-	-	392 376	815 201
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (sécurité sociale, œuvres, etc.).	-	-	-	177 001	293 323

ANNEXE 3 : Rapport du président du Conseil d'administration sur le fonctionnement du conseil, le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise



**RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
SUR LE FONCTIONNEMENT DU CONSEIL, LE CONTROLE
INTERNE ET LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE**

Chers actionnaires,

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 alinéa 6 du Code de commerce, j'ai l'honneur de vous rendre compte, aux termes du présent rapport, des conditions de préparation et d'organisation des travaux de votre Conseil d'administration ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la Société La Perla World et du gouvernement d'entreprise.

I. Conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil

I-1 Présentation du Conseil d'administration

I-1.1 Répartition du capital social

Le capital de la Société La Perla World est détenu à environ 64,08 % par Athanor Equities, AEK, EAM et Colibri et à 35,92 % par divers actionnaires minoritaires.

I-1.2 Composition du Conseil

Le Conseil d'administration est, à ce jour, composé de 3 membres (de 6 membres au 31 décembre 2009). La durée du mandat de chaque administrateur est de 6 années.

Administrateur	Date de prise d'effet du mandat	Fonctions exercées dans la société
Geert Duizendstraal	17 février 2009	Président Directeur Général
Pieter Klapwijk	17 février 2009	Président du Comité d'audit
Monique Slot	2 avril 2010	Aucune

Vous trouverez dans le rapport de gestion, la liste des fonctions exercées dans d'autres sociétés par les administrateurs de La Perla World pendant tout ou partie de l'exercice 2009.

Les principales qualités attendues d'un administrateur sont l'expérience de l'entreprise, l'engagement personnel dans les travaux du Conseil, la compréhension du monde économique et financier, la capacité de travailler en commun dans le respect mutuel des opinions, le courage d'affirmer une position éventuellement minoritaire, le sens des responsabilités à l'égard des actionnaires et des autres parties prenantes, l'intégrité.

I-2 Conditions de préparation des travaux du Conseil d'administration

Le Président :

- arrête les documents préparés par les services internes à l'entreprise ;
- organise et dirige les travaux du Conseil d'administration ;
- s'assure que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission et veille notamment à ce qu'ils disposent des informations et documents nécessaires à l'accomplissement de leur mission ;

- s'assure que les représentants des organes représentatifs du personnel sont régulièrement convoqués et disposent des informations et documents nécessaires à l'accomplissement de leur mission.

Les pouvoirs du Président du Conseil d'Administration ne font l'objet d'aucune limitation statutaire, ni d'aucune limitation par le Conseil.

Le Conseil d'administration de La Perla World (alors dénommée Mandarin Group) a mis en place un comité d'audit dont le rôle était de nourrir la réflexion des administrateurs. Le comité d'audit a pour mission d'assister le Conseil d'administration pour que celui-ci puisse s'assurer de la qualité du contrôle interne et de la fiabilité de l'information fournie aux actionnaires ainsi qu'aux marchés financiers. D'une manière générale, notre Comité d'audit a pour mission de :

- proposer la désignation des commissaires aux comptes, leur rémunération, s'assurer de leur indépendance et veiller à la bonne exécution de leur mission,
- fixer les règles de recours aux commissaires aux comptes pour des travaux autres que le contrôle des comptes et en vérifier la bonne application,
- examiner les hypothèses retenues pour les arrêtés de comptes, étudier les comptes sociaux de la société mère et les comptes consolidés annuels, semestriels et trimestriels avant leur examen par le Conseil, en ayant pris connaissance régulièrement de la situation financière, de la situation de trésorerie et des engagements figurant dans les comptes annuels de la Société,
- s'assurer de la mise en place des procédures de contrôle interne, et vérifier leur bon fonctionnement avec le concours de l'audit interne,
- s'assurer de la mise en place et du bon fonctionnement d'un comité de contrôle des informations à publier, prendre connaissance de ses conclusions,
- examiner les programmes annuels de travaux des auditeurs externes et internes,
- être régulièrement informé des travaux d'audit, examiner le rapport d'audit interne et les autres rapports (commissaires aux comptes, rapport annuel...),
- examiner la pertinence des procédures de suivi des risques,
- examiner la pertinence du choix des principes et méthodes comptables,
- examiner les conditions d'utilisation des produits dérivés,
- à la demande du Conseil, examiner les opérations majeures envisagées par le Groupe,
- prendre connaissance de l'état annuel des contentieux importants,
- examiner le processus de validation des réserves prouvées du Groupe.

Le comité d'audit était présidé par M. Santander depuis le CA du 26/03/2009. Suite à la démission de M. Santander le 31/12/09, Pieter Klapwijk a été nommé Président du comité d'audit durant le CA du 31/12/09. Pour des raisons de calendrier, le comité d'audit n'a pas pu se réunir au cours de l'année 2009.

Le Conseil d'administration de La Perla World (alors dénommée MANDARINE GROUP) avait également mis en place un comité de nominations et de rémunérations. Un nouveau président de ce comité sera nommé prochainement en remplacement de Philippe Perret, démissionnaire le 31/12/09. Pour des raisons de calendrier, le comité des rémunérations n'a pas pu se réunir au cours de l'année 2009.

I-3 Conditions d'organisation des travaux du Conseil

I-3.1 Organisation

Le Président organise les travaux du Conseil dont le fonctionnement n'est pas régi par un règlement intérieur. Aux rendez-vous obligatoires du Conseil (arrêté des comptes annuels et semestriels) s'ajoutent les séances dont la tenue est justifiée par la marche des affaires.

I-3.2 Les réunions du Conseil et la participation aux séances

Le Conseil d'administration est convoqué par le Président par tous moyens et même verbalement.

Au cours de l'exercice écoulé, le Conseil d'administration s'est réuni 9 fois.

Le taux de participation des administrateurs présents et représentés s'est élevé à 70%. Les séances du Conseil d'administration ont été présidées par le Président du Conseil.

Depuis l'entrée en vigueur de la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003, les Commissaires aux Comptes sont convoqués à toutes les séances du Conseil d'administration qui examinent ou arrêtent les comptes annuels ou intermédiaires.

I-3.3 Les comptes-rendus de séance

Le procès-verbal de chaque réunion est établi par le Secrétaire du Conseil nommé à chaque réunion, puis arrêté par le Président qui le soumet à l'approbation du Conseil suivant. Il est retranscrit dans le registre des procès-verbaux après signature du Président et d'un administrateur. Le Conseil a pris, au cours de l'exercice écoulé, un certain nombre de décisions visant notamment :

- CA du 8 janvier 2009

Autorisation de la conclusion d'une convention de prestation d'assistance entre la société Mandarine Holding et la société Chanteo SARL, société dont Philippe Perret est le gérant .

- CA du 17 février 2009

Constatation de la démission de Monsieur Henri Calef, de Monsieur Hervé Rousseau et de Marc Deschamps de leurs fonctions d'administrateurs de la Société ;

Cooptation des trois nouveaux administrateurs ;

Démission de Monsieur Jean-Marie Santander de sa fonction de Président ;

Constatation de la démission de Monsieur Omar Essakalli de sa fonction de Directeur Général ;

Nomination d'un nouveau Président Directeur Général ;

Nomination d'un Directeur Général Délégué ;

Rémunération d'AEK dans le cadre du rapprochement entre La Perla et Mandarine Holding ;

Autorisation de l'extension d'un prêt consenti par la société La Perla World à la société La Perla International Living NV ;

Revue et/ou approbation des conventions d'assistance conclues entre la Société La Perla World et les sociétés Faracha SA, Chanteo SARL, Jewel Management Holdings Ltd et Waal en Maas Properties BV ;

Maintien des conditions salariales et avantages accordés par Mandarine Holding à Monsieur Omar Essakalli.

- CA du 26 mars 2009

Nomination des Présidents des comités des rémunérations et d'audit ;
Présentation du plan d'action du Directeur Général et de la nouvelle organisation du groupe,
Approbation de la décision du Président Directeur Général d'étendre le prêt consenti par Mandarin Holding à La Perla International Living ;
Décision de convoquer une AGM pour (i) le changement de nom de Mandarin Holding en La Perla World, (ii) l'approbation des comptes de Mandarin Holding pour l'exercice 2008, (iii) la confirmation de la nomination des administrateurs qui ont été cooptés, (iv) la nomination de nouveaux administrateurs et (v) le transfert du siège social à Paris.

- CA du 28 avril 2009 11 heures

Décision de procéder à l'augmentation du capital social de Mandarin Développement S.A. (Maroc) ;
Décision de procéder à l'augmentation du capital social de VBMP Sarl (Maroc).

- CA du 28 avril 2009 15 heures

Arrêté des comptes sociaux de l'exercice 2008 de la Société ;
Arrêté des comptes consolidés de l'exercice 2008 de la Société.

- CA du 20 mai 2009

Confirmation des contrats d'architecte entre Omar Essakalli et diverses sociétés marocaines du groupe ;
Délivrance d'une garantie autonome à première demande en faveur de Vacances Bleues ;
Le conseil a pris acte de la décision prise par les sociétés signataires de conventions d'assistance (Faracha SA, Chanteo SARL, Jewel Management Holdings Ltd et Waal en Maas Properties BV) de renoncer à facturer les services rendus sur le 2^e trimestre 2009 et en cas de dénonciation du contrat, de réduire le délai de préavis à 3 mois ;
Proposition de JM SANTANDER d'acquérir 5 lots de terrain dans le programme KSOUR JENNA 1 au Maroc.

- CA du 29 juin 2009

Autorisation conférée à Mandarin Développement de conclure un protocole d'accord avec les sociétés Centaurée Holding (représentée par Monsieur Jean-Marie Santander en tant que co-gérant) et Chanteo SARL (représentée par Monsieur Philippe Perret en tant que gérant) portant sur la cession à ces deux sociétés de la filiale marocaine Colibri Développement.

- CA du 22 septembre 2009

Arrêté des comptes consolidés au 30 juin 2009.

- CA du 31 décembre 2009

Constatation de la démission de Messieurs Jean-Marie Santander (Administrateur, Président du Comité d'audit) et Philippe Perret (Administrateur, Président du Comité des nominations et rémunérations) de leurs fonctions d'administrateurs de La Perla World ;
Nomination de Pieter Klapwijk en tant que Président du comité d'audit ;
Prise d'acte de la renonciation des sociétés Jewel Management Holdings et Maas en Waal à la facturation de services rendus durant les troisièmes et quatrièmes trimestres de 2009 ;
Approbation de la cessation des conventions de prestation de service conclues avec les sociétés Faracha Equities et SARL Chanteo au 31 décembre 2009, avec effet rétroactif au 1^{er} avril 2009 ;

Approbation des avenants aux contrats conclus avec Jewel Management Holdings et Waas en Maas BV consistant à limiter à 6 mois la clause de parachute figurant dans les contrats des administrateurs ;

Autorisation de la prorogation du délai et des modalités de remboursement du prêt de 6 millions d'euros consenti par la Société La Perla World à la société LPIL.

I-3.4 L'information du Conseil

A l'occasion des séances du Conseil : les administrateurs reçoivent tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de leur mission. Hors séances du Conseil : les administrateurs reçoivent régulièrement toutes les informations importantes concernant la Société La Perla World.

I-3.5 Les jetons de présence

Eu égard à la situation de trésorerie le conseil d'administration du 22 septembre 2010 a décidé de ne pas verser des jetons de présence aux administrateurs pour l'année 2009 qui ont accepté et proposé à l'assemblée générale, réunie le 29 octobre 2010, de fixer à zéro le montant des jetons alloués au titre de l'année 2010.

Des conventions d'assistance ont été conclues avec des sociétés liées à certains administrateurs, nous vous invitons à consulter la section « Rémunération des dirigeants et mandataires sociaux des comptes annuels au 31 décembre 2009 ».

I-4 Restrictions apportées aux pouvoirs du Directeur Général et des Directeurs Généraux délégués

Les pouvoirs du Directeur Général ne font l'objet d'aucune limitation statutaire, ni d'aucune limitation par le Conseil.

II. Procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société La Perla World

II-1 Définitions et objectifs

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. Cependant, comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir une garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

La Société applique les procédures dont les principales caractéristiques sont résumées ci-dessous. C'est pourquoi le contrôle interne en place au sein de chaque Société du Groupe repose sur les fondements principaux suivants :

- la reconnaissance de la pleine responsabilité des dirigeants des Sociétés du Groupe ;
- un système de reporting financier régulier ;

- une revue régulière et une revue ponctuelle de points définis dans des cadres formalisés ou ponctuels ;

Tout en privilégiant les critères suivants :

- un critère de réactivité, afin d'accompagner l'autonomie de chaque Société dans la gestion de ses affaires ;
- un critère de souplesse pour que les dirigeants des Sociétés du Groupe exercent pleinement leurs responsabilités ;
- un critère de simplicité afin que le processus de contrôle interne reste adapté à la taille des entreprises composant le Groupe.

Le contrôle interne mis en place au sein de la Société s'inscrit dans le cadre ainsi décrit.

▪ **Les acteurs privilégiés du contrôle interne**

Les acteurs privilégiés du contrôle interne sont :

- le Conseil d'administration ;
- les responsables administratifs et financiers des Sociétés ou entités du Groupe ;
- le Cabinet d'expertise comptable ;
- le Comité d'audit du Groupe.

▪ **Les outils privilégiés du contrôle interne**

Le contrôle interne, fondé sur l'autonomie de chacune des Sociétés du Groupe et la responsabilité de ses dirigeants, repose sur la mise en place de procédures internes au Groupe de contrôle et d'autorisation et de procédures externes de contrôle.

II-2 Les procédures internes de contrôle et d'autorisation

II-2.1. Mise en place de programmes de contrôle au niveau de la Direction Générale

La Société met en œuvre des reporting mensuels comptables et financiers, analysés avec les responsables des filiales concernées.

Des réunions d'analyse et d'évaluation sont organisées avec les responsables du Groupe et des responsables des entités concernées, au sein des :

- comités de liaison (tous les deux mois et autant que de besoin) ;
- revues budgétaires (annuellement) ;
- revues stratégiques (annuellement et autant que de besoin).

La Société organise des réunions d'analyse et d'évaluation sur tout sujet méritant une intervention ponctuelle.

La Société assure, dans le cadre de sa direction juridique :

- le traitement des dossiers et/ou contentieux de la Société (et le cas échéant, le traitement de ceux des filiales en liaison avec celles-ci) susceptibles de générer des risques significatifs ;
- l'assistance juridique de la Société et de ses filiales.

II-2.2. La mise en place de procédures de contrôle au niveau opérationnel

Dans les filiales, le contrôle interne est effectué au moyen de méthodes adéquates définies par le Conseil d'administration et les responsables des Sociétés concernées, et détaillées au niveau de chaque entité, afin qu'elles soient adaptées aux spécificités internes ou externes des Sociétés. Il appartient aux Sociétés de veiller à la mise en place de contrôles appropriés sur les entreprises relevant de leur secteur, qui soient adaptés à leurs activités, fonctionnement ou environnement. Les Sociétés suivent des procédures d'autorisations, en particulier d'investissements.

II-3 Procédures externes de contrôle

II-3.1. Les Commissaires aux Comptes

Ils ont une mission permanente et indépendante de vérifier les valeurs et documents comptables de la Société, de contrôler la conformité de la comptabilité aux règles en vigueur, ainsi que de vérifier la concordance avec les comptes annuels et la sincérité des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes de la Société. La Société est dotée de deux Commissaires aux Comptes, conformément à la législation qui lui est applicable.

La Société peut par ailleurs recourir aux services des Commissaires aux Comptes dans la limite de la réglementation, pour des interventions ponctuelles nécessitant leur expertise.

II-3.2. Les prestataires extérieurs spécialisés

La Société ou ses filiales se réservent par ailleurs le recours ponctuels à des prestataires extérieurs spécialisés.

II-4 Procédures de gestion des risques mises en place - processus de contrôle relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

L'organisation du système comptable et de gestion est sous la direction du Président Directeur Général. L'équipe comptable et financière est composée d'un Directeur Financier pour le groupe en France et d'une équipe au Maroc composée de : un Chef Comptable, un Comptable ainsi que de deux assistants.

Au sein de la société mère, il existe une direction centrale consolidation-comptabilité, qui a pour mission de définir et d'implanter des règles et méthodes de consolidation homogènes pour le Groupe et d'assister les sociétés dans la préparation des liasses de consolidation. Elle établit également les comptes individuels de la société mère.

La consolidation s'effectue sur une base semestrielle. La comptabilité des filiales étrangères est établie sous la responsabilité des dirigeants de ces filiales. Les liasses de reporting sont préparées par les filiales, remontées à la holding et contrôlées par la direction financière centrale. Pour l'établissement des comptes consolidés, des procédures de validation s'appliquent à chaque étape du processus de remontée et de traitement des informations. Elles ont pour objet, sur une base semestrielle de vérifier notamment :

- Le correct ajustement et l'élimination des transactions internes,
- La vérification des opérations de consolidation,
- La bonne application des normes,
- La qualité et l'homogénéité des données comptables et financières consolidée et publiées et, en particulier, la cohérence entre les données comptables et les données de gestion utilisées pour l'élaboration des informations financières.

Des instructions de consolidation sont diffusées aux filiales lors de chaque clôture, elles comprennent un calendrier de clôture, l'équipe responsable, le périmètre de consolidation. Le groupe dispose également d'un document décrivant les principes comptables du groupe issus de l'annexe, ces principes sont conformes aux normes IFRS. L'outil principal utilisé pour la consolidation des comptes aux différents niveaux est le logiciel spécifique Business Object Finance. L'utilisation de cet outil permet d'exercer un contrôle rigoureux sur l'élaboration des comptes.

III. DECLARATION SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Aux termes du procès-verbal du Conseil d'administration en date du 15 décembre 2008, le Conseil a indiqué qu'en application de la loi du 3 juillet 2008 transposant la directive communautaire 2006/46/CE du 14 juin 2006, le code de gouvernement d'entreprise élaboré par l'AFEP et le MEDEF depuis 2003, complété le 6 octobre 2008 par les « Recommandations sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux de sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé » est celui auquel se réfèrera la Société pour l'élaboration de son rapport sur le contrôle interne et sur les règles de gouvernance, prévu à l'article L.225-37 du Code de commerce.

Ce code a été remis à chaque administrateur et peut être consulté au siège du MEDEF.

IV. MODALITES PARTICULIERES RELATIVES A LA PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES A L'ASSEMBLEE GENERALE

Confer Article 27 des statuts de la Société « Participation et modalités de vote aux assemblées générales ».

V. PRINCIPES ET REGLES ARRETES PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION POUR DETERMINER LES REMUNERATIONS ET AVANTAGES DE TOUTE NATURE ACCORDES AUX MANDATAIRES SOCIAUX

Ces principes et règles reposent sur l'investissement et les performances des mandataires sociaux.

VI. MENTION DE LA PUBLICATION DES INFORMATIONS PREVUES PAR L'ARTICLE L.225-100-3 DU CODE DE COMMERCE

Il n'existe aucune OPA ou OPE à ce jour.

ANNEXE 4 : Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil d'Administration sur le fonctionnement du conseil, le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise

LA PERLA WORLD
(Anciennement MANDARINE HOLDING)

Société Anonyme au capital de 45 029 811 Euros
RCS AIX-EN-PROVENCE 404 942 872

Siège Social : 350, Avenue JRGG de la Lauzière
31 Parc du Golf – CS 90519
13593 AIX-EN-PROVENCE CEDEX 3

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES, ÉTABLI EN APPLICATION
DE L'ARTICLE L. 225-235 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU
PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ LA PERLA
WORLD

JPA
7, rue Galilée
75 116 PARIS

SCP GVA
105 Avenue Raymond Poincaré
75 116 PARIS

LA PERLA WORLD
(Anciennement MANDARINE HOLDING)

Société Anonyme au capital de 45 029 811 Euros
RCS AIX-EN-PROVENCE 404 942 872

Siège Social : 350, Avenue JRGG de la Lauzière
31 Parc du Golf – CS 90519
13593 AIX-EN-PROVENCE CEDEX 3

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES, ÉTABLI EN APPLICATION
DE L'ARTICLE L. 225-235 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU
PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ LA PERLA
WORLD

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société LA PERLA WORLD et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Il appartient au président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil d'administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par les articles L. 225-37 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- *de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et*
- *d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.*

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestions des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président. Ces diligences consistent notamment à :

- *prendre connaissance des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du président ainsi que de la documentation existante ;*
- *prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;*
- *déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du président.*

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président du conseil d'administration, établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du président du conseil d'administration comporte les autres informations requises à l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Paris, le 14 Octobre 2010

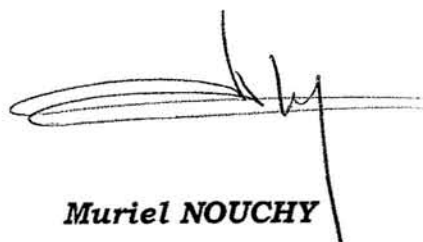
Les Commissaires aux Comptes

JPA

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'H' followed by a horizontal line.

Hervé PUTEAUX

SCP GVA

A handwritten signature in black ink, featuring a stylized 'M' and 'N' with a vertical line extending downwards from the end.

Muriel NOUCHY



ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009

DU GROUPE LA PERLA WORLD

SOMMAIRE

ETATS FINANCIERS CONSOLIDES	55
Bilan consolidé au 31 décembre 2009	55
Compte de résultat consolidé	56
Etat du résultat net et des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	56
Tableau de flux de trésorerie	57
Tableau de variation des capitaux propres	58
ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES.....	59
Note 1. Faits significatifs de la période.....	59
1.1. Cession de la filiale Colibri Développement.....	59
1.2. Changement de dénomination sociale.....	59
1.3. Rapprochement avec le groupe La Perla et actionnariat.....	59
1.4. Prêt à la Perla International Living NV.....	60
1.5. Premier exercice complet de l'hôtel	60
1.6. Eléments postérieurs à la clôture.....	60
1.7. Perspectives d'avenir	61
Note 2. Principes comptables	62
2.1. Informations générales et description de l'activité	62
2.2. Principes de préparation des états financiers et comparabilité des comptes	62
2.3. Principes généraux d'évaluation	64
2.4. Utilisation d'estimations et d'hypothèses.....	64
2.5. Méthodes de consolidation.....	65
2.6. Modalités de consolidation	66
2.7. Conversion des états financiers des filiales.....	66
2.8. Distinction courant / non courant.....	66
2.9. Immobilisations incorporelles	67
2.10. Immobilisations corporelles	67
2.11. Autres actifs non courants	68
2.12. Impôts différés	68
2.13. Stocks et en-cours de produits finis	69
2.14. Clients et autres débiteurs	69
2.15. Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	69
2.16. Actifs (et passifs) non courants détenus en vue d'être cédés.....	69
2.17. Capital.....	70
2.18. Intérêts minoritaires.....	70
2.19. Emprunts et dettes financières (non courants et courants)	70
2.20. Provisions pour risques et charges.....	70
2.21. Provision pour indemnité de départ en retraite	71
2.22. Autres passifs courants	71
2.23. Comptabilisation des produits :	71
2.24. Résultat par action	72
2.25. Information sectorielle.....	72

Note 3. Périmètre de consolidation	73
Note 4. Notes sur les postes du bilan	74
4.1. Ecart d'acquisition	74
4.2. Immobilisations incorporelles	74
4.3. Immobilisations corporelles	75
4.4. Actifs financiers	75
4.5. Actifs et passifs d'impôts différés	76
4.6. Stocks et en cours.....	76
4.7. Clients et autres débiteurs	76
4.8. Autres actifs courants.....	77
4.9. Trésorerie et équivalent de trésorerie	77
4.10. Actifs et passifs destinés à être cédés	77
4.11. Capital social.....	78
4.12. Instruments de capitaux propres dérivés.....	78
4.13. Bons de souscription d'actions - Primes liées au capital.....	78
4.14. Dettes financières.....	79
4.15. Provisions pour engagement de retraite	79
4.16. Autres provisions.....	79
4.17. Autres passifs courants	80
Note 5. Notes sur le compte de résultat	81
5.1. Charges de personnel.....	81
5.2. Coût de l'endettement financier brut	81
5.3. Autres produits et charges financiers	81
5.4. Impôts sur les bénéfices.....	81
5.5. Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession.....	82
5.6. Résultat par action	82
Note 6. Engagements hors bilan	83
Note 7. Information sectorielle.....	84
Note 8. Gestion du risque.....	85
Note 9. Informations complémentaires.....	87
9.1. Effectifs.....	87
9.2. Transactions avec les parties liées	87
9.3. Montant des honoraires des commissaires aux comptes du Groupe.....	89

ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

Bilan consolidé au 31 décembre 2009

(en milliers d'euros)	Notes	La Perla World 31/12/09	La Perla World 31/12/08
ACTIFS			
Ecart d'acquisition	4.1.	5 728	57 911
Immobilisations incorporelles	4.2.	284	289
Immobilisations corporelles	4.3.	4 686	4 479
Autres actifs financiers non courants	4.4.	326	342
Impôts différés	4.5.	43	45
Actifs non courants		11 067	63 066
Stocks et en-cours	4.6.	34 066	31 307
Clients et autres débiteurs	4.7.	6 536	10 656
Autres actifs courants	4.8.	176	5 363
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4.9.	353	2 633
Actifs courants		41 131	49 959
Actifs destinés à être cédés	4.10.	-	19
TOTAL ACTIF		52 198	113 044
PASSIFS			
Capital	4.11.	45 030	45 030
Primes liées au capital	4.13.	83 598	83 598
Autres réserves		18	59
Résultats accumulés		(113 522)	(49 367)
Capitaux propres - part du groupe		15 124	79 321
Intérêts minoritaires		1	1
Capitaux propres		15 125	79 322
Emprunts et dettes financières	4.14.	5 467	6 923
Provision pour engagement de retraite	4.15.	12	5
Autres provisions	4.16.	56	123
Impôts différés	4.5.	156	469
Passifs non courants		5 691	7 519
Emprunts et concours bancaires (part à moins d'un an)	4.14.	13 736	7 984
Autres passifs courants	4.17.	17 646	18 070
Passifs courants		31 382	26 054
Passifs liés à un groupe d'actifs destinés à être cédés	4.10.	-	149
TOTAL PASSIF		52 198	113 044

Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	La Perla World 31/12/09	La Perla World 31/12/08
Chiffre d'affaires	7	5 229	5 780
Variation des stocks d'en-cours et produits finis		6 136	561
Autres produits de l'activité		-	1
Produits		11 365	6 342
Achats consommés		(9 647)	(3 655)
Charges externes		(2 218)	(3 810)
Charges de personnel	5.1	(2 430)	(1 710)
Impôts et taxes		(85)	(20)
Amortissements et provisions	4.2., 4.3.	(261)	(99)
Autres produits et charges d'exploitation		20	(45)
Résultat opérationnel courant		(3 255)	(2 997)
Résultat sur cession de participation consolidée		(2 680)	-
Autres produits et charges opérationnels	4.1.	(50 388)	(49 615)
Résultat opérationnel		(56 323)	(52 612)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		3	200
Coût de l'endettement financier brut	5.2.	(1 096)	(291)
Coût de l'endettement financier net		(1 093)	(91)
Autres produits et charges financiers	5.3.	(6 714)	358
Impôts sur les bénéfices	5.4.	(28)	(582)
Résultat net total	5.5.	(64 157)	(52 926)
Part du groupe		(64 157)	(52 926)
Part des minoritaires		-	-
Résultat par action (en euros)	5.6.	(1,08)	(5,27)
Résultat dilué par action (en euros)	5.6.	(0,80)	(4,04)

Etat du résultat net et des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres

(en milliers d'euros)	La Perla World 31/12/09	La Perla World 31/12/08
Résultat net total	(64 157)	(52 926)
Ecart de conversion	(3)	(8)
Résultat net et gains comptabilisés en capitaux propres	(64 160)	(52 934)
Dont part du groupe	(64 160)	(52 934)
Dont part des intérêts minoritaires	-	-

Tableau de flux de trésorerie

	La Perla World 31/12/09	La Perla World 31/12/08
(en milliers d'euros)		
Résultat net total consolidé	(64 157)	(52 926)
Ajustements :		
Elimination des amortissements et provisions	6 878	94
Elimination des dépréciations des écarts d'acquisition	48 687	49 750
Elimination des résultats de cession et des pertes et profits de dilution	2 690	(4)
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	(5 902)	(3 087)
Elimination de la charge (produit) d'impôt	28	582
Elimination du coût de l'endettement financier net	1 093	91
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	(4 781)	(2 414)
Incidences de la variation du BFR	(2 224)	(4 002)
Impôts payés	(25)	(68)
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	(7 030)	(6 484)
Incidences des variations de périmètre	1 721	16 231
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(436)	(1 742)
Acquisition d'actifs financiers	(4)	(1 011)
Variation des prêts et avances consentis	(924)	(5 377)
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	182	27
Autres flux liés aux opérations d'investissement	2	343
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	541	8 470
Augmentation de capital	-	526
Cession (acquisition) nette d'actions propres	(35)	(17)
Emission d'emprunts	5 617	-
Remboursement d'emprunts	(173)	(363)
Intérêts financiers nets versés	(840)	61
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	4 569	207
Incidences de la variation des taux de change	1	20
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(1 919)	2 213
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	2 214	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	295	2 214

Tableau de variation des capitaux propres

(en milliers d'euros)	Capital	Réserves liées au capital	Titres auto-détenus	Réserves et résultats consolidés	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux	Capitaux propres part du groupe	Capitaux propres part des minoritaires	Total capitaux propres
Capitaux propres clôture au 31/12/2007	1 140	5 739	-	(9 775)	-	(2 896)	-	(2 896)
Changement de méthodes comptables	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitaux propres clôture au 31/12/2007 corrigée	1 140	5 739	-	(9 775)	-	(2 896)	-	(2 896)
Opérations sur capital	44 889	88 058	-	-	-	132 947	-	132 947
Paielements fondés sur des actions	-	-	-	-	-	-	-	-
Opérations sur titres auto-détenus	(999)	(1 135)	-	-	-	(2 134)	-	(2 134)
Dividendes	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	(9 064)	-	9 064	-	-	-	-
Résultat net de l'exercice	-	-	-	(52 926)	-	(52 926)	-	(52 926)
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	-	(8)	(8)	-	(8)
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	(52 926)	(8)	(52 934)	-	(52 934)
Variation de périmètre	-	-	-	4 338	-	4 338	1	4 339
Capitaux propres clôture au 31/12/2008	45 030	83 598	-	(49 299)	(8)	79 321	1	79 322
Changement de méthodes comptables	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitaux propres clôture au 31/12/2008 corrigée	45 030	83 598	-	(49 299)	(8)	79 321	1	79 322
Paielements fondés sur des actions	-	-	-	-	-	-	-	-
Opérations sur titres auto-détenus	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	-	2	-	2	-	2
Résultat net de l'exercice	-	-	-	(64 157)	-	(64 157)	-	(64 157)
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	-	(3)	(3)	-	(3)
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	(64 157)	(3)	(64 160)	-	(64 160)
Variation de périmètre	-	-	-	(39)	-	(39)	1	(39)
Capitaux propres clôture au 31/12/2009	45 030	83 598	-	(113 493)	(11)	15 124	1	15 125
Changement de méthodes comptables	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitaux propres clôture au 31/12/2009 corrigée	45 030	83 598	-	(113 493)	(11)	15 124	1	15 125

ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

Note 1. Faits significatifs de la période

1.1. Cession de la filiale Colibri Développement

En date du 20 juillet 2009, la filiale de droit marocain Mandarine Développement a cédé l'intégralité des parts sociales de la société de droit marocain Colibri Développement aux sociétés Centaurée Holding (co-gérée par Jean-Marie Santander) et Chanteo Sarl (gérée par Philippe Perret). La société Colibri Développement portait le projet immobilier Ksour Jenna à Marrakech.

1.2. Changement de dénomination sociale

Le 30 juin 2009, l'Assemblée Générale Extraordinaire a approuvé le changement de dénomination sociale de la société Mandarine Holding SA, qui est devenue La Perla World SA à compter de ce jour.

La filiale marocaine Mandarine Développement SA, qui est porteuse des projets immobiliers en développement au Maroc est devenue La Perla World Maroc SA.

1.3. Rapprochement avec le groupe La Perla et actionnariat

Il était initialement envisagé que la société LPIL SARL, société de droit luxembourgeois, apporte l'intégralité du capital social et des droits de vote de sa filiale la société La Perla International Living N.V. à la société en contrepartie de l'émission par cette dernière d'actions nouvelles. A cet effet, la société a établi un "document E" enregistré par l'AMF le 30 septembre 2008. Une dérogation à l'obligation de dépôt d'un projet d'offre publique résultant de l'opération d'apport a été octroyée par l'AMF.

En novembre 2008 les actionnaires de la société convoqués en Assemblée Générale pour statuer sur l'opération ont estimé que les modalités du projet de rapprochement n'étaient pas, en l'état, suffisamment protectrices de leurs intérêts. L'apport prévu n'a donc pas été approuvé.

En février 2009 la Société La Perla World Holdings SA (Luxembourg), filiale de la société La Perla World Limited (Gibraltar), avait annoncé qu'elle envisageait de déposer une offre publique sur les titres de la société. La Société luxembourgeoise La Perla World Holdings SA a ensuite décidé de renoncer à ce projet d'offre publique.

En date du 31 décembre 2009, la société La Perla World Limited (Gibraltar), société représentée par Monsieur Geert Duizendstraal, a signé une convention de cession d'actions visant à acquérir sous conditions suspensives 15 000 000 des 27 456 520 titres La Perla World détenus par Athanor Equities Sicar Luxembourgeoise. Parallèlement, en date du 31 décembre 2009, Monsieur Geert Duizendstraal a signé une convention de cession d'actions visant à acquérir sous conditions suspensives l'intégralité des 2 275 000 titres La Perla World détenus par Colibri Holding SAS.

1.4. Prêt à la Perla International Living NV

Dans le cadre du rapprochement envisagé entre les deux groupes, La Perla World SA (ex-Mandarine Holding SA) a consenti entre février 2008 et février 2009 un prêt d'un montant total de 6 millions d'euros à La Perla International Living NV, société contrôlée par le même actionnaire que La Perla World Limited (Gibraltar), remboursable au 31 décembre 2009.

Le Conseil d'Administration du 31 décembre 2009 a confirmé qu'aucun remboursement n'était intervenu en 2009 et a accepté un différé de paiement du prêt de 6 millions d'euros, consistant en un remboursement progressif et intégral au cours de l'exercice 2010. Au 31 décembre 2009, une provision correspondant au montant de ce prêt avec les intérêts a été comptabilisée.

1.5. Premier exercice complet de l'hôtel

L'hôtel Sublim Eiffel a connu sa première année d'exploitation complète au cours de l'exercice 2009. Rappelons qu'il avait ouvert ses portes en novembre 2008 et avait fait l'objet de travaux importants pendant l'année 2008 afin d'obtenir un classement en 3 étoiles. Nous vous invitons à consulter le rapport de gestion pour de plus amples informations sur son exploitation.

1.6. Eléments postérieurs à la clôture

En date du 11 janvier 2010, La Perla International Living NV a procédé une réorganisation de ses activités en transférant notamment certains de ses actifs à La Perla World Holdings SA (Luxembourg). Ces deux sociétés ne sont pas incluses dans le périmètre de consolidation La Perla World SA. Sur la base de ces informations, le conseil d'Administration du 13 janvier 2010 a autorisé le transfert de La Perla International Living NV à La Perla World Holdings SA du dit prêt de 6 millions d'euros.

En juin 2010, les deux conventions de cession d'actions signées le 31 décembre 2009 entre Monsieur Geert Duizendstraal d'une part et d'autre part Athanor Equities et Colibri Holding (décrites § 1.3.) ont fait l'objet d'un avenant visant à reporter au 15 octobre 2010 la date limite de paiement du prix de cession des titres La Perla World avec l'obligation pour les acheteurs de garantir le paiement par l'émission de garanties immobilières de premier rang d'un montant au moins équivalent au prix de cession.

Le 15 octobre 2010, deux avenants à ces conventions de cession d'actions par Athanor Equities Sicar et Colibri Holding SAS ont été signés avec pour objet le report du paiement du prix de cession de ces actions au 30 novembre 2010.

A la date de l'Assemblée Générale du 29 octobre 2010, d'après les attestations de participation fournies par ces actionnaires, le capital de la société (composé de 59 249 751 titres) était donc toujours porté à :

- 46,3% par Athanor Equities Sicar (27 456 520 titres)
- 1,4% par Colibri Holding (827 273 titres)
- 2,4% par Jewel Holdings Service / Monsieur Geert Duizendstraal (1 447 727 titres).

Ces sociétés travaillent actuellement sur la mise en place d'un nouvel avenant reportant la date de paiement du prix de cession des titres La Perla World.

Dans la mesure où le programme Roses et Jasmins d'Orient se destinait à la même catégorie de clientèle que le projet Azrak et afin de permettre l'entrée de liquidités dans le groupe, la Société a cédé le terrain du programme Roses et Jasmins d'Orient pour un montant de 2,1 millions d'euros (le 9 avril 2010).

Dans le but de se recentrer sur ses activités de promotion immobilière, la Société a cédé le fonds de commerce de l'hôtel Sublim Eiffel en date du 29 octobre 2010.

Le conseil d'administration de la Société a connu les changements suivants au cours de l'exercice écoulé :

- démission de Ben de Jonge et d'Omar Essakalli,
- entrée des nouveaux administrateurs Monique Slot, Kim Ying Lee et Anouk Dinkgreve,
- démission de Kim Ying Lee et d'Anouk Dinkgreve.

Suite à la décision du transfert du siège social par le Conseil d'Administration en date du 3 mai 2010, les plans d'amortissements des agencements non repris dans les nouveaux locaux seront revus au 30 juin 2010.

1.7. Perspectives d'avenir

La continuité d'exploitation de La Perla World et de ses filiales dépend de sa capacité à rétablir sa situation financière et est donc subordonnée à la concrétisation d'une ou plusieurs actions déjà engagées :

- Recouvrement de tout ou partie du prêt de 6.6M€ auprès de la société de droit Néerlandais La Perla International Living NV
- Capacité de la société de droit Néerlandais La Perla International Living NV de faire face à la garantie autonome à première demande de 2.6M€ d'ici le 31 mars 2011, en lieu et place de La Perla World France
- Aboutissement des démarches relatives à l'éclatement du titre foncier du projet immobilier AZRAK porté par la société Vacances Bleues Maroc Patrimoine et finalisation des ventes des villas terminées afin que la filiale Mandarine Développement, désormais dénommée La Perla World SA soit en mesure de rembourser une partie des avances de trésorerie consenties par La Perla World SA (France) ;
- Cession des parts sociales de la société White'M (porteuse du projet Les collines de Tamesna);
- L'encaissement du prix de vente du fonds de commerce de l'hôtel Sublim Eiffel
- Confirmation de la réorientation de son activité vers un marché marocain local à forte demande et sa capacité à mener à terme les projets en cours.

Note 2. Principes comptables

2.1. Informations générales et description de l'activité

La société La Perla World (« la Société ») est une société anonyme de droit français dont le siège social est situé en France, à Aix-en-Provence. La société est cotée sur le compartiment C de NYSE Euronext Paris.

Le Groupe La Perla World, qui opère au Maroc et en France, exerce son activité dans :

- le secteur immobilier : l'acquisition, la promotion et la détention d'actifs immobiliers,
- Le secteur hôtelier : exploitation hôtelière.

2.2. Principes de préparation des états financiers et comparabilité des comptes

La Société clôture ses comptes annuels au 31 décembre. Les états financiers consolidés de la Société, établis en normes IFRS, pour l'exercice commençant le 1^{er} janvier 2009 et clôturé le 31 décembre 2009, comprennent les états financiers de la société et de ses filiales (l'ensemble désigné comme « le Groupe »). Les états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2010 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 22 septembre 2010.

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- continuité d'exploitation ;
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre ;
- indépendance des exercices

et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

Les comptes présentés au 31/12/2008 correspondent aux comptes consolidés de La Perla World (anciennement Mandarine Holding) approuvés par l'assemblée générale du 30 juin 2009.

Les notes explicatives ci-après accompagnent la présentation des comptes consolidés et en sont partie intégrante. Les états financiers sont présentés en milliers d'euros.

Conformément au règlement CE n°1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés du Groupe sont établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards), publié par l'IASB (International Accounting Standards Board) et dont le règlement d'adoption est paru au Journal Officiel de l'Union Européenne à la date d'arrêté des comptes. Le référentiel IFRS comprend les normes IFRS, les normes IAS ainsi que leurs interprétations (IFRIC et SIC).

Par ailleurs, les nouvelles normes et interprétations entrées en vigueur au 1er janvier 2009, dont les impacts sur les comptes clos au 31 décembre 2009 ne sont pas significatifs ou qui sont non applicables sont les suivantes :

- IAS 1 révisée : « Présentation des états financiers (amendement) ». Le Groupe présente les composantes du résultat net global sous la forme de deux états détaillés, et ce comme

autorisé par l'IASB, il a également modifié la présentation du tableau de variation des capitaux propres :

- a) Le compte de résultat net,
 - b) L'état des produits et charges comptabilisés intégrant les autres éléments du résultat global tels que les charges et produits comptabilisés directement en Capitaux Propres consolidés.
- IAS 23 révisée : « Comptabilisation des coûts d'emprunts ». L'application de la norme IAS 23 révisée relative aux coûts d'emprunt n'a pas eu d'incidence sur la présentation des comptes lors de son entrée en application au 1er janvier 2009. En effet la norme révisée supprime le traitement préférentiel de comptabilisation immédiate en charges des coûts d'emprunt relatifs au financement des actifs qualifiés. A l'instar de la pratique Groupe, les coûts d'emprunt directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif qualifié doivent être incorporés dans le coût de cet actif.
 - Amendements à IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation » et IFRS 7 révisée : « Instruments financiers - informations à fournir » ; Amendements à IAS 39 « Eléments éligibles à la couverture » ; Amendements à IAS 39 et à IFRIC 9 « Dérivés incorporés ».
 - IFRS 2 « Actions propres et transactions intra-groupe », après la suppression d'IFRIC 11 : « Plans d'options au sein d'un Groupe » ; Amendements à IFRS 2 : « Paiement fondé sur des actions - Conditions d'acquisition et annulations ».
 - IFRS 3 révisée : « Regroupement d'entreprises ».
 - Amendements à IFRS 4 et à IFRS 7 : « Amélioration des informations à fournir sur les instruments financiers ».
 - Amendements à IFRIC 9 et IAS 39 intitulés « Dérivés incorporés ».
 - IAS 19 : « Le plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies, les exigences de financement minimal et leur interaction ».
 - IFRIC 15 : « Accord pour la construction de biens immobiliers » : voir §2.23.
 - IFRIC 17 : « Distributions d'actifs non monétaires aux actionnaires ».
 - IFRIC 18 : « Transfert d'actifs provenant de clients ».

Le Groupe n'a pas opté pour une application anticipée des normes, amendements de normes et interprétations suivantes (adoptées ou en cours d'adoption par l'Union Européenne) dont l'application n'était pas obligatoire au 31 décembre 2009 :

- Amendements à IFRS 1 : « Exemptions supplémentaires pour les premiers adoptants » et « exemptions limitée de l'obligation de fournir des informations comparatives selon IFRS 7 pour les premiers adoptants ».

- Amendements à IFRS 2 : « Transactions intra-groupe dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en trésorerie ».
- Amendements à IAS 32 « Classement des émissions de droit ».

2.3. Principes généraux d'évaluation

Les comptes consolidés du Groupe sont établis selon le principe du coût historique, à l'exception de certains instruments financiers et actifs financiers disponibles à la vente qui sont évalués à la juste valeur.

2.4. Utilisation d'estimations et d'hypothèses

Conformément au cadre conceptuel des normes IFRS, la préparation des états financiers annuels implique le recours à des estimations et à des hypothèses susceptibles d'avoir un impact sur les montants de certains actifs, passifs produits et charges figurant des les comptes.

L'ampleur et la durée au-delà de la période écoulée de la crise économique et financière ne peuvent être anticipées ; en conséquence, ces estimations et ces hypothèses sont établies à partir de l'expérience passée et de l'anticipation de l'évolution des marchés sur lesquels opère le Groupe, ou d'autres facteurs considérés comme raisonnables au regard des circonstances.

Les principaux domaines sur lesquels portent ces hypothèses et estimations concernent :

- Les prévisions de résultat des programmes immobiliers en cours de construction et commercialisation utilisées pour la comptabilisation de ces opérations à l'avancement,
- les plans d'affaires utilisés pour la réalisation des tests de valeur sur les écarts d'acquisition et les autres actifs incorporels.

Les incertitudes liées à la crise économique et financière rendent plus aléatoire la réalisation des hypothèses de prix de vente et rythme de commercialisation à la base des prévisions de résultat des programmes immobiliers. De même la réalisation des budgets prévisionnels à moyen terme utilisés pour la mise en œuvre des tests de dépréciation pourrait être sensiblement différente en cas de prolongement de la crise économique et financière.

Enfin, en l'absence de normes ou interprétations applicables à une transaction spécifique, le Groupe a fait usage de jugement pour définir et appliquer les méthodes comptables qui permettront d'obtenir des informations pertinentes et fiables, afin que les états financiers :

- présentent une image fidèle de la situation financière, de la performance financière et des flux de trésorerie du Groupe,
- traduisent la réalité économique des transactions,
- soient neutres, prudents, et complets dans tous leurs aspects significatifs.

2.5. Méthodes de consolidation

Entités contrôlées

Les filiales sont consolidées si elles sont contrôlées par le Groupe, celui-ci dirigeant leurs politiques financière et opérationnelle. Les filiales sont consolidées par intégration globale à compter de la date à laquelle le contrôle effectif est transféré au Groupe. Elles sont déconsolidées à la date à laquelle ce contrôle cesse. Le résultat des filiales acquises ou cédées au cours de l'exercice est inclus dans le compte de résultat consolidé, respectivement depuis la date de prise de contrôle jusqu'à la date de la perte de contrôle.

Tous les soldes et opérations intragroupes sont éliminés au niveau de la consolidation. Le cas échéant, des retraitements sont effectués sur les états financiers des filiales pour harmoniser et homogénéiser les principes comptables utilisés avec ceux des autres entreprises du périmètre de consolidation.

Entreprises associées

Les sociétés associées sont des entreprises dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable en matière de politique opérationnelle et financière sans en détenir le contrôle. En général il s'agit de sociétés dans lesquelles le Groupe détient au moins 20 % des droits de vote.

Les participations du Groupe dans des entreprises associées sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Les états financiers des entreprises associées sont retenus dans les comptes consolidés à partir de la date de début de l'influence notable jusqu'à la date de perte de l'influence notable.

Regroupements d'entreprise

Les regroupements d'entreprises intervenus postérieurement au 1^{er} juillet 2004, sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Le coût du regroupement d'entreprises est égal au total des justes valeurs à la date de l'échange, des actifs remis, des passifs encourus ou assumés, et des instruments de capitaux propres émis par le Groupe, en échange du contrôle de l'entreprise acquise, et de tous les coûts directement attribuables au regroupement d'entreprises. Conformément à IFRS 3, le délai d'affectation est de 12 mois à compter de l'acquisition.

Dépréciation d'actifs

Conformément à IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » les goodwill ne sont pas amortis. Conformément à la norme IAS 36 « dépréciation d'actifs », ils font l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an, et plus fréquemment en cas d'apparition d'un indice de perte de valeur. Le test de dépréciation est réalisé au niveau des unités génératrices de trésorerie (UGT). Si une perte de valeur est constatée, une dépréciation est enregistrée dans le résultat opérationnel, en « autres produits et charges opérationnels ». Cette dépréciation est irréversible.

Les UGT retenues par le Groupe sont les sociétés porteuses de projets immobiliers en développement que sont White'M, Yellow'M, Pink'M, Red'M et VBMP.

La nécessité de constater une perte de valeur est appréciée par comparaison entre la valeur comptable des actifs et passifs des UGT ou regroupement d'UGT et leur valeur recouvrable. La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre la juste valeur nette des coûts de sortie et la valeur d'utilité.

La juste valeur nette des coûts de sortie est déterminée comme la meilleure estimation de la valeur de vente nette des coûts de sortie lors d'une transaction réalisée dans des conditions de concurrence normale entre des parties bien informées et consentantes. Cette estimation est déterminée sur la base des informations de marché disponibles en considérant les situations particulières.

La valeur d'utilité retenue par le Groupe correspond au cumul des cash flows libres actualisés.

2.6. Modalités de consolidation

Les états financiers des sociétés dans lesquelles Mandarine Holding exerce, directement ou indirectement, un contrôle exclusif, sont consolidés suivant la méthode de l'intégration globale.

Les créances et les dettes réciproques ainsi que les produits et les charges réciproques sont éliminés dans leur totalité.

Les méthodes d'évaluation des sociétés du Groupe sont homogènes avec celles utilisées par la société mère.

2.7. Conversion des états financiers des filiales

Les charges et les produits des opérations en devises sont enregistrés pour leur contre-valeur à la date de l'opération. Les actifs et les dettes en devises sont convertis au taux de clôture et les écarts de change résultant de cette conversion sont enregistrés dans le compte de résultat.

Les états financiers consolidés du Groupe sont établis en euro qui est la monnaie de présentation et la monnaie de fonctionnement de la maison mère.

La monnaie de fonctionnement des filiales étrangères est la monnaie locale. Les comptes des filiales étrangères sont convertis au taux de clôture pour les comptes de bilan et au taux moyen de l'exercice pour le compte de résultat. Les différences de change qui en résultent sont inscrites directement dans les capitaux propres en réserve de conversion. Les taux de change retenus sont les taux publiés par la Banque de France.

Lors de la cession totale ou partielle, ou la liquidation d'une entité étrangère, les différences de conversion accumulées en capitaux propres sont enregistrées dans le compte de résultat.

2.8. Distinction courant / 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(e) au plus tard 12 mois après la date de clôture de l'exercice. Dans le cas contraire, ils sont classés en non courant.

2.9. Immobilisations incorporelles

Selon la norme IAS 38 « Immobilisations incorporelles », un actif incorporel est actif non monétaire sans substance physique détenu à des fins de production ou de fourniture de biens ou services, pour être loués à des tiers, ou à des fins administratives. Seuls les éléments dont le coût peut être déterminé de façon fiable et pour lesquels il est probable que des avantages futurs existent, sont comptabilisés en immobilisations.

Concernant les immobilisations à durée de vie définie, l'amortissement, calculé dès la date de la mise en service de l'immobilisation, est comptabilisé en charges de manière à réduire la valeur comptable des actifs sur leur durée d'utilité estimée, selon le mode linéaire. La charge d'amortissement des immobilisations incorporelles est comptabilisée sous la rubrique « Amortissements » du compte de résultat.

2.10. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition, y compris les frais d'acquisition et déduction faite des escomptes de règlement, diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur. Les différents composants d'une immobilisation corporelle sont comptabilisés séparément, lorsque leurs durées d'utilité sont significativement différentes. La valeur brute des éléments corporels de l'actif immobilisé correspond à la valeur d'entrée des biens dans le patrimoine compte tenu des frais nécessaires à la mise en état d'utilisation de ces biens. L'amortissement, calculé dès la date de la mise en service de l'immobilisation, est comptabilisé en charges de manière à réduire la valeur comptable des actifs sur leur durée d'utilisation estimée, selon le mode linéaire.

Les immobilisations acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprises sont évaluées à la juste valeur à la date d'acquisition. A chaque arrêté, le coût d'acquisition est diminué de l'amortissement cumulé et éventuellement des dépréciations déterminées selon IAS 36 « Dépréciations d'actifs ». Le cas échéant, les immobilisations financières font l'objet d'une dépréciation par voie de provision lorsque leur valeur d'utilité (appréciée en fonction de plusieurs critères : activité, rentabilité et transactions récentes) est inférieure à leur valeur comptable.

L'amortissement, calculé dès la date de la mise en service de l'immobilisation, est comptabilisé en charges sous la rubrique « Amortissements et provisions » de manière à réduire la valeur comptable des actifs sur leur durée d'utilisation estimée, selon le mode linéaire et sur les bases suivantes :

Catégories d'immobilisation	Durée
Terrains	-
Installations techniques, matériel & outillage	10 ans
Agencements et aménagements divers	10 ans
Mobilier	5 à 10 ans
Matériels de bureau et informatique	3 à 6 ans

Le profit ou la perte résultant de la sortie ou de la mise hors service d'un actif est déterminé comme étant la différence entre le produit de cession et la valeur comptable de l'actif. Le résultat net de cession de ces éléments non courants est présenté sous la rubrique « Autres produits et charges opérationnels » du compte de résultat.

2.11. Autres actifs non courants

Ils comprennent les immobilisations financières (titres de participation non consolidés, actions propres et autres titres de placement), les prêts, cautionnements et autres créances ayant une échéance supérieure à un an, avec des paiements fixes ou déterminables. Ils sont reconnus à leur juste valeur à leur initiation et comptabilisés au coût amorti.

Les titres de participation, ainsi que les autres titres immobilisés, ont été évalués au prix pour lequel ils ont été acquis, à l'exclusion des frais engagés pour leur acquisition. En cas de cession portant sur un ensemble de titres de même nature conférant les mêmes droits, la valeur d'entrée des titres cédés a été estimée au prix d'achat moyen pondéré. Les titres immobilisés ont le cas échéant été dépréciés par voie de provision pour tenir compte de leur valeur actuelle à la clôture de l'exercice.

Les prêts, dépôts et autres créances ont été évalués à leur valeur nominale. Les créances immobilisées ont le cas échéant été dépréciées par voie de provision pour tenir compte de leur valeur actuelle à la clôture de l'exercice.

2.12. Impôts différés

Les impôts différés sont valorisés selon la méthode du report variable sur la base des taux d'impôt connus à la clôture. Ils sont calculés pour toutes les différences temporelles entre la valeur comptable inscrite dans les comptes consolidés et la base fiscale des actifs et passifs du Groupe, sauf quand le passif d'impôt différé résulte de la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une opération qui n'est pas un regroupement d'entreprises et qui, à la date de l'opération, n'affecte ni le bénéfice comptable, ni le bénéfice ou la perte imposable.

Les actifs d'impôt différés sur les différences temporelles déductibles et sur le report en avant de pertes fiscales non utilisées sont comptabilisés dans la mesure où il est probable que des bénéfices imposables futurs existeront sur lesquels ces pertes fiscales non utilisées pourront être imputées ou lorsqu'il existe un passif d'impôt exigible sur lequel elles pourront être imputées.

La valeur comptable des actifs d'impôt différé est revue à la clôture de chaque exercice et, le cas échéant, réévaluée ou réduite, pour tenir compte de perspectives plus ou moins favorables de réalisation d'un bénéfice imposable disponible permettant l'utilisation de ces actifs d'impôt différé.

Pour apprécier la probabilité de réalisation d'un bénéfice imposable disponible, il est notamment tenu compte de l'historique des résultats des exercices précédents, des prévisions de résultats futurs, des éléments non récurrents qui ne seraient pas susceptibles de se renouveler à l'avenir et de la stratégie fiscale. De ce fait, l'évaluation de la capacité du Groupe à utiliser ses déficits reportables repose sur une part de jugement importante. Si les résultats futurs s'avéraient sensiblement différents de ceux anticipés, le Groupe serait alors dans l'obligation de revoir à la hausse ou à la baisse la valeur comptable des actifs d'impôt différé, ce qui pourrait avoir un effet significatif sur le bilan et le résultat du Groupe.

Les impôts relatifs aux éléments reconnus directement en capitaux propres sont comptabilisés dans les capitaux propres et non dans le compte de résultat.

Le Groupe n'a pas constaté d'impôt différé actif sur les déficits fiscaux au 31 Décembre 2009.

2.13. Stocks et en-cours de produits finis

Les stocks de programmes en cours de développement sont évalués au prix de revient. Ce dernier comprend le coût d'acquisition des terrains (incluant les droits d'enregistrements, frais d'hypothèque ou d'agent immobilier), les coûts des travaux communs et individuels des lots non encore commercialisés, ainsi que les coûts des emprunts directement attribuables aux projets.

Des provisions sont constituées pour couvrir les pertes prévisibles, lesquelles sont évaluées à partir d'une analyse des données économiques et financières prévisionnelles de chaque projet.

2.14. Clients et autres débiteurs

Les créances sont enregistrées à leur juste valeur qui correspond au montant nominal de facturation, puis ultérieurement évaluées à leur coût, sous déduction des pertes de valeur, le cas échéant.

Une provision pour dépréciation est constituée dès lors qu'il existe un indicateur objectif de l'incapacité du Groupe à recouvrer tout ou partie de sa créance. Elle est alors comptabilisée au compte de résultat.

Pour les contrats à terme, le poste client comprend la comptabilisation du chiffre d'affaires à l'avancement. Les avances et acomptes reçus des clients dans le cadre de la VEFA ont été portés au crédit du poste clients et autres débiteurs.

2.15. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Ce poste comprend les disponibilités bancaires et placements immédiatement disponibles. La trésorerie comptabilisée au bilan comprend la trésorerie en banque et la caisse.

Les découverts bancaires sont inclus dans le poste « Emprunts et dettes financières », parmi les dettes à court terme, au passif du bilan.

Les équivalents de trésorerie sont constitués des valeurs mobilières de placement qui sont détenues à des fins de transaction, facilement convertibles en un montant de trésorerie connu et ils sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur. Ces placements financiers sont enregistrés initialement à leur coût d'acquisition à l'exclusion des frais engagés pour leur acquisition, puis ils sont évalués à la juste valeur à la date de clôture de l'exercice. Les ajustements de la juste valeur sont enregistrés en compte de résultat.

En cas de cession portant sur un ensemble de titres de même nature conférant les mêmes droits, la valeur des titres a été estimée selon la méthode FIFO (premier entré, premier sorti).

Le Groupe n'a pas appliqué de mesures de couverture de taux de change ou de taux d'intérêt.

2.16. Actifs (et passifs) non courants détenus en vue d'être cédés

Un actif (ou un groupe d'actifs et de passifs), non courant est détenu en vue d'être cédé quand sa valeur comptable sera recouvrée principalement par le biais d'une vente et non d'une utilisation

continue. Pour que tel soit le cas, l'actif doit être disponible en vue de sa vente immédiate et sa vente doit être hautement probable. Pour que la vente soit hautement probable, un plan de cession de l'actif (ou du groupe d'actifs et passifs) doit avoir été engagé par la direction, et un programme doit avoir été lancé pour trouver un acquéreur et finaliser le plan.

Une activité est considérée comme non poursuivie quand les critères de classification d'un actif détenu en vue d'être cédé ont été satisfaits ou lorsque le Groupe a cédé l'activité

2.17. Capital

Les actions de La Perla World sont classées en tant qu'instrument de capitaux propres.

Les coûts directement attribuables à l'émission d'actions ou d'options nouvelles sont comptabilisés dans les capitaux propres en déduction des produits de l'émission, nets d'impôts.

2.18. Intérêts minoritaires

Si les capitaux propres de fin de période d'une société consolidée sont négatifs, la part des intérêts minoritaires dans ces capitaux propres est prise en charge par le Groupe en l'absence d'engagement de leur part de prendre en charge ces pertes.

2.19. Emprunts et dettes financières (non courants et courants)

Les emprunts sont comptabilisés selon la méthode du coût amorti, calculé à l'aide du taux d'intérêt effectif.

La fraction à moins d'un an des dettes financières est présentée en passif courant.

2.20. Provisions pour risques et charges

Le Groupe a constitué les provisions en tenant compte des incertitudes relatives à la survenance des événements futurs et à l'estimation du montant. Les hypothèses ont été établies au cas par cas au mieux de la connaissance du risque dont le Groupe dispose à la date d'arrêté des comptes.

Suivant la norme IAS 37 « Provisions et passifs éventuels », une provision est un passif dont l'échéance ou le montant est incertain. Elle doit être comptabilisée lorsque:

- l'entreprise a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé;
- il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation;
- le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

o

Si ces conditions ne sont pas réunies, aucune provision n'est comptabilisée.

2.21. Provision pour indemnité de départ en retraite

Le Groupe accorde aux salariés des sociétés françaises des indemnités de départ en retraite. Cette obligation n'existe pas au Maroc.

Conformément à la norme IAS 19 « Avantages au personnel », dans le cadre des régimes à prestations définies, l'obligation nette du Groupe a été évaluée en estimant le montant des avantages futurs acquis par le personnel en échange des services rendus au cours de la période présente et des périodes antérieures. Les engagements de retraites et assimilés ont été évalués selon la méthode actuarielle dite des unités de crédit projetés, tenant compte des dispositions de la Convention Collective, des probabilités de vie et de présence dans chacune des sociétés et d'une actualisation financière.

- Taux d'actualisation 4.5%
- Convention collective Syntec
- Départ à l'initiative de l'employé à 65 ans
- Progression annuelle des salaires 2% constant
- Table de mortalité TV88/90
- Taux de rotation du personnel faible
- Taux de charges sociales retenues 50%.

2.22. Autres passifs courants

Les autres passifs courants comprennent notamment :

- Les provisions courantes : elles correspondent aux provisions liées au cycle normal d'exploitation.
- Les dettes fournisseurs, les dettes fiscales et sociales, les dettes sur immobilisations, les autres dettes non financières et les produits constatés d'avance. Lorsque ces dettes ont une échéance supérieure à un an, elles sont classées en autres passifs non courants.

2.23. Comptabilisation des produits :

Le chiffre d'affaires comptabilisé en 2009 correspond :

- A la vente par les sociétés du périmètre Maroc, de villas ou d'appartements conclues sous la base de Contrat de Vente en l'Etat de Futur Achèvement (VEFA), conduisant à l'évaluation du chiffre d'affaires selon la méthode de l'avancement.
- A la vente de nuitées d'hôtel et de services rattachés par l'hôtel Sublim Eiffel. Les ventes sont évaluées à leur juste valeur, c'est-à-dire nettes des taxes sur les ventes, des remises, rabais et escomptes et après élimination des ventes intra groupe.

L'interprétation IFRIC 15 : « Accord pour la construction de biens immobiliers » ne modifie pas de manière significative les méthodes actuelles d'appréhension des résultats de la promotion immobilière. L'IFRIC stipule qu'un contrat de construction incluant la fourniture de matériaux est un

contrat de vente de biens à comptabiliser selon les critères de reconnaissance des produits. La méthode de l'avancement est appliquée à une vente de biens si le contrat a pour effet de transférer le contrôle de l'actif en cours de construction en l'état et les risques et avantages associés au client de manière continue.

Le groupe a estimé que la reconnaissance du revenu selon la méthode à l'avancement était celle qui permettait de donner la meilleure image de l'activité immobilière marocaine. C'est également la méthode qui a été validée par les auditeurs légaux au Maroc tant pour l'établissement des comptes sociaux qu'au regard des normes IFRS. La reconnaissance du chiffre d'affaires du Groupe est effectuée conformément à la norme IAS 18 « Produits des activités ordinaires » et selon les modalités de la norme IAS 11 « Contrats de construction » en matière d'avancement, c'est-à-dire proportionnellement à l'avancement technique de chaque programme pour lequel des ventes à l'état futur d'achèvement ont été conclues.

2.24. Résultat par action

Le résultat par action est calculé à partir du résultat net part du groupe suivant les modalités décrites ci-dessous:

- Le résultat net par action est calculé en fonction du nombre moyen pondéré d'actions existantes.
- Le résultat net dilué par action prend en compte toutes les options de souscription d'actions déjà attribuées ou encore attribuables dans les limites en nombre et en délai fixées par les assemblées générales ayant autorisé la constitution des plans.

2.25. Information sectorielle

IFRS 8 : « Secteurs opérationnels », qui remplace IAS 14 : « Information sectorielle », retient la prééminence de l'organisation interne et non plus un découpage selon les caractéristiques intrinsèques (risques et rentabilité) de chaque secteur.

Deux segments ont été identifiés pour la présentation de l'information sectorielle en application d'IFRS 8, les activités localisées au Maroc et celles localisées en France. Les perspectives de développement international annoncées par la nouvelle direction ont motivé le changement de la présentation de l'information sectorielle comparativement à celle qui avait été retenue dans les comptes de l'exercice 2008. Elles impliquent un suivi géographique des résultats du groupe.

En application de la norme IFRS 8 au 1er janvier 2009, l'information sectorielle est présentée en fonction de la localisation géographique des marchés du groupe et non plus en fonction de la distinction entre l'activité immobilière et hôtelière comme cela était le cas jusqu'au 31 décembre 2008 en application de la norme IAS 14.

Note 3. Périmètre de consolidation

Périmètre de consolidation

Au 31 décembre 2009, le périmètre de consolidation comprend, outre la société mère, 12 sociétés dont elle détient directement ou indirectement le contrôle exclusif (contre 14 au 31 décembre 2008). Le tableau ci-après présente la liste de ces sociétés ainsi que les pourcentages d'intérêt :

Société	Pays	% d'intérêt 2009	% d'intérêt 2008
La Perla World (ex Mandarine Holding SA)	France	société consolidante	société consolidante
Imecom UK Ltd	Royaume-Uni	dissoute en 2009	99,65%
Mandarine SA	Luxembourg	100,00%	100,00%
Mandarine Helvetica	Suisse	99,60%	99,60%
Mandarine Gestion SA	Maroc	99,87%	99,87%
Mandarine Hôtels SA	Maroc	99,87%	99,87%
Mandarine Bien être SA	Maroc	99,87%	99,87%
Mandarine Conception SA	Maroc	99,98%	99,98%
Mandarine Développement SA	Maroc	100,00%	99,87%
Colibri Développement SARL	Maroc	cédée en 2009	99,87%
White'M SARL	Maroc	100,00%	99,87%
Yellow'M SARL	Maroc	100,00%	99,87%
Pink'M SARL	Maroc	100,00%	99,87%
Red'M SARL	Maroc	100,00%	99,87%
Vacances Bleues Maroc Patrimoine SARL	Maroc	100,00%	99,87%

Les sociétés Mandarine Gestion, Mandarine Hôtels et Mandarine Bien-Etre sont en cours de liquidation.

Mouvements de l'exercice

La société Imecom UK Ltd, entrée en liquidation en 2004, a été dissoute le 2 septembre 2009.

La société Colibri Développement a été cédée le 20 juillet 2009.

Note 4. Notes sur les postes du bilan

4.1. Ecarts d'acquisition

(en milliers d'euros)	31/12/08	Sortie de périmètre	Perte de valeur	Différence de conversion	31/12/09
Goodwill au 01/01/2009	107 661	-	-	(16)	107 645
Sortie de périmètre Colibri Développement	-	(3 480)	-	-	(3 480)
Valeur brute	107 661	(3 480)	-	(16)	104 165
Perte de valeur	(49 750)	-	(48 687)	-	(98 437)
Valeur nette	57 911	(3 480)	(48 687)	(16)	5 728

Après analyse de la juste valeur des actifs corporels acquis, des passifs et passifs éventuels assumés, il a été décidé de procéder à une dépréciation du goodwill associé à l'acquisition d'Imecom Group SA.

En raison de la restructuration effectuée au cours de l'exercice 2009 des activités des sociétés supports marocaines La Perla World Maroc (anciennement Mandarine Développement) et Mandarine Conception, les écarts d'acquisition correspondant à ces sociétés ont été entièrement dépréciés.

Les autres écarts d'acquisition ont fait l'objet d'un test de perte de valeur conformément à IAS 36, « dépréciation d'actifs ». Le taux d'actualisation retenu pour déterminer la valeur d'utilité au 31 décembre 2009 s'établit à 13%. Le groupe utilise un seul taux d'actualisation car les UGT n'ont pas de caractéristiques spécifiques qui pourraient influencer sur le taux d'actualisation. Ce taux est déterminé sur la base du coût moyen des capitaux employés et intègre une prime de risque. Les cash-flows libres sont déterminés sur la base d'hypothèses raisonnables et documentées. Le Groupe a utilisé les prévisions en fin d'exercice du plan à 5 années, avec un taux d'inflation de 2,5%.

4.2. Immobilisations incorporelles

(en milliers d'euros)	Ouverture	Acquisitions	Variations de Périmètre	Dotations de l'exercice	Différence de conversion	Clôture
Frais d'établissement	-	-	-	-	-	-
Concessions, brevets & droits similaires	100	5	-	-	-	105
Fonds commercial	191	-	-	-	-	191
Total immobilisations incorporelles brutes	291	5	-	-	-	296
Dépréciations et amortissements frais d'établissement	-	-	-	-	-	-
Dépréciations et amortissements. concessions, brevets & droits similaires	(2)	-	-	(10)	-	(12)
Total dépréciations et amortissements	(2)	-	-	(10)	-	(12)
Total immobilisations incorporelles nettes	289	5	-	(10)	-	284

Le fonds commercial est celui de l'hôtel Sublim à Paris. Le montant immobilisé inclut les frais d'acquisition du fonds de commerce, y compris les droits de mutation, honoraires et frais d'acte.

Les brevets, concessions et autres valeurs incorporelles immobilisées ont été évalués à leur coût d'acquisition.

4.3. Immobilisations corporelles

Les acquisitions d'immobilisations corporelles durant l'exercice 2009 concernent principalement les travaux d'agencements de l'hôtel Sublim Eiffel.

(en milliers d'euros)	Ouverture	Acquisitions	Cessions	Dotations de l'exercice	Retraitements crédit bail	Variations de périmètre	Différence de conversion	Clôture
Terrains	402	-	-	-	-	-	(2)	400
Installations tech, matériel & outillage	12	4	-	-	-	(10)	-	6
Immobilisations corporelles en cours	2 438	101	-	-	-	-	(12)	2 527
Autres immobilisations corporelles	1 753	486	(189)	-	101	(40)	(2)	2 108
Total immobilisations corporelles	4 605	591	(189)	-	101	(50)	(16)	5 042
Amt/Dép. installations techniques, matériel & outillage	(3)	-	-	-	-	3	-	0
Amt/Dép. autres immobilisations corporelles	(123)	-	16	(251)	(17)	19	1	(356)
Amt/Dép. immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-	-	-	-	-
Total dépréciations et amortissements	(126)	-	16	(251)	(17)	22	1	(355)
Total immobilisations corporelles nettes	4 479	591	(173)	(251)	84	(28)	(16)	4 686

4.4. Actifs financiers

Actifs financiers non courants

(en milliers d'euros)	31/12/08	Variation de la période	Sortie de périmètre	Différences de conversion	31/12/09
Cautionnements	324	(456)	433	(1)	300
Titres immobilisés	20	(11)	(4)	-	5
Actions propres	17	35	-	-	52
Valeur brute	361	(432)	429	(1)	357
Dépréciations	(19)	(12)	-	-	(31)
Valeur nette	342	(444)	429	(1)	326

4.5. Actifs et passifs d'impôts différés

Nature des impôts différés

(en milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008
Actifs:		
Neutralisation des immobilisations incorporelles	150	231
Neutralisation écart de conversion actif	-	-
Provision indemnité de départ à la retraite	4	2
Différences temporaires	12	11
Compensation impôts différés Actifs/Passifs	(123)	(199)
Total impôts différés actifs	43	45
Passifs:		
Ecart d'évaluation sur stocks	-	273
Retraitements des stocks à l'avancement	243	348
Ecart de conversion passif	16	30
Ecritures de correction des comptes sociaux	20	17
Compensation impôts différés Actifs/Passifs	(123)	(199)
Total impôts différés passifs	156	469

4.6. Stocks et en cours

(en milliers d'euros)	31/12/08	Variation de la période	Sortie de périmètre	Différences de conversion	31/12/09
Stocks travaux en cours	30 348	10 048	(3 306)	(198)	36 892
Stocks de marchandises	959	(25)	-	(4)	930
Valeur brute	31 307	10 023	(3 306)	(202)	37 822
Dépréciations	-	(3 781)	-	25	(3 756)
Valeur nette	31 307	6 242	(3 306)	(177)	34 066

La dépréciation de la période concerne le terrain du projet Roses et Jasmins d'Orient cédé en 2010.

4.7. Clients et autres débiteurs

(en milliers d'euros)	31/12/08	Variation de la période	Sortie de périmètre	Différences de conversion	31/12/09
Créances clients	4 434	(2 835)	(1 032)	11	578
Créances fiscales (hors IS)	4 846	511	(365)	(24)	4 968
Comptes courants	-	(211)	211	-	-
Autres créances	1 409	(382)	-	(4)	1 023
Valeur brute	10 689	(2 917)	(1 186)	(17)	6 569
Dépréciations autres créances	(33)	-	-	-	(33)
Valeur nette	10 656	(2 917)	(1 186)	(17)	6 536

4.8. Autres actifs courants

(en milliers d'euros)	31/12/08	Variation de la période	Sortie de périmètre	Différences de conversion	31/12/09
Prêt LPIL	5 285	1 380	-	-	6 665
Charges constatées d'avance	78	100	(2)	-	176
Valeur brute	5 363	1 480	(2)	-	6 841
Provisions	-	(6 665)	-	-	(6 665)
Valeur nette	5 363	(5 185)	(2)	-	176

Le montant comptabilisé du prêt consenti à LPIL comprend le montant du principal ainsi que les intérêts courus au 31/12/2009. Une provision a été comptabilisée au 31/12/2009.

4.9. Trésorerie et équivalent de trésorerie

(en milliers d'euros)	31/12/08	Variation de la période	Sortie de périmètre	Ajustement juste valeur	Différences de conversion	31/12/09
Trésorerie	1 012	(620)	(41)	-	2	353
VMP - équivalents de trésorerie (net)	1 619	(1 552)	-	(67)	-	-
VMP - autres placements (net)	2	(2)	-	-	-	-
TOTAL	2 633	(2 174)	(41)	(67)	2	353

4.10. Actifs et passifs destinés à être cédés

En application de la norme IFRS 5, les actifs et passifs des sociétés destinées à être cédées ont été reclassés dans les comptes au 31 décembre 2008 pour la société Imecom UK Ltd, qui était en cours de liquidation depuis l'année 2004 et qui a été dissoute en 2009.

La société Colibri Développement a été cédée en juillet 2009. Le tableau ci-après présente le détail des montants des actifs et passifs destinés à être cédés au 31 décembre 2008 :

(en milliers d'euros)	Société	31/12/2009	31/12/2008
Ecart d'acquisition	Colibri Dév.	-	3 480
Immobilisations corporelles	Colibri Dév.	-	28
Autres actifs non courants	Colibri Dév.	-	5
Stocks et en-cours	Colibri Dév.	-	3 306
Clients et autres débiteurs	Colibri Dév.	-	1 295
Autres actifs courants	Colibri Dév.	-	367
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Colibri Dév.	-	41
Total Actifs		-	8 522
Emprunts et dettes financières	Colibri Dév.	-	1 115
Impôts différés	Colibri Dév.	-	290
Emprunts et concours bancaires (< 1 an)	Colibri Dév.	-	59
Autres passifs courants	Colibri Dév.	-	1 539
Total Passifs		-	3 003

4.11. Capital social

Nombre d'actions en circulation

	Nombre d'actions au 31/12/2008	Exercice de BSA durant la période	Nombre d'actions au 31/12/2009
Nombre d'actions	59 249 751	-	59 249 751
Valeur nominale	0,76	-	0,76
Capital social	45 029 811	-	45 029 811

Un droit de vote double est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire.

Il n'a pas été versé de dividende, ni avant, ni après la clôture.

Il n'a pas été attribué de BSA pendant l'exercice 2009.

4.12. Instruments de capitaux propres dérivés

Synthèse des mouvements de BSA

	Nombre de bons au 01/01/08	Exercés durant la période	Attribués durant la période	Ayant expiré durant la période	Nombre de bons au 31/12/09
BSAR A	144 936	-	-	-	144 936
BSA B	1 499 966	-	-	(1 499 966)	-
Solde au 31/12/09	1 644 902	-	-	(1 499 966)	144 936

4.13. Bons de souscription d'actions - Primes liées au capital

Durant l'exercice 2007, Mandarine Group avait émis deux catégories de bons de souscription d'actions: BSAR A et BSA B

BSAR A

Le 2 mars 2007, la société La Perla World a émis 200.000 BSAR A permettant de souscrire à 13 actions nouvelles au prix de 12,40 € pendant la période du 1^{er} mars 2008 au 31 décembre 2011. La valeur unitaire de ces BSA correspond à la différence entre le prix d'exercice (12,40 €) et la valeur du sous-jacent (32.54 €), soit 20,14 €. La valeur des 200 000 BSAR A est de 4 028 000 €. Ces BSAR ont été attribués en contrepartie de l'augmentation de capital sous-jacente. La valeur de remboursement est de 0.01€ par bon. Ces bons sont donc inclus dans le poste « prime d'émission ».

Les BSA B ont expiré au 31 décembre 2009, sans qu'aucun d'entre eux n'ait été exercé.

4.14. Dettes financières

Endettement net (courant/non courant)

(en milliers d'euros)	Courant	Non courant	Total
Emprunts auprès des établissements de crédit	13 678	5 467	19 145
Autres emprunts et dettes assimilées	-	-	-
Découverts bancaires et équivalents	58	-	58
TOTAL	13 736	5 467	19 203

Variation des emprunts et dettes financières

(en milliers d'euros)	31/12/08	Variation de la période	Sortie de périmètre	Différences de conversion	31/12/09
Emprunts auprès des établissements de crédit	13 316	5 926	-	(97)	19 145
Autres emprunts et dettes assimilées	1 174	-	(1 174)	-	-
Découverts bancaires et équivalents	417	(360)	-	-	58
TOTAL	14 907	5 564	(1 174)	(95)	19 203

Analyse par nature de taux

(en milliers d'euros)	31/12/08	31/12/09
Taux fixe	14 907	19 203
Taux variable	-	-
TOTAL	14 907	19 203

4.15. Provisions pour engagement de retraite

(en milliers d'euros)	31/12/08	Dotations	Sortie de périmètre	Reprises	Différences de conversion	31/12/09
Provision pour engagement de retraite	5	7	-	-	-	12
TOTAL	5	7	-	-	-	12

4.16. Autres provisions

(en milliers d'euros)	31/12/08	Dotations	Reprises	Sortie de périmètre	Autres variations	31/12/09
Provision pour litige	100	56	(100)	-	-	56
Autres provisions	23	-	(23)	-	-	-
TOTAL	123	56	(123)	-	-	56

4.17. Autres passifs courants

(en milliers d'euros)	31/12/08	Variation de la période	Sortie de périmètre	Différences de conversion	31/12/09
Provisions (part à moins d'un an)	12	(12)	-	-	0
Dettes fournisseurs	4 060	6 177	(418)	(95)	9 724
Dettes fiscales et sociales	2 655	(8)	(41)	(11)	2 595
Comptes courants	6 810	(6 668)	-	13	155
Clients avances et acomptes reçus	2 092	109	(1 047)	(6)	1 148
Autres dettes	2 145	1615	(34)	(23)	3 703
Dettes d'impôt	295	24	-	-	319
TOTAL	18 070	1 238	(1 540)	(122)	17 646

Note 5. Notes sur le compte de résultat

5.1. Charges de personnel

(en milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008
Salaires	1 817	1 490
Charges sociales	519	214
Autres charges de personnel	87	2
Indemnités de départ à la retraite	7	4
Autres avantages au personnel et paiements en actions	-	-
Total charges de personnel	2 430	1 710

5.2. Coût de l'endettement financier brut

(en milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008
Charges d'intérêt	(1 096)	(291)
Total coût de l'endettement financier brut	(1 096)	(291)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	3	200
Coût de l'endettement financier net	(1 093)	(91)

5.3. Autres produits et charges financiers

(en milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008
Variation de taux de change	(191)	72
Provision du prêt consenti à LPIL	(6 665)	-
Autres produits financiers	142	286
Total autres produits et charges financiers	(6 714)	358

5.4. Impôts sur les bénéfices

Analyse de la charge d'impôt

(en milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008
Impôt sur les sociétés exigible	(49)	(68)
Impôts différés (produits)	21	(513)
Total impôts sur les bénéfices	(28)	(582)

Preuve d'impôt

(en milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008
Résultat avant impôt	(64 129)	(52 344)
Taux d'impôt théorique applicable	33,33%	33,33%
Charge d'impôt théorique	21 374	17 446
Impôts différés actifs non comptabilisés sur des sociétés déficitaires	(48)	(1 952)
Différence de taux sur les sociétés étrangères	(26)	(36)
Différences permanentes et neutralisations de provisions internes	(21 328)	(16 040)
Autres	-	-
Total impôts sur les bénéfices	(28)	(582)

5.5. Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession

La société Colibri Développement a été cédée en juillet 2009. Le tableau ci-après présente le détail des montants relatifs aux activités arrêtées ou en cours de cession » :

(en milliers d'euros)	Société	31/12/2009	31/12/2008
Chiffre d'affaires	Colibri Dév.	-	1 748
Variation des stocks d'en-cours et produits finis	Colibri Dév.	-	230
Charges d'exploitation	Colibri Dév.	-	(1 681)
Autres produits et charges opérationnels	Colibri Dév.	-	10
Coût de l'endettement financier brut	Colibri Dév.	-	(138)
Impôts sur les bénéfices	Colibri Dév.	-	(59)
Dépréciation des écarts d'acquisition	Colibri Dév.	-	-
Résultat des activités destinées à être cédées		-	110

5.6. Résultat par action

Désignation	Unité	31/12/2009	31/12/2008
Résultat revenant aux actionnaires de la société	en milliers d'€	(64 157)	(52 926)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	en milliers	59 250	10 044
Résultat de base par action	en €	(1,08)	(5,27)
Résultat revenant aux actionnaires de la société	en milliers d'€	(64 157)	(52 926)
Nombre moyen pondéré d'actions potentiellement en circulation	en milliers	80 633	13 111
Résultat dilué par action	en €	(0,80)	(4,04)

Note 6. Engagements hors bilan

Cautions données (en milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008
Cautions données à des tiers	2 615	2 615
Cautions données aux clients (dans le cadre de la VEFA)	556	3 330
Garantie du mobilier de l'hôtel Sublim financé par crédit bail	147	-
Nantissement du fonds commerce de VBMP	1 765	-
Nantissement du fonds commerce de l'hôtel Sublim	1 250	1 250
Hypothèques données sur les terrains dans le cadre du financement	19 624	25 682

Cautions reçues (en milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008
Cautions données aux clients (dans le cadre de la VEFA)	-	264

Note 7. Information sectorielle

En application de la norme IFRS 8 : « Secteurs opérationnels », l'information sectorielle présentée est établie sur la base des données de gestion interne communiquées au Directeur Général. Les secteurs opérationnels correspondent pour le groupe à des zones géographiques : le Maroc et la France.

Les activités au Maroc sont liées à la promotion immobilière, tandis que les activités Françaises sont centrées sur la gestion hôtelière et l'activité de holding pour le groupe.

(en milliers d'euros)	2009 Maroc	2009 France	2009 Total
Chiffre d'affaires	4 315	914	5 229
Total produits opérationnels	10 439	926	11 365
Achats consommés	(9 424)	(223)	(9 647)
Autres produits et charges opérationnels	(1 654)	(48 734)	(50 388)
Résultat opérationnel	584	(56 907)	(56 323)
(Charge d'amortissement et de dépréciation)	(64)	(48 884)	(48 948)
Coût de l'endettement net	(1 147)	54	(1 093)
Autres produits et charges financiers	(718)	(5 996)	(6 714)
Impôt sur le résultat	(32)	4	(28)
Résultat net	(7 866)	(56 291)	(64 157)
Total valeur comptable des actifs sectoriels	49 993	2 205	52 198
Total passifs sectoriels	34 064	3 009	37 073
Dépenses d'investissement	267	329	596

(en milliers d'euros)	2008 Maroc	2008 France	2008 Total
Chiffre d'affaires	5 687	93	5 780
Total produits opérationnels	6 237	105	6 342
Achats consommés	(3 592)	(63)	(3 655)
Autres produits et charges opérationnels	137	(49 752)	(49 615)
Résultat opérationnel	462	(53 074)	(52 612)
(Charge d'amortissement et de dépréciation)	(52)	(49 797)	(49 849)
Coût de l'endettement net	(291)	200	(91)
Autres produits et charges financiers	(494)	852	358
Impôt sur le résultat	(584)	2	(582)
Résultat net	(906)	(52 020)	(52 926)
Total valeur comptable des actifs sectoriels	109 391	3 653	113 044
Total passifs sectoriels	31 792	1 930	33 722
Dépenses d'investissement	1 221	547	1 768

Note 8. Gestion du risque

Risques liés à l'environnement concurrentiel

L'activité de promotion immobilière et d'investissement est fortement concurrentielle. La concurrence s'exerce aussi bien au niveau de l'acquisition des terrains, des prix de vente des produits, de l'accès aux sous-traitants que des financements.

Le marché de revente de logements neufs du Groupe constitue une source de concurrence pour l'activité de promotion de logements neufs du Groupe. Cependant, les produits du Groupe sont positionnés sur des zones géographiques en forte demande ce qui permet de limiter ce risque.

Risques liés à l'évolution du marché immobilier

L'activité future de la Société est directement liée au marché immobilier en particulier et à l'économie en général.

Le marché immobilier subit des fluctuations liées au tissu économique qui génère ou diminue les demandes d'acquisition de biens immobiliers et donc leurs prix.

Ainsi il est à noter que la valeur du patrimoine de la Société, le montant de ses revenus et de ses résultats ainsi que sa situation financière seront sensibles à moyen et long terme à l'évolution du contexte macro économique.

Risques liés au niveau des taux d'intérêt

L'activité immobilière bénéficie depuis quelques années d'un environnement favorable caractérisé par des taux d'intérêt à long terme historiquement bas, bien qu'en légère phase ascendante depuis fin 2005.

La valeur des actifs immobiliers du Groupe est influencée par le niveau des taux d'intérêts dans la mesure où la valorisation d'un actif dépend notamment de la capacité de son propriétaire à le revendre, capacité qui est elle-même dépendante des capacités de financement des acquéreurs et donc notamment de leur faculté à recourir à l'endettement. Ainsi, une hausse des taux d'intérêt pourrait avoir un impact négatif sur la valeur du Groupe.

Au 31 décembre 2009, l'endettement de la Société est composé à 100% de financements à taux fixe. Pour de nouvelles recherches de financements, une éventuelle hausse des taux d'intérêt entraînerait une hausse de la charge représentée par les frais financiers dus au titre de ces emprunts, ce qui aurait des conséquences défavorables sur les résultats du Groupe. A l'inverse une baisse des taux d'intérêts entraînerait une baisse de cette charge, ce qui impacterait positivement les résultats du Groupe.

Une augmentation significative des taux d'intérêt pourrait diminuer le niveau de demande pour des logements neufs et donc pourrait affecter le résultat du Groupe.

Risques liés aux acquisitions

La politique de croissance envisagée par la Société l'amènera à réaliser des opérations d'acquisition d'actifs immobiliers.

Ces actifs, construits, à restructurer ou à construire feront l'objet d'une analyse approfondie sur les aspects juridiques, fiscaux, commerciaux, techniques, environnementaux, financiers, notariés, valorisation, architecturaux, concurrentiels et tous autres critères jugés utiles pour conforter la Société sur l'opportunité d'investissement offerte.

La qualité des équipes retenues par la Société pour opérer les analyses ci avant mentionnées, la pertinence des informations fournies par le vendeur, l'établissement des avantages et inconvénients d'un tel investissement, l'analyse des risques soulevés par les équipes de diligence ne sauraient toutefois garantir la Société et ses actionnaires d'une ou plusieurs découvertes ultérieures pouvant affecter l'action et les dividendes de l'action de la Société.

Néanmoins, du fait de contraintes exogènes sur lesquelles elle n'a par définition aucune maîtrise (niveau des taux d'intérêts, contexte macroéconomique et environnement concurrentiel ...), la Société ne peut donner aucune garantie sur la réalisation de cette croissance.

Risques liés à la commercialisation des biens immobiliers

La Société est amenée à déléguer la mission de commercialisation des projets immobiliers à des sociétés spécialisées qui bénéficient de contacts privilégiés. La diligence et le professionnalisme de ces sociétés sont critiques pour éviter les risques de mévente.

Les projets de luxe au Maroc étant essentiellement destinés à une population européenne dans le cadre d'acquisition de résidence secondaire, il existe un risque sur les cadences de commercialisation sur ce type de produit compte tenu de la crise actuelle.

Risques liés à l'absence de fluctuations des cours

Il n'est pas possible à la Société de garantir l'existence d'un marché liquide pour les actions de la Société. Si un marché liquide pour les actions de la Société ne se développe pas, la liquidité et le cours des actions pourraient en être affectés. Le marché des actions de la Société pourrait n'offrir qu'une liquidité limitée.

Risques juridiques - Litiges - Faits exceptionnels

A la date du présent document, il n'existe, à la connaissance de la Société, aucun fait exceptionnel, litige ou arbitrage susceptible d'affecter de manière significative l'activité, les résultats ou la situation financière de la Société.

Il n'est cependant pas possible à la Société de garantir qu'elle ne sera pas à l'avenir susceptible d'être impliquée dans un quelconque contentieux.

Risque de change

Compte tenu des activités marocaines du groupe, il existe aujourd'hui un risque de change dans le cadre de flux monétaires potentiels entre le Maroc et la France. Jusqu'à présent le Groupe n'a pas utilisé d'outils de couverture de taux. En fonction des évolutions prochaines de la parité MAD / €, la Société utilisera si nécessaire des outils de couverture au cas par cas en fonction de ses besoins.

Risques actions

A la date du présent document, la Société ne détient pas de participation dans des sociétés cotées.

Note 9. Informations complémentaires

9.1. Effectifs

Au cours de l'exercice 2009, l'effectif moyen du Groupe se décompose de la façon suivante :

(en équivalent temps plein)	31/12/2009	31/12/2008
Cadres	21	19
Employés, techniciens et agents de maîtrise	34	18
Effectif moyen	55	37

9.2. Transactions avec les parties liées

Entreprises associées

Il n'existe aucune transaction et solde entre entreprises associées dans les états consolidés du Groupe. En effet, aucune entité n'est consolidée par mise en équivalence, l'ensemble du périmètre de consolidation étant constitué de filiales intégrées globalement. Conformément aux principes de consolidation énumérés ci-dessus, la totalité des soldes et flux intra-groupes ont été éliminés de même que tout profit et perte interne réalisés à l'intérieur du périmètre.

Transactions avec des parties liées

Par ailleurs, il existe des contrats d'architecte liant certaines filiales marocaines porteuses des projets immobiliers et Omar Essakalli Architectes. Il s'agit de :

- Un contrat d'architecte entre la filiale Yellow'M et Omar Essakalli Architectes pour une rémunération correspondant à 2,5% du prix de revient des constructions et de la viabilisation.
- Un contrat d'architecte entre la filiale Colibri Développement et Omar Essakalli Architectes pour une rémunération correspondant à 1,15% du prix de revient des constructions et de la viabilisation. Ce contrat a été transféré lors de la cession de la filiale Colibri Développement le 20 juillet 2009. Ce contrat a été résilié à compter du 30 août 2010.
- Un contrat d'architecte entre la filiale White'M et Omar Essakalli Architectes pour une rémunération correspondant à 1,15% du prix de revient des constructions et de la viabilisation. Ce contrat a été résilié à compter du 30 août 2010.
- Un contrat d'architecte entre la filiale Pink'M et Omar Essakalli Architectes pour une rémunération correspondant à 2,7% du prix de revient des constructions et de la viabilisation. Ce contrat a été résilié à compter du 30 août 2010.

Il existe également des conventions d'assistance, conclues entre La Perla World France SA et les sociétés suivantes :

- La société Faracha SA, société de droit luxembourgeois, dont l'administrateur unique est Monsieur Jean-Marie Santander. Les prestations sont rémunérées sur la base d'une facturation annuelle de 300 k€. Cette convention qui s'appliquait à compter du 1^{er} janvier 2008 a été résiliée le 31 décembre 2009 avec effet rétroactif au 1^{er} avril 2009.
- La société Chanteo SARL, société de droit marocain, dont l'administrateur unique est Monsieur Philippe Perret. Les prestations sont rémunérées sur la base d'une facturation annuelle de 150 k€. Cette convention qui s'appliquait à compter du 8 janvier 2009 a été résiliée le 31 décembre 2009 avec effet rétroactif au 1^{er} avril 2009.
- La société Jewel Management Holdings Ltd, société de droit anglais, dont l'administrateur unique est Monsieur Geert Duizendstraal. Les prestations sont rémunérées sur la base d'une facturation annuelle de 450 k€. Cette convention s'applique à compter du 17 février 2009.
- La société Waal en Maas Properties BV, société de droit néerlandais, dont l'administrateur unique est Monsieur Ben de Jonge. Les prestations sont rémunérées sur la base d'une facturation annuelle de 450 k€. Cette convention qui s'appliquait à compter du 17 février 2009. Eu égard à la situation de trésorerie de la société, Waal en Maas Properties a renoncé à l'application de cette convention rétroactivement au 1^{er} avril 2009.

Les autres administrateurs et mandataires sociaux n'ont perçu au titre de 2009 aucune rémunération au titre de leur mandat auprès de la société La Perla World.

Il existe également un contrat de bail pour les bureaux de la filiale marocaine Mandarine Développement, conclu avec Omar Essakalli. Le montant annuel du loyer est de 161 k€. Le bail a été résilié à compter du 30 septembre 2010.

Transactions avec les parties liées			
(en milliers d'euros)	débit / (crédit)	31/12/2009	31/12/2008
Immobilisations corporelles: cessions nettes		(35)	-
Clients et comptes rattachés		21	-
Fournisseurs		(11)	-
Produits des activités annexes		(11)	-
Achats consommés de matières et fournitures		68	-
Charges externes		385	794

Rémunération accordée aux organes d'administration et de direction

Monsieur Omar Essakalli perçoit une rémunération brute mensuelle de 251 k Dirhams marocains (soit 22 k€) au titre de sa fonction de Président Directeur Général de la filiale La Perla World Maroc (ex-Mandarine Développement), qui a été décidée lors du Conseil d'Administration du 03 janvier 2008 de La Perla World Maroc. Il a démissionné de son poste de PDG de la filiale marocaine et a occupé entre le mois d'octobre 2009 et le 30 août 2010, le rôle de Directeur du développement à l'international.

(en milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008
Avantages à court terme	221	208
Avantages postérieurs à l'emploi	-	-
Indemnités de fin de contrat de travail	-	-
Paiements en actions	-	-
Total rémunération des dirigeants	221	208

Le montant des jetons de présence versés aux membres du Conseil d'Administration au titre de l'année 2009 s'est élevé à 0 k€ (54 k€ en 2008).

9.3. Montant des honoraires des commissaires aux comptes du Groupe

	Cabinet JPA		Cabinet GVA		Mazars		Autres		TOTAL	
	Montant (HT)		Montant (HT)		Montant (HT)		Montant (HT)		Montant (HT)	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Audit										
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés										
• Émetteur	82	69	87	69	-	-	-	95	169	232
• Filiales intégrées globalement	-	-	-	-	53	46	12	-	65	46
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes										
• Émetteur	-	43	-	43	-	-	-	-	-	85
• Filiales intégrées globalement	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Sous-total</i>	82	111	87	111	53	46	12	95	233	363
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement										
Juridique, fiscal, social	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres (à préciser si > 10 % des honoraires d'audit)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Sous-total</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	82	111	87	111	53	46	12	95	233	363

Les autres diligences et prestations rendues en 2008 sont les travaux liés à la fusion entre La Perla World et Mandarin Group et au projet d'apport des actifs de La Perla International Living.

LA PERLA WORLD
(Anciennement MANDARINE HOLDING)

Société anonyme au capital de 45 029 811 Euros
RCS AIX-EN-PROVENCE 404 942 872

Siège Social : 350, Avenue JRGG de la Lauzière
31 Parc du Golf – CS 90519
13593 AIX-EN-PROVENCE CEDEX 3

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES COMPTES CONSOLIDES

JPA
7, rue Galilée
75 116 PARIS

SCP GVA
105 Avenue Raymond Poincaré
75 116 PARIS

LA PERLA WORLD
(Anciennement MANDARINE HOLDING)

Société anonyme au capital de 45 029 811 Euros
RCS AIX-EN-PROVENCE 404 942 872

Siège Social : 350, Avenue JRGG de la Lauzière
31 Parc du Golf – CS 90519
13593 AIX-EN-PROVENCE CEDEX 3

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES COMPTES CONSOLIDES

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2009, sur :

- *le contrôle des comptes consolidés de la société LA PERLA WORLD, tels qu'ils sont joints au présent rapport;*
- *la justification de nos appréciations ;*
- *la vérification spécifique prévue par la loi.*

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Ces comptes ont fait l'objet de notre part d'un premier rapport en date du 14 octobre 2010 dans lequel nous refusons de certifier les comptes en raison :

- *de l'incertitude significative pesant sur la continuité d'exploitation suspendue :*
 - o *à la concrétisation d'actions envisagées par la Direction ;*
 - o *aux décisions qui pourraient être prises par votre Assemblée Générale suite à la lecture de notre rapport spécial d'alerte ;*
- *des réserves et observations figurant dans les rapports d'audit émis par les commissaires aux comptes des filiales marocaines ;*
- *de l'absence de données financières postérieures au 31 décembre 2009 permettant aux commissaires aux comptes des filiales marocaines de mettre en œuvre les diligences relatives aux événements post clôture.*

Après une nouvelle demande de report d'Assemblée Générale jusqu'au 31 janvier 2011 accordée par ordonnance du Tribunal de Commerce de Aix-en-Provence en date du 26 octobre 2010, les comptes consolidés établis au 31 décembre 2009 sont soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale.

Le 29 octobre 2010 l'Assemblée Générale s'est réunie et a pris connaissance de notre rapport d'alerte ainsi que des mesures présentées par le conseil d'administration de la société. Cette assemblée générale n'a pas statué sur les comptes consolidés au 31 décembre 2009.

Nous sommes ainsi amenés à émettre un nouveau rapport

Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDES

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés.

Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes.

- *Les états financiers consolidés de la société LA PERLA WORLD ont été établis selon les méthodes comptables décrites à la note 2.2 de l'annexe, en retenant notamment le principe de la continuité d'exploitation. La continuité de l'exploitation du groupe est fortement dépendante de la concrétisation des actions mentionnées à la note 1.7 de l'annexe. Aucun élément probant définitif ne permet à ce jour d'apprécier l'issue des actions mentionnées à la note 1.7 de l'annexe. Il résulte de cette situation des incertitudes significatives faisant peser un doute sur la continuité d'exploitation. En cas de dénouement défavorable d'une ou plusieurs des actions envisagées l'application des règles et principes comptables applicables en France, dans un contexte normal de poursuite des activités concernant notamment l'évaluation des actifs et passifs, pourrait s'avérer inappropriée.*

En raison des fait exposés ci-dessus, nous ne sommes pas en mesure de certifier si les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'ensemble constitué par les entités comprises dans la consolidation du groupe LA PERLA WORLD SA à la fin de cet exercice.

II. JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que nous ne formulons pas de justifications complémentaires à la description motivée de notre refus de certifier exprimé dans la première partie de ce rapport.

III. – VERIFICATION SPECIFIQUE

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe.

La sincérité et la concordance avec les comptes consolidés appellent de notre part les mêmes constatations que celles formulées dans la première partie de ce rapport.

Fait à Paris, le 10 janvier 2011

JPA



Hervé PUTEAUX

SCP GVA



Muriel NOUCHY



COMPTES ANNUELS

AU 31 DECEMBRE 2009

DE LA SOCIETE LA PERLA WORLD

BILAN ACTIF

(montants en euros)	31/12/2009			31/12/2008
	Brut	Amortissements dépréciations	Net	Net
Concessions, brevets, licences	11 537	11 523	14	5 177
Fonds de commerce	191 000	-	191 000	191 000
Total Immobilisations incorporelles	202 537	11 523	191 014	196 177
Installations techniques, matériel et outillage	6 011	730	5 281	1 557
Autres immobilisations corporelles	1 512 152	201 595	1 310 556	1 356 985
Avances et acomptes	-	-	-	-
Total Immobilisations corporelles	1 518 162	202 325	1 315 837	1 358 542
Autres participations	116 120 229	101 965 932	14 154 297	61 924 364
Prêts	7 208 735	-	7 208 735	11 161 630
Autres immobilisations financières	81 557	31 386	50 171	62 480
Total Immobilisations financières	123 410 522	101 997 318	21 413 204	73 148 474
ACTIF IMMOBILISE	125 131 221	102 211 166	22 920 055	74 703 192
Stocks	8 287	-	8 287	-
Avances et acomptes versés sur commandes	-	-	-	-
Clients et comptes rattachés	31 606	-	31 606	22 051
Autres créances	6 966 991	6 697 694	269 297	5 926 723
Valeurs mobilières de placement	-	-	-	1 554 017
Disponibilités	29 116	-	29 116	95 774
Charges constatées d'avance	169 828	-	169 828	32 569
ACTIF CIRCULANT	7 205 828	6 697 694	508 134	7 631 135
TOTAL DE L'ACTIF	132 337 049	108 908 860	23 428 189	82 334 328

BILAN PASSIF

(montants en euros)	31/12/2009 Net	31/12/2008 Net
Capital	45 029 811	45 029 811
Prime d'émission, de fusion et d'apport	92 658 364	92 658 364
Réserves réglementées	3 368	3 368
Report à nouveau	(57 534 233)	(5 679 394)
Résultat de l'exercice	(59 879 043)	(51 854 839)
CAPITAUX PROPRES	20 278 267	80 157 310
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	55 711	100 000
Emprunts auprès d'établissements de crédit	952 923	-
Concours bancaires courants	237	-
Emprunts et dettes financières divers	432 662	255 856
Fournisseurs et comptes rattachés	1 055 635	1 246 544
Dettes fiscales et sociales	601 291	536 663
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	39 512	26 002
Autres dettes	11 951	11 952
DETTES	3 094 211	2 077 018
TOTAL DU PASSIF	23 428 189	82 334 328

COMPTE DE RESULTAT

(montants en euros)	31/12/2009	31/12/2008
Production vendue de Services	1 088 080	133 116
Reprise sur provision et transfert de charges	12 143	3 495
Autres produits	62	652
Produits d'exploitation	1 100 286	137 263
Achats de matières premières	124 163	9 164
Variation des stocks de matières	(8 287)	-
Autres achats et charges externes	1 512 622	2 929 507
Impôts, taxes et versements assimilés	59 647	14 098
Salaires et traitements	815 201	392 376
Charges sociales	293 323	177 001
Dotations aux amortissements et provisions	172 342	47 325
Autres charges	1 113	54 058
Charges d'exploitation	2 970 123	3 623 529
RESULTAT D'EXPLOITATION	(1 869 837)	(3 486 267)
Produits financiers de participations	538 169	-
Autres intérêts et produits assimilés	380 205	859 139
Reprises sur provisions et transfert de charges	601 625	2 724 282
Produits nets sur cession de valeurs mobilières de placement	70 956	454 088
Produits financiers	1 590 955	4 037 509
Dotations aux amortissements et aux provisions	58 878 523	49 788 153
Intérêts et charges assimilées	276 042	1 458 272
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	883	-
Charges financières	59 155 448	51 246 425
RESULTAT FINANCIER	(57 564 493)	(47 208 916)
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS	(59 434 330)	(50 695 182)
Sur opérations de gestion	-	5 208
Sur opérations en capital	182 097	1 501 432
Reprises sur provisions et transferts de charges	100 000	-
Produits exceptionnels	282 097	1 506 640
Sur opérations de gestion	111 896	7 522
Sur opérations en capital	559 203	2 658 774
Dotation nettes aux amortissements et provisions	55 711	-
Charges exceptionnelles	726 809	2 666 296
RESULTAT EXCEPTIONNEL	(444 712)	(1 159 656)
Impôts sur les bénéfices	-	-
BENEFICE OU PERTE	(59 879 043)	(51 854 839)

SOMMAIRE DES NOTES ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

1.	Informations générales sur la société	100
1.1.	Activité de la société	100
1.2.	Faits caractéristiques de l'exercice.....	100
1.3.	Eléments significatifs postérieurs à la clôture.....	101
1.4.	Perspectives d'avenir	102
2.	Règles et méthodes comptables	103
2.1.	Principes comptables et conventions générales.....	103
2.2.	Changement de méthode comptable	104
3.	Compléments d'informations relatives au bilan	105
3.1.	Etat des immobilisations incorporelles et corporelles	105
3.2.	Etat des immobilisations financières.....	106
3.3.	Etat des échéances des créances et des dettes	107
3.4.	Variation des capitaux propres et composition du capital social.....	107
3.5.	Valeurs mobilières donnant accès au capital	108
3.6.	Etat des provisions	108
3.7.	Avances ou crédits alloués aux dirigeants.....	109
3.8.	Evaluation des valeurs mobilières de placement.....	109
3.9.	Disponibilités en euros	109
3.10.	Produits à recevoir	109
3.11.	Charges à payer	109
3.12.	Charges constatées d'avance	110
3.13.	Eléments relevant de plusieurs postes de bilan.....	110
4.	ComplémentS d'informationS relatifS au compte de résultat.....	111
4.1.	Ventilation du chiffre d'affaires.....	111
4.2.	Ventilation de l'effectif et DIF	111
4.3.	Ventilation de l'impôt sur les bénéfices	111
4.4.	Jetons de présence	111
4.5.	La rémunération des dirigeants et mandataires sociaux	111
4.6.	Résultat hors évaluation fiscale dérogatoire.....	112
5.	Engagements financiers et autres informations	113
5.1.	Dettes garanties par des sûretés réelles	113
5.2.	Garantie d'actif et de passif	113
5.3.	Montant des engagements financiers.....	113
5.4.	Informations en matière de crédit bail	113
5.5.	Engagement en matière de pensions et retraites.....	113
5.6.	Liste des filiales et participations	114
6.	Informations complémentaires.....	114
6.1.	Produits et charges exceptionnels	114
6.2.	Transferts de charges	114
6.3.	Charges et produits financiers.....	114
6.4.	Identité de la société mère consolidant les comptes.....	115
6.5.	Risques.....	115
6.6.	Plan de stock options ou plans de rachat d'actions pour les salariés	115

NOTES ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

Le bilan, avant répartition de l'exercice, présente un total est de 23 428 189 euros et le compte de résultat de l'exercice présenté sous forme de liste, dont le chiffre d'affaires est de 1 088 080 euros, dégage une perte de 59 879 043 euros. L'exercice a une durée de 12 mois, couvrant la période du 1^{er} janvier 2009 au 31 décembre 2009. Les notes et les tableaux présentés ci-après, font partie intégrante des comptes annuels.

1. INFORMATIONS GENERALES SUR LA SOCIETE

1.1. Activité de la société

Le Groupe La Perla World, qui opère au Maroc et en France, exerce son activité dans :

- le secteur immobilier : l'acquisition, la promotion et la détention d'actifs immobiliers,
- le secteur hôtelier : exploitation hôtelière.

Le chiffre d'affaires réalisé en France est celui de l'hôtel Sublim Eiffel, qui a ouvert ses portes fin novembre 2008. Le chiffre d'affaires immobilier du groupe est réalisé au Maroc.

1.2. Faits caractéristiques de l'exercice

- **Changement de dénomination sociale**

Le 30 juin 2009, l'Assemblée Générale Extraordinaire a approuvé le changement de dénomination sociale de la société Mandarine Holding SA, qui est devenue La Perla World SA à compter de ce jour.

- **Rapprochement avec le groupe La Perla**

Il était initialement envisagé que la société LPIL SARL, société de droit luxembourgeois, apporte l'intégralité du capital social et des droits de vote de sa filiale la société La Perla International Living N.V. à la société en contrepartie de l'émission par cette dernière d'actions nouvelles. A cet effet, la société a établi un "document E" enregistré par l'AMF le 30 septembre 2008. Une dérogation à l'obligation de dépôt d'un projet d'offre publique résultant de l'opération d'apport a été octroyée par l'AMF.

En novembre 2008 les actionnaires de la société convoqués en Assemblée Générale pour statuer sur l'opération ont estimé que les modalités du projet de rapprochement n'étaient pas, en l'état, suffisamment protectrices de leurs intérêts. L'apport prévu n'a donc pas été approuvé.

En février 2009 la Société La Perla World Holdings SA (Luxembourg), filiale de la société La Perla World Limited (Gibraltar), avait annoncé qu'elle envisageait de déposer une offre publique sur les titres de la société. La Société luxembourgeoise La Perla World Holdings SA a ensuite décidé de renoncer à ce projet d'offre publique.

En date du 31 décembre 2009, la société La Perla World Limited (Gibraltar), société représentée par Monsieur Geert Duizendstraal, a signé une convention de cession d'actions visant à acquérir sous conditions suspensives 15 000 000 des 27 456 520 titres La Perla World détenus par Athanor Equities Sicar Luxembourgeoise. Parallèlement, en date du 31 décembre 2009, Monsieur Geert Duizendstraal a signé une convention de cession d'actions visant à acquérir sous conditions suspensives l'intégralité des 2 275 000 titres La Perla World détenus par Colibri Holding SAS.

- **Prêt à la Perla International Living NV**

Dans le cadre du rapprochement envisagé entre les deux groupes, La Perla World SA (ex-Mandarine Holding SA) a consenti entre février 2008 et février 2009 un prêt d'un montant total de 6 millions d'euros à La Perla International Living NV, remboursable au 31 décembre 2009.

Le Conseil d'Administration du 31 décembre 2009 a confirmé qu'aucun remboursement n'était intervenu en 2009 et a accepté un différé de paiement du prêt de 6 millions d'euros, consistant en un remboursement progressif et intégral au cours de l'exercice 2010. Au 31 décembre 2009, une provision correspondant au montant de ce prêt avec les intérêts a été comptabilisée.

1.3. Eléments significatifs postérieurs à la clôture

- **Prêt à la Perla International Living NV**

En date du 11 janvier 2010, La Perla International Living NV a procédé à une réorganisation de ses activités en transférant notamment certains de ses actifs à La Perla World Holdings SA (Luxembourg). Ces deux sociétés ne sont pas incluses dans le périmètre de consolidation de La Perla World SA. Sur la base de ces informations le conseil d'Administration du 13 janvier 2010 a autorisé le transfert de La Perla International Living NV à La Perla World Holdings SA du dit prêt de 6 millions d'euros.

- **Rapprochement avec La Perla International Living**

En juin 2010, les deux conventions de cession d'actions signées le 31 décembre 2009 entre Monsieur Geert Duizendstraal d'une part et d'autre part Athanor Equities Sicar et Colibri Holding SAS (décrites § 1.2.) ont fait l'objet d'un avenant visant à reporter au 15 octobre 2010 la date limite de paiement du prix de cession des titres La Perla World avec l'obligation pour les acheteurs de garantir le paiement par l'émission de garanties immobilières de premier rang d'un montant au moins équivalent au prix de cession.

Le 15 octobre 2010, deux avenants à ces conventions de cession d'actions par Athanor Equities Sicar et Colibri Holding SAS ont été signés avec pour objet le report du paiement du prix de cession de ces actions au 30 novembre 2010.

A la date de l'Assemblée Générale du 29 octobre 2010, d'après les attestations de participation fournies par ces actionnaires, le capital de la société (composé de 59 249 751 titres) était donc toujours porté à :

- 46,3% par Athanor Equities Sicar (27 456 520 titres)
- 1,4% par Colibri Holding (827 273 titres)
- 2,4% par Jewel Holdings Service / Monsieur Geert Duizendstraal (1 447 727 titres).

Ces sociétés travaillent actuellement sur la mise en place d'un nouvel avenant reportant la date de paiement du prix de cession des titres La Perla World.

- **Gouvernance**

L'année 2010 constitue une année de transition dans la mesure où le Conseil d'Administration a été remanié en profondeur (2 administrateurs sont sortis et 3 nouveaux ont été nommés).

- **Difficultés de trésorerie et amplification du processus de restructuration**

Les difficultés de trésorerie connues au cours de l'année 2009 n'ayant pas été résolues dans les premiers mois de 2010, la société a mis en place début mars 2010 un second processus de restructuration de ses activités avec des réductions d'effectifs, de ses frais généraux et a initié des démarches pour céder des actifs qu'elle ne considère plus comme stratégiques : le terrain du projet immobilier RJO au Maroc (cédé le 9 avril 2010 pour 2,1 M€), le fonds de commerce de l'hôtel Sublim Eiffel à Paris, ainsi que les parts sociales de la société marocaine White'M, porteuse du projet Les collines de Tamesna.

- **Déménagement**

Le Conseil d'Administration réuni le 3 mai 2010 a décidé de transférer les bureaux et le siège social de la Société à l'adresse suivante : 350, avenue JRGG de la Lauzière - 31, parc du Golf – CS 90519 – 13593 AIX-EN-PROVENCE Cedex 3. La décision en ayant été prise en 2010, les impacts sur l'amortissement des agencements non repris dans les nouveaux locaux seront revus au 30 juin 2010.

1.4. Perspectives d'avenir

La continuité d'exploitation de La Perla World et de ses filiales dépend de sa capacité à rétablir sa situation financière et est donc subordonnée à la concrétisation d'une ou plusieurs actions déjà engagées :

- Recouvrement du prêt de 6.6M€ auprès de la société de droit Néerlandais La Perla International Living NV ;
- Capacité de la société de droit Néerlandais La Perla International Living NV à faire face à la garantie autonome à première demande de 2.6M€ donnée à Vacances Bleues Patrimoine (société située en dehors du périmètre du groupe) d'ici le 31 mars 2011, en lieu et place de La Perla World France ;
- Aboutissement des démarches relatives à l'éclatement du titre foncier du projet immobilier AZRAK porté par la société Vacances Bleues Maroc Patrimoine et finalisation des ventes des villas terminées afin que la filiale Mandarine Développement, désormais dénommée La Perla World SA soit en mesure de rembourser une partie des avances de trésorerie consenties par La Perla World SA (France) ;
- Cession des parts sociales de la société White'M (porteuse du projet Les collines de Tamesna);
- L'encaissement du prix de vente du fonds de commerce de l'hôtel Sublim Eiffel à Paris ;
- Confirmation de la réorientation de son activité vers un marché marocain local à forte demande et sa capacité à mener à terme les projets en cours.

2. REGLES ET METHODES COMPTABLES

2.1. Principes comptables et conventions générales

Les comptes de l'exercice clos ont été élaborés et présentés conformément aux règles comptables dans le respect des principes prévus par les articles 120-1 et suivants du Plan Comptable Général.

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- continuité d'exploitation ;
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre ;
- indépendance des exercices

et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques. Les conventions comptables ont été appliquées en conformité avec les dispositions du code de commerce, du décret comptable du 29 novembre 1983 ainsi que des règlements CRC relatifs à la réécriture du plan comptable général applicables à la clôture de l'exercice.

a) Fonds de commerce

(montants en euros)	Montant des éléments			Montant de la dépréciation
	Achetés	Réévalués	Reçus en apport Global	
Fonds de commerce de l'hôtel Sublim Eiffel	191 000	-	-	191 000
				-

Les frais d'acquisition du fonds de commerce ont été comptabilisés en immobilisation en 2008 (96 K€).

b) Immobilisations incorporelles

Elles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires). Elles sont essentiellement composées du fonds de commerce de l'hôtel et d'un logiciel amorti sur 1 an.

c) Immobilisations corporelles

Elles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires). Les amortissements sont pratiqués selon un mode linéaire sur la durée d'utilité estimée des biens :

- Linéaire sur 10 ans pour les agencements et aménagements de constructions,
- Linéaire sur 10 ans pour les installations techniques,
- Linéaire sur 3 ans pour le matériel de bureau,
- Linéaire sur 5 ans pour le mobilier.

d) Immobilisations financières

La valeur brute des titres de participation des sociétés figurant au bilan est constituée de leur coût d'acquisition. Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur d'utilité. La valeur d'utilité de chaque société est évaluée sur la base de la quote-part de situation nette détenue, quote-part qui intègre les quotes-parts de résultats des programmes logés dans la société et ses filiales, compte tenu des éléments de survaleur qui sont valorisés dans les comptes consolidés.

Pour établir ces valeurs d'utilité, la direction de la société procède à des estimations et retient des hypothèses pour des éléments inclus dans leurs états financiers qui ne peuvent être précisément évalués. Ces estimations et ces hypothèses sont établies à partir de l'expérience passée et de l'anticipation de l'évolution des marchés dans lesquels opèrent ces sociétés, ou d'autres facteurs considérés comme raisonnables au regard des circonstances. Ces appréciations ont une incidence sur les montants de produits et de charges et sur les valeurs comptables d'actifs et de passifs des filiales. Les principaux domaines sur lesquels portent ces hypothèses et estimations concernent : les prévisions de résultat des programmes immobiliers en cours de construction et de commercialisation utilisées pour l'évaluation des éventuelles pertes à terminaison ; les plans d'affaires utilisés pour la réalisation des tests de valeur sur les écarts d'acquisition reconnus en consolidation. Les fortes incertitudes liées à la crise économique et financière rendent plus aléatoires la réalisation des hypothèses de prix de vente et de rythme d'écoulement à la base des prévisions de résultat des programmes immobiliers. De même la réalisation des budgets prévisionnels à moyen terme utilisés pour la mise en œuvre des tests de dépréciation pourrait être sensiblement différente en cas de prolongement de la crise économique et financière.

e) Stocks

Les matières premières sont évaluées à leur coût d'acquisition. Ces matières premières concernent les consommables de l'activité hôtelière de Sublim Hôtel. Les frais de stockage n'ont pas été pris en compte pour l'évaluation des stocks.

f) Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée, après analyse, au cas par cas, lorsque la valeur recouvrable est jugée inférieure à la valeur comptable.

g) TVA

La société a mis en place des secteurs distincts d'activités :

- Secteur hôtelier et promotion immobilière : la TVA est déductible à 100%,
- Secteur holding : la TVA n'est pas déductible,
- Secteur mixte : un prorata de TVA a été appliqué.

2.2. Changement de méthode comptable

La société n'a pas changé ses méthodes comptables au cours de l'exercice 2009.

3. COMPLEMENTS D'INFORMATIONS RELATIVES AU BILAN

3.1. Etat des immobilisations incorporelles et corporelles

Les valeurs brutes des immobilisations incorporelles et corporelles sont les suivantes :

(montants en euros)	Valeur brute début d'exercice	Acqui- sitions	Poste à poste	Cessions	Valeur brute en fin d'exercice
Immobilisations incorporelles	198 351	4 186			202 537
Installations techniques, matériel outillage industriel	1 685	4 326			6 011
Installations générales et agencements, aménagements divers	1 277 435	286 934	(2 237)	(129 840)	1 432 291
Matériel de bureau et informatique, mobilier	96 220	4 412		(53 958)	46 674
Emballages récupérables et divers	39 733	32 982	(4 326)	(35 202)	33 187
Immobilisations corporelles	1 415 073	328 654	(6 563)	(219 001)	1 518 162
Autres participations	123 467 330	5 120 972		(5 259 337)	123 328 964
Prêts, autres immobilisations financières	66 701	34 571		(19 714)	81 557
Immobilisations financières	123 534 030	5 155 542	-	(5 279 051)	123 410 521
TOTAL IMMOBILISATIONS (valeurs brutes)	125 147 454	5 488 382	(6 563)	(5 498 052)	125 131 220

Les amortissements se présentent comme suit :

Situations et mouvements de l'exercice (montants en euros)	Montant début d'exercice	Dotations de l'exercice	Reprises	Montant fin d'exercice
Amortissement des immobilisations incorporelles	2 174	9 349		11 523
Installations techniques, matériel outillage industriel	128	602		730
Installations générales et agencements, aménagements divers	31 407	143 240	(3 780)	170 867
Matériel de bureau et informatique, mobilier	24 996	19 151	(13 418)	30 729
Amortissement des immobilisations corporelles	56 531	162 993	(17 199)	202 325
TOTAL AMORTISSEMENTS DES IMMOBILISATIONS	58 705	172 342	(17 199)	213 848

Ventilation des dotations de l'exercice (montants en euros)	Amortisse- ments linéaires	Amortisse- ments dégressifs	Amortisse- ments exception- nels	Amortiss. dérogatoires: dotations	Amortiss. dérogatoires: reprises
Amortissement des immobilisations incorporelles	2 174	-	-	-	-
Installations techniques, matériel outillage industriel	128				
Installations générales et agencements, aménagements divers	31 407				
Matériel de bureau et informatique, mobilier	24 996				
Amortissement des immobilisations corporelles	56 531	-	-	-	-
TOTAL AMORTISSEMENTS DES IMMOBILISATIONS	58 705	-	-	-	-

3.2. Etat des immobilisations financières

Les immobilisations financières se présentent comme suit :

(montants en euros)	31/12/08	Augmentation	Diminution	31/12/09
Titres de participations	112 094 579	4 411 933	(386 283)	116 120 230
Créances rattachées à des participations	11 372 751	709 039	(4 873 054)	7 208 735
Dépôts et cautionnement	49 714		(19 714)	30 000
Actions propres	16 986	34 571	-	51 557
Immobilisations financières brutes	123 534 031	5 155 542	(5 279 051)	123 410 522
				-
Provision sur titres de participations	50 170 215	52 182 000	(386 283)	101 965 932
Provision sur titres de créances	211 121		(211 121)	-
Provision sur actions propres	4 221	31 386	(4 221)	31 386
Total provisions	50 385 557	52 213 386	(601 625)	101 997 318
				-
Immobilisations financières nettes	73 148 474			21 413 204

Commentaires :

- **Titres de participations :**

La hausse des titres de participation correspond à l'augmentation par la société La Perla World du capital de la société Mandarine Développement désormais dénommée La Perla World SA (Maroc), par le biais de l'incorporation d'une partie des créances rattachées à cette participation au capital de La Perla World SA (Maroc) pour un montant de 4 412 K€.

La diminution des titres de participation est liée à la dissolution de la société Imecom UK Ltd qui avait été mise en liquidation en 2004.

Les titres de participation de Mandarine Luxembourg SA ont été dépréciés pour un montant de 52 182 K€ au cours de l'exercice sur la base des résultats du test de dépréciation réalisé au 31 décembre 2009. Ce test de dépréciation a été réalisé en utilisant des prévisions de flux de trésorerie, compte tenu de l'environnement économique du secteur d'activité dans lequel les filiales évoluent et des orientations stratégiques de la direction du groupe.

- **Dépôts et cautionnement :**

Il s'agit de la caution de l'hôtel pour 30 K€.

La diminution du poste cautionnements pendant l'exercice est liée à la terminaison du bail des bureaux d'Aix en Provence (19 K€).

- **Actions propres :**

Au 31 décembre 2009, la société possède 74 707 actions propres pour 52 K€. Le prix de marché étant de 21 K€ à cette date, la provision pour dépréciation a été portée à 31 K€.

- **Provisions :**

La diminution au cours de l'exercice 2009 des provisions sur titres de participation de 386 K€ et sur titres de créance de 211 K€ fait suite à la dissolution d'Imecom UK Ltd.

3.3. Etat des échéances des créances et des dettes

Etat des créances et de leurs échéances (montants en euros)	Montant brut	dont:	
		à 1 an au plus	à plus d'un an
Créances rattachées à des participations	7 208 735	7 208 735	
Autres immobilisations financières	81 557	51 557	30 000
Autres créances clients	31 606	31 606	
Personnel et comptes rattachés	1 644	1 644	
Taxe sur la valeur ajoutée	266 207	266 207	
Débiteurs divers	6 699 140	6 699 140	
Charges constatées d'avance	169 828	169 828	
TOTAL	14 458 717	14 428 717	30 000

Le poste débiteurs divers inclut le prêt consenti à La Perla International Living NV et transféré en date du 11 janvier 2010 à la société de droit Luxembourgeois La Perla World Holdings SA (principal et intérêts dus), pour lequel une provision a été comptabilisée au 31 décembre 2009 (6 665 K€).

Etat des dettes et de leurs échéances (montants en euros)	Montant brut	dont:		
		à 1 an au plus	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans
Emprunts et dettes établis. de crédit à 1 an	237	237		
Emprunts et dettes établis. de crédit à plus d'1 an	952 923	136 862	626 185	189 876
Emprunts et dettes financières divers	971	971		
Fournisseurs et comptes rattachés	1 055 635	1 055 635		
Personnel et comptes rattachés	116 415	116 415		
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	119 790	119 790		
Impôts sur les bénéfices	294 941	294 941		
Taxe sur la valeur ajoutée	29 141	29 141		
Autres impôts, taxes et assimilés	41 004	41 004		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	39 512	39 512		
Groupe et associés	431 692	431 692		
Autres dettes	11 951	11 951		
TOTAL	3 094 211	2 278 150	626 185	189 876
Emprunts souscrits en cours d'exercice	1 075 000			
Emprunts remboursés en cours d'exercice	122 077			

3.4. Variation des capitaux propres et composition du capital social

Capitaux propres (montants en euros)	31/12/08	Affectation	Résultat de	
			l'exercice	31/12/09
Capital :	45 029 811			45 029 811
<i>Nombre d'actions : 59 249 751</i>				
<i>Valeur nominale : 0,76 euros</i>				
Prime d'émission	5 735 159			5 735 159
Prime de fusion	86 923 205			86 923 205
Réserves indisponibles	3 368			3 368
Report à nouveau	(5 679 394)	(51 854 839)		(57 534 233)
Résultat	(51 854 839)	51 854 839	(59 879 043)	(59 879 043)
CAPITAUX PROPRES	80 157 310	-	(59 879 043)	20 278 267

Le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2008 a été affecté au report à nouveau débiteur par décision de l'assemblée générale ordinaire du 30 juin 2009.

3.5. Valeurs mobilières donnant accès au capital

Les 1 499 966 bons de Souscription d'Actions (BSA B) qui avaient été émis le 29 juin 2007 ont expiré au 31 décembre 2009.

Nombre de BSAR souscrits	Prix de souscription en euros	Nombre maximal d'actions à souscrire en exercice des BSA	Date d'expiration
144 936	12,4 € par bon	1 884 168	31/12/11

Le 2 mars 2007, Mandarin Group a émis 200.000 bons de souscription d'actions remboursables (BSAR A). La période d'exercice débute le 1^{er} mars 2008 et prendra fin le 31 décembre 2011. 55 064 BSAR A ont été exercés en 2008. Suite à la fusion, en échange de ces BSAR, la société a émis 114 936 BSAR. La date d'expiration reste inchangée. 1 BSAR A donne droit à 13 actions nouvelles de La Perla World (ex-Mandarine Holding). Aucun BSAR A n'a été exercé durant l'exercice 2009.

3.6. Etat des provisions

Provisions (montants en euros)	Montant début d'exercice	Augmentations: dotations	Diminutions: montants utilisés	Diminutions: montants non utilisés	Montant fin d'exercice
Litiges	100 000	55 711	(100 000)		55 711
Provisions pour risques et charges	100 000	55 711	(100 000)	-	55 711
Sur titres de participation	50 170 215	52 182 000	(386 283)		101 965 932
Sur débiteurs divers (LPIL)		6 665 137			6 665 137
Sur autres immobilisations financières	215 342	31 386	(215 342)		31 386
Provisions pour dépréciation	50 385 557	58 878 523	(601 625)	-	108 662 455
TOTAL PROVISIONS	50 485 557	58 934 234	(701 625)	-	108 718 166
Dont dotations et reprises					
- financières		58 878 523	(601 625)		
- exceptionnelles		55 711	(100 000)		

Commentaires :

- Provision pour litiges : la dotation concerne un litige prud'homal; la diminution concerne le versement d'une indemnité pour un projet hôtelier abandonné.
- Provision sur titres de participation : la dotation de l'exercice est une provision sur les titres de Mandarin SA (Luxembourg) pour un montant de 52 182 K€ (cf. § 3.2 Titres de participation). La reprise concerne la liquidation de la filiale Imecom UK Ltd
- Provision sur débiteurs divers : elle concerne le prêt consenti à la société de droit néerlandais La Perla International Living NV, prêt qui a été transféré en date du 11 janvier 2010 à la société de droit luxembourgeois La Perla World Holdings SA.
- Provisions sur autres immobilisations financières : la dotation de l'exercice est une provision sur les actions propres La Perla World (31 K€), la reprise concerne la liquidation de la filiale Imecom UK Ltd.

3.7. Avances ou crédits alloués aux dirigeants

Conformément à la loi du 24 juillet 1966, aucune avance ou crédit n'a été alloué aux dirigeants de la Société.

3.8. Evaluation des valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont évaluées à leur coût d'acquisition à l'exclusion des frais engagés pour leur acquisition. En cas de cession portant sur un ensemble de titres de même nature conférant les mêmes droits, la valeur des titres a été estimée selon la méthode FIFO (premier entré, premier sorti). Les coûts des frais accessoires relatifs à l'acquisition de ces valeurs mobilières de placement sont intégrés. Au 31/12/2009, la société ne dispose plus de VMP.

3.9. Disponibilités en euros

Les liquidités disponibles en caisse ou en banque ont été évaluées pour leur valeur nominale.

3.10. Produits à recevoir

Montant des produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan (montants en euros)	31/12/09	31/12/08
Créances rattachées à des participations		
Autres immobilisations financières		
Autres créances	426	
Valeurs mobilières de placement		
Disponibilités		
TOTAL	426	-

3.11. Charges à payer

Montant des charges à payer incluses dans les postes suivants du bilan (montants en euros)	31/12/09	31/12/08
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès établissements de crédit	1 208	
Emprunts et dettes financières diverses	2 459	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	98 471	316 896
Dettes fiscales et sociales	125 663	36 293
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes		
TOTAL	227 801	353 189

3.12. Charges constatées d'avance

Charges constatées d'avance (montants en euros)	31/12/09	31/12/08
Charges d'exploitation	169 828	32 569
Charges financières		
Charges exceptionnelles		
TOTAL	169 828	32 569

Les charges constatées d'avances correspondent à des charges courantes d'exploitation engagées et comptabilisées avant leur fait générateur. Il s'agit essentiellement de la facture correspondant au loyer du 1^{er} trimestre de l'hôtel Sublim Eiffel.

3.13. Eléments relevant de plusieurs postes de bilan

Postes du bilan	Montant concernant les entreprises		Montant des dettes
(montants en euros) débit / (crédit)	liées	avec lesquelles la société a un lien de participation	ou créances représentées par des effets de commerce
Participations		116 120 229	
Créances rattachées à des participations		7 208 735	
Autres créances	6 665 137		
Emprunts et dettes financières diverses		(277 983)	
Autres dettes	(151 250)		

Postes du compte de résultat	Montant concernant les entreprises	
(montants en euros) débit / (crédit)	liées	avec lesquelles la société a un lien de participation
Produits d'exploitation		(170 300)
Produits financiers	(380 205)	(538 169)
Charges financières		224 992
Charges exceptionnelles		386 283

4. COMPLEMENTS D'INFORMATIONS RELATIFS AU COMPTE DE RESULTAT

4.1. Ventilation du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires s'élève à 1 088 080 € : il correspond à l'activité hôtelière (883 680 €), à la mise à disposition de personnel aux filiales marocaines (170 300 €) et à diverses refacturations (34 100 €).

4.2. Ventilation de l'effectif et DIF

Personnel salarié au 31 décembre (en équivalent temps plein)	31/12/09	31/12/08
Cadres	8	10
Employés	10	8
Total	18	18

Il n'y a pas eu de personnel mis à la disposition de l'entreprise en 2009, ni en 2008.

Il n'y a eu aucune demande au titre du DIF (Droit individuel à la Formation) au 31 décembre 2009 (ni au 31 décembre 2008).

4.3. Ventilation de l'impôt sur les bénéfices

La Société est fiscalement déficitaire et n'a pas acquitté d'impôt sur les bénéfices. Au 31 décembre 2009, le report déficitaire est le suivant :

Déficits reportables (montants en euros)	31/12/09
Déficits reportables au 31 décembre 2008	4 072 095
Déficit fiscal 2009	7 754 038
Déficits reportables au 31 décembre 2009	11 826 133

Conformément aux règles et méthodes comptables applicables pour les comptes sociaux des sociétés françaises, la Société ne comptabilise pas d'actifs d'impôts différés sur ce déficit.

4.4. Jetons de presence

Eu égard à la situation de trésorerie, le Conseil d'Administration a décidé de ne pas verser de jetons de présence aux administrateurs pour l'année 2009.

4.5. La rémunération des dirigeants et mandataires sociaux

Les administrateurs et mandataires sociaux n'ont perçu au titre de 2009 aucune rémunération au titre de leur mandat auprès de la société La Perla World.

Certains administrateurs ont conclu avec la Société les conventions d'assistance suivantes :

- La convention d'assistance conclue le 1^{er} janvier 2008 entre la société Mandarin Holding et la société Faracha SA, société de droit luxembourgeois, dont l'administrateur unique est Monsieur Jean-Marie Santander a été résiliée le 31 décembre 2009 avec effet rétroactif au 1^{er} avril 2009. La rémunération perçue au titre de 2009 s'élève à 90 K€.
- La convention d'assistance conclue entre la société Mandarin Holding et la SARL Chanteo, société de droit marocain, dont l'administrateur unique est Monsieur Philippe Perret, conclue le 8 janvier 2009 a été résiliée le 31 décembre 2009 avec effet rétroactif au 1^{er} avril 2009. La rémunération perçue au titre de 2009 s'élève à 38 K€.
- La convention d'assistance conclue entre la société La Perla World et la société Jewel Management Holdings Ltd, société de droit anglais, dont l'administrateur unique est Monsieur Geert Duizendstraal, a été conclue le 17 février 2009. Les prestations devaient être rémunérées sur la base d'une facturation annuelle forfaitaire de 450 K€. Eu égard à la situation de trésorerie de la société, Jewel Management Holdings a renoncé à facturer les honoraires des deuxièmes, troisièmes et quatrièmes trimestres de 2009. La rémunération perçue au titre du premier trimestre de 2009 s'élève à 54 K€.
- La convention d'assistance conclue entre la société La Perla World et la société Waal en Maas Properties BV, société de droit néerlandais, dont l'administrateur unique est Monsieur Ben de Jonge, a été conclue le 17 février 2009. Les prestations devaient être rémunérées sur la base d'une facturation annuelle forfaitaire de 450 K€. Eu égard à la situation de trésorerie de la société, Waal en Maas Properties a renoncé à l'application de cette convention rétroactivement au 1^{er} avril 2009. La rémunération perçue au titre de 2009 s'élève à 58 K€.

4.6. Résultat hors évaluation fiscale dérogatoire

Les accroissements et allègements de la dette future d'impôts s'analysent comme suit :

Accroissements et allègement de la dette future d'impôts (montants en euros)		31/12/09
Provisions réglementées		
Autres: moins values latentes sur valeurs mobilières de placement		67 165
Total des accroissements		67 165
Provisions non déductibles l'année de leur comptabilisations		
Autres : plus values latentes sur valeurs mobilières de placement		-
Total des allègements		-
Déficits reportables		11 826 133

Une provision pour dépréciation des titres de participation a été comptabilisée au titre de l'exercice 2009 pour un montant de 52 182 K€ (49 750 K€ au titre de l'exercice 2008). Elle constitue une moins value à long terme.

5. ENGAGEMENTS FINANCIERS ET AUTRES INFORMATIONS

5.1. Dettes garanties par des sûretés réelles

Un nantissement du fonds de commerce de l'hôtel Sublim Eiffel a été donné en garantie du financement d'une partie des travaux de rénovation.

5.2. Garantie d'actif et de passif

Dans le cadre de l'achat du bloc de contrôle de la société Imecom Group, la société Mandarine Group a reçu de Prologue une garantie d'actif et de passif en vertu de laquelle Prologue s'engage à indemniser Mandarine Group pour toute diminution d'actif ou de passif par rapport à la situation intermédiaire présentée au 30 juin 2007 et pour tout préjudice résultant d'une déclaration inexacte. Cette garantie peut être mise en jeu pendant une durée de 36 mois à compter du 26 décembre 2007 et l'ensemble des indemnisations ne pourra être supérieur à un montant maximum de 118 k€ correspondant à 20% du prix de cession diminué du montant de la créance tels que définis dans l'acte de cession.

5.3. Montant des engagements financiers

Le 30 juin 2010, une garantie autonome à première demande a été donnée par la société de droit néerlandais La Perla International Living à la société Vacances Bleues Patrimoine SA pour un montant de 2 615 K€.

En date du 19 juin 2009, la Société avait également accordé une garantie autonome à première demande à la société Vacances Bleues Patrimoine SA pour un montant de 2 615 K€, sa filiale indirecte de droit marocain Vacances Bleues Maroc Patrimoine étant redevable de ce montant envers la société de droit français Vacances Bleues Patrimoine SA.

5.4. Informations en matière de crédit bail

Un contrat de crédit-bail a été conclu avec Sogelease pour le financement d'une partie du mobilier de l'hôtel Sublim Eiffel, pour un montant HT de 174 K€ et une durée de 5 ans.

5.5. Engagement en matière de pensions et retraites

Aucune provision n'a été comptabilisée au 31 décembre 2009. Le montant de l'engagement calculé au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009 s'élève à 7 K€ (5 K€ pour 2008).

5.6. Liste des filiales et participations

Les filiales et participations se détaillent comme suit au 31 décembre 2009 :

Société	Pays	% détenition	Capital	Capitaux propres hors résultat	Chiffre d'affaires	Résultat 2009	Valeur comptable des titres détenus en €		Avance consentie (+) reçue (-) en € Net
							Brute	nette	
Mandarine SA Luxembourg	Luxembourg	100%	5 133 334 €	6 121 764 €	N/A	-3 127 876 €	111 400 002	9 468 002	271 205
Mandarine Helvetica	Suisse	99,60%	500 000 CHF	407 427 CHF	N/A	-10 116 CHF	308 294	274 362	-277 983
La Perla World (anciennement Mandarine Développement)	Maroc	99,40%	50 000 000 MAD	16 616 938 MAD	5 496 417 MAD	9 559 482 MAD	4 411 933	4 411 933	6 937 531

6. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

6.1. Produits et charges exceptionnels

Les produits et charges exceptionnels se détaillent comme suit au 31 décembre 2009 :

(Montants en euros)	31/12/09	31/12/08
Indemnité de résiliation		5 208
Produits des cessions d'éléments d'actif	182 097	1 501 432
Reprises sur provision pour litige	100 000	
Produits exceptionnels	282 097	1 506 640
Pénalités, amendes	4 405	6
Indemnités pour litiges, de licenciement	100 000	7 516
Divers	7 289	
Solde tiers	202	
Valeurs comptables des éléments d'actifs cédés	559 203	2 658 774
Dotation aux provisions pour litiges	55 711	
Charges exceptionnelles	726 809	2 666 296

6.2. Transferts de charges

Les transferts de charges ont un caractère d'exploitation et s'élèvent à 12 K€ en 2009 (3 K€ pour 2008).

6.3. Charges et produits financiers

(Montants en euros)	Charges financières	Produits financiers
Entreprises liées	52 193 411	1 135 573
Autres	6 962 037	455 382
TOTAL	59 155 448	1 590 955

6.4. Identité de la société mère consolidant les comptes

Dénomination sociale	Forme	Capital	Siège social
La Perla World	SA	45 029 811 €	Aix en Provence

6.5. Risques

Nous vous invitons à vous reporter dans le rapport financier annuel 2009, à la section « Analyse des principaux risques et incertitudes auxquels la Société est confrontée ».

6.6. Plan de stock options ou plans de rachat d'actions pour les salariés

Néant.

LA PERLA WORLD
(Anciennement MANDARINE HOLDING)

Société anonyme au capital de 45 029 811 Euros
RCS AIX-EN-PROVENCE 404 942 872

Siège Social : 350, Avenue JRGG de la Lauzière
31 Parc du Golf – CS 90519
13593 AIX-EN-PROVENCE CEDEX 3

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS

JPA
7, rue Galilée
75 116 PARIS

SCP GVA
105 Avenue Raymond Poincaré
75 116 PARIS

LA PERLA WORLD
(Anciennement MANDARINE HOLDING)

Société anonyme au capital de 45 029 811 Euros
RCS AIX-EN-PROVENCE 404 942 872

Siège Social : 350, Avenue JRGG de la Lauzière
31 Parc du Golf – CS 90519
13593 AIX-EN-PROVENCE CEDEX 3

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2009, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société LA PERLA WORLD, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;*
- la justification de nos appréciations ;*
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.*

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Ces comptes ont fait l'objet de notre part d'un premier rapport en date du 14 octobre 2010 dans lequel nous refusons de certifier les comptes en raison :

- *de l'incertitude significative pesant sur la continuité d'exploitation suspendue :*
 - o *à la concrétisation d'actions envisagées par la Direction ;*
 - o *aux décisions qui pourraient être prises par votre Assemblée Générale suite à la lecture de notre rapport spécial d'alerte ;*
- *des réserves et observations figurant dans les rapports d'audit émis par les commissaires aux comptes des filiales marocaines qui étaient de nature à constituer une incertitude significative sur nos travaux relatifs à la valorisation des titres de participation et des avances qui s'y attachent.*
- *de l'absence de données financières postérieures au 31 décembre 2009 permettant aux commissaires aux comptes des filiales marocaines de mettre en œuvre les diligences relatives aux événements post clôture. Il en résultait une incertitude significative relative à la valorisation des titres de participation et des avances qui s'y attachent.*

Le 29 octobre 2010 l'Assemblée Générale s'est réunie et a pris connaissance de notre rapport d'alerte ainsi que des mesures présentées par le conseil d'administration de la société. Cette assemblée générale n'a pas statué sur les comptes sociaux au 31 décembre 2009.

Un report d'Assemblée au plus tard au 31 Janvier 2010 a été obtenu auprès du tribunal de commerce de Aix en Provence dans son ordonnance du 26 octobre 2010.

Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes.

- *Les états financiers annuels de la société LA PERLA WORLD ont été établis selon les méthodes comptables décrites à la note 2.1 de l'annexe, en retenant notamment le principe de la continuité d'exploitation. La continuité de l'exploitation de la société est fortement dépendante de la concrétisation des actions mentionnées à la note 1.4 de l'annexe. Aucun élément probant définitif ne permet à ce jour d'apprécier l'issue des actions mentionnées à la note 1.4 de l'annexe. Il résulte de cette situation des incertitudes significatives faisant peser un doute sur la continuité d'exploitation. En cas de dénouement défavorable de certaines ou de toutes les actions envisagées, l'application des règles et principes comptables français, dans un contexte normal de poursuite des activités concernant notamment l'évaluation des actifs et passifs, pourrait s'avérer inappropriée.*

En raison des faits exposés ci-dessus, nous ne sommes pas en mesure de certifier si les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société LA PERLA WORLD à la fin de cet exercice.

II. JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que nous ne formulons pas de justifications complémentaires à la description motivée de notre refus de certifier exprimé dans la première partie de ce rapport.

III. VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

La sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels appellent de notre part les mêmes constatations que celles formulées ci-dessus.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle, vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Paris, le 10 janvier 2011

JPA



Hervé PUTEAUX

SCP GVA



Muriel NOUCHY