



Société anonyme au capital de 160 470 000 euros

Siège social : 21-25 rue Balzac, 75008 Paris

422 800 029 RCS Paris

SIRET : 422 800 029 00023

# **DOCUMENT DE REFERENCE VALANT RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2008**



En application de son règlement général, notamment de l'article 212-13, l'Autorité des marchés financiers a enregistré le présent document de référence le 29 avril 2009 sous le numéro R.09-035. Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF. Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

L'enregistrement, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1-I du code monétaire et financier, a été effectué après que l'AMF a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique pas l'authentification par l'AMF des éléments comptables et financiers présentés.

## TABLE DES MATIERES

1.	PRESENTATION GENERALE DE LA SOCIETE.....	3
2.	APERÇU DES ACTIVITES .....	7
3.	RESULTATS ET SITUATION FINANCIÈRE DE LA SOCIÉTÉ.....	25
4.	FACTEURS DE RISQUES.....	32
5.	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION.....	45
6.	SALARIÉS .....	48
7.	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES .....	49
8.	OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS .....	50
9.	PLACE DE LA SOCIETE AU SEIN DU GROUPE COMMERZ REAL.....	53
10.	INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR.....	53
11.	TRÉSORERIE ET CAPITAUX .....	70
12.	RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES .....	74
13.	INFORMATION SUR LES TENDANCES.....	74
14.	PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE .....	74
15.	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE.....	75
16.	RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES.....	80
17.	INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE LA SOCIÉTÉ.....	85
18.	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES.....	203
19.	CONTRATS IMPORTANTS.....	221
20.	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS .....	223
21.	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC.....	229
22.	PERSONNES RESPONSABLES .....	229
23.	RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES .....	230
24.	DOCUMENTS PRESENTES OU SOUMIS A L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES DU 29 MAI 2009.....	231
25.	AUTRES DOCUMENTS .....	268

## 1. PRESENTATION GENERALE DE LA SOCIETE

CeGeREAL (la « **société** ») est une société d'investissement immobilier cotée (« **SIIC** ») créée en 2006 à l'initiative de son actionnaire majoritaire (« **Commerz Real Investmentgesellschaft mbH** » ou « **CRI** » ou « **Actionnaire Majoritaire** ») pour le compte du fonds hausInvest europa.

La société exerce une activité patrimoniale consistant à acquérir et à exploiter des actifs immobiliers de bureaux en vue de les louer principalement à de grandes entreprises de renommée nationale et internationale.

La société est propriétaire d'un patrimoine constitué de trois actifs immobiliers situés autour de Paris en "première couronne", dont la valeur globale d'expertise établie par l'évaluateur indépendant CB Richard Ellis Valuation a été estimée au 31 décembre 2008 à environ 938 millions d'euros (hors droits de mutation). Au 31 décembre 2008, les loyers se sont élevés à 57,9 millions d'euros (en IFRS).

Par sa capitalisation au 31 décembre 2008, la société se situerait au 17ème rang des foncières françaises bénéficiant du régime des SIIC. Elle se positionne sur le marché français comme l'une des rares sociétés foncières cotées dont le portefeuille est exclusivement composé d'actifs immobiliers de bureaux récents constituant ainsi un véhicule d'investissement original et spécialisé.

### **CHIFFRES CLES**

Les tableaux suivants présentent les principales données comptables et opérationnelles de la société pour les trois derniers exercices. Ces données sont extraites des comptes de la société pour l'exercice de neuf mois clos le 31 décembre 2006 et pour les exercices de douze mois clos les 31 décembre 2007 et 2008. Les comptes sont présentés en IFRS. Ces principales données comptables et opérationnelles doivent être lues à la lumière du Chapitre 3 "Examen de la situation financière de la société", ainsi que des notes y afférentes figurant au Chapitre 17 "Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de la société".

### **Compte de résultat individuel, présenté conformément au référentiel IFRS**

En milliers d'euros, sauf données par action

	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
	<i>12 mois</i>	<i>12 mois</i>	<i>9 mois</i>
Loyers nets	54 994	52 933	37 532
Charges administratives et autres charges et produits opérationnels	(3 038)	(1 998)	(1 793)
Variations de juste valeur des immeubles de placement	(93 748)	68 436	95 419
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>(41 792)</b>	<b>119 371</b>	<b>131 158</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>(17 601)</b>	<b>(17 380)</b>	<b>(13 766)</b>
<b>Charge d'impôts</b>	<b>165</b>	<b>165</b>	<b>163</b>
<b>RESULTAT NET</b>	<b>(59 228)</b>	<b>102 156</b>	<b>117 555</b>
<i>Résultat par action en euros</i>	<i>(4,44)</i>	<i>7,64</i>	<i>8,79</i>

## Bilan individuel, présenté conformément au référentiel IFRS

En milliers d'euros, sauf données par action

	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
<b><u>Actifs non courants</u></b>			
Immeubles de placement	938 410	1 031 900	963 000
Autres actifs non courants	6 675	2 339	4 479
<b>Total actif non courant</b>	<b>945 085</b>	<b>1 034 239</b>	<b>967 479</b>
<b><u>Actifs courants</u></b>			
Créances clients	13 348	19 825	19 496
Autres créances d'exploitation	3 104	2 964	7 972
Charges constatées d'avance	2 230	2 180	2 243
<b>Total des créances</b>	<b>18 682</b>	<b>24 969</b>	<b>29 711</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9 787	19 780	31 254
<b>Total trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>9 787</b>	<b>19 780</b>	<b>31 254</b>
<b>Total actifs courants</b>	<b>28 469</b>	<b>44 750</b>	<b>60 964</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>973 554</b>	<b>1 078 989</b>	<b>1 028 443</b>
<b><u>Capitaux propres</u></b>			
Capital	160 470	160 470	160 470
Primes et réserves	445 928	370 211	277 349
Résultat de l'exercice	(59 228)	102 156	117 555
<b>Capitaux propres</b>	<b>547 170</b>	<b>632 837</b>	<b>555 374</b>
<b><u>Passifs</u></b>			
Passifs non courants	379 231	399 286	419 101
Passifs courants	47 153	46 866	53 968
<b>Total des Passifs</b>	<b>426 385</b>	<b>446 152</b>	<b>473 069</b>
<b>Total capitaux propres et passifs</b>	<b>973 554</b>	<b>1 078 989</b>	<b>1 028 443</b>

## Tableau des flux de trésorerie, présenté conformément au référentiel IFRS

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie établis à partir des comptes de la société pour l'exercice de neuf mois clos le 31 décembre 2006 et pour les exercices de douze mois clos les 31 décembre 2007 et 2008. Les comptes sont présentés en IFRS :

En milliers d'euros, sauf données par action

	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
<b>Flux d'exploitation</b>			
Marge brute d'autofinancement	37 085	36 091	24 261
Variation de la dette d'exit tax	(22 491)	(22 492)	(22 492)
Variation des autres éléments de BFR	1 890	(114)	(7 716)
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles</b>	<b>16 484</b>	<b>13 486</b>	<b>(5 947)</b>
<b>Flux d'investissements</b>			
Acquisition	(260)	(463)	(21)
<b>Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement</b>	<b>(260)</b>	<b>(463)</b>	<b>(21)</b>
<b>Flux de financement</b>			
Augmentation nette des autres dettes financières à plus de un an	2	196	400
Acquisition d'actions propres	(164)	(96)	(217)
Distribution de dividendes	(26 056)	(24 596)	
<b>Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement</b>	<b>(26 218)</b>	<b>(24 497)</b>	<b>183</b>
<b>Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>(9 994)</b>	<b>(11 474)</b>	<b>(5 786)</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	19 780	31 254	37 040
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période</b>	<b>9 787</b>	<b>19 780</b>	<b>31 254</b>

### Actif Net Réévalué (ANR)

	31/12/2008	31/12/2007	Variation constaté entre le 31/12/2008 et le 31/12/2007	31/12/2006	Variation constaté entre le 31/12/2007 et le 31/12/2006
<b>ANR par action (hors droits)</b>	40,00 €	47,49 €	-15,77%	40,90 €	16,10%
<b>ANR par action (droits inclus)</b>	44,26 €	52,28 €	-15,34%	44,74 €	16,80%

Les modalités de détermination de l'ANR sont présentées au Paragraphe 3.3.3.

## Valorisation du portefeuille hors droits

Le portefeuille d'actifs immobiliers n'a pas subi de variation au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

*en milliers d'euros*

	31/12/2008	31/12/2007	Variation constatée entre le 31/12/2008 et le 31/12/2007	31/12/2006	Variation constatée entre le 31/12/2007 et le 31/12/2006
<b>Patrimoine immobilier</b>	938 410	1 031 900	-9,06%	963 000	7,20%

Les modalités de détermination de l'actif net réévalué et de valorisation du portefeuille sont détaillées au sein du paragraphe 3.3.3 « Evolution de l'Actif Net Réévalué (ANR) ».

## Ratios d'endettement et ratio de couverture des intérêts

	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
<u>Ratio d'endettement</u>			
Emprunt, part à plus d'un an / patrimoine réévalué	40%	37%	39%
<u>Ratio de couverture des intérêts</u>			
Revenu net immobilier / Charges d'intérêt	364%	351%	337%

Les ratios qui sont présentés ci-dessus, sont déterminés sur la base des comptes selon les normes françaises, hors le patrimoine immobilier qui est évalué à la juste valeur hors droit.

Les principaux ratios qui portent sur la structure financière concernent principalement les ratios d'endettement qui sont fournis également au sein du Paragraphe 11.1 « Informations sur les capitaux de la société » et au Paragraphe 17.1.1.1. « Comptes en normes IFRS pour l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2008 » - notes annexes 5.8 et 5.20.

*nota bene*

Les loyers nets correspondent aux loyers et autres prestations diminués des charges liées aux immeubles

Les comptes présentés en comparatifs au 31 décembre 2007 et 31 décembre 2006 ont été corrigés de façon à prendre en compte les corrections présentées en annexe des bilans individuels des exercices clos les 31 décembre 2008 et 2007, présentés conformément au référentiel IFRS.

## 2. APERÇU DES ACTIVITES

Les données chiffrées figurant dans le présent chapitre sont issues des comptes arrêtés par la société, pour l'exercice de 12 mois, clos le 31 décembre 2008 en normes IFRS (voir Chapitre 1 "Présentation générale de la Société").

## 2.1. POSITIONNEMENT

La société s'est positionnée sur le marché de l'investissement dans l'immobilier de bureaux comme un acteur spécialisé sur des actifs de première qualité tout en visant à optimiser leur rendement et à conserver des coûts de gestion maîtrisés.

- Un patrimoine d'actifs de première qualité composé exclusivement d'immeubles de bureaux.
- Une politique locative sélective fondée sur des baux "institutionnels" privilégiant des preneurs de premier rang.
- Une gestion fondée sur une logique d'externalisation.

## 2.2. STRATEGIE

La société a vocation à poursuivre la valorisation de son patrimoine immobilier et à développer son activité sur le marché de la location de bureaux en France en s'appuyant notamment sur l'expertise du groupe *Commerz Real*.

*Poursuivre la mise en valeur de son portefeuille immobilier par une politique locative réactive visant notamment à :*

- maintenir une politique de gestion locative efficace et réactive assurant à la société un excellent taux d'occupation (aucune vacance financière constatée en 2006, 2007 et 2008) ;
- optimiser le niveau des loyers de son portefeuille d'immeubles en fonction de l'évolution du marché de l'immobilier de bureaux en Ile-de-France, tant à l'occasion des renouvellements de baux arrivant à échéance que par un dialogue constructif avec ses clients, le cas échéant en anticipation des échéances locatives ; et
- demeurer vigilante sur le niveau qualitatif de son patrimoine et procéder à des investissements visant à conforter l'attractivité et la valeur de ses actifs immobiliers.

*A court terme la société pourrait étudier un processus d'expansion visant à acquérir un ou plusieurs autres actifs immobiliers*

A ce titre, la société envisagerait de privilégier l'acquisition d'ensembles immobiliers de bureaux d'une taille significative. Ces investissements pourraient éventuellement être réalisés par la société agissant seule ou en coopération avec CRI pour le compte des fonds qu'elle gère, et/ou d'autres grands investisseurs (compagnie d'assurance, fonds d'investissements...) dans le cadre de partenariats.



## **2.3. PRESENTATION DU MARCHE DE L'IMMOBILIER DE BUREAUX ET POSITIONNEMENT CONCURRENTIEL**

### **2.3.1. Présentation du marché de l'immobilier de bureaux**

*Positionnement en Europe du marché des bureaux situés à Paris et en Ile-de-France*

Avec un parc de bureaux qui approche les 50 millions de m<sup>2</sup>, Paris et sa région constituent le premier pôle tertiaire européen. La principale concurrente de Paris est Londres avec plus de 20 millions de m<sup>2</sup> de surfaces de bureaux, suivie par Berlin (17 millions de m<sup>2</sup>), Bruxelles (12 millions de m<sup>2</sup>), Francfort (11 millions de m<sup>2</sup>), Stockholm (10 millions de m<sup>2</sup>), Madrid (10 millions de m<sup>2</sup>) et Milan (9 millions de m<sup>2</sup>) (Source : Cushman & Wakefield Healey & Baker).

*Marché locatif*

Le marché locatif francilien est aussi le premier d'Europe, ce qui est cohérent avec la taille de son parc construit. Il bénéficie de surcroît de la grande diversification sectorielle de ses utilisateurs, caractéristique qui a favorisé un développement équilibré de ce marché. Le marché locatif francilien apparaît solide avec un taux de vacance de l'ordre de 5,4% au 1<sup>er</sup> janvier 2009.

Bien qu'en recul par rapport aux deux années précédentes, le marché des grandes surfaces (de plus de 5 000 m<sup>2</sup>) est resté actif, totalisant 43 % du volume placé.

*Investissement*

Selon CBRE, avec 12,5 milliards d'euros en 2008, les volumes échangés sur le marché français de l'investissement en immobilier d'entreprise banalisé ont quasiment été divisés par deux sur un an, retrouvant les niveaux des années 2000-2004.

### **2.3.2. Positionnement concurrentiel**

La société est en concurrence avec toute société française ou étrangère visant à acheter et gérer des immeubles ayant le même profil que son portefeuille actuel : sociétés foncières, gestionnaire de fonds immobiliers, institutions financières, etc.

## **2.4. DESCRIPTION DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE**

### **2.4.1. Patrimoine immobilier**

Le patrimoine de la société se compose de trois ensembles de bureaux situés autour de Paris dans les Hauts de Seine, à La Défense et à Boulogne-Billancourt ainsi que dans le Val de Marne, à Charenton-le-Pont, dans des zones d'affaires connaissant un développement rapide bénéficiant tout à la fois de leur proximité de Paris, d'une excellente accessibilité et d'une bonne desserte par les transports en commun.

Chacun de ces trois actifs est d'une taille significative, avec une surface totale unitaire comprise entre 30 000 et 50 000 m<sup>2</sup> environ. La surface locative totale de bureaux des trois actifs s'élevait à environ 119.500 m<sup>2</sup> au 31 décembre 2008.

Ils sont situés respectivement au 20 avenue André Prothin, 92127 Paris-La Défense 4 (Tour Europlaza), au 34 Quai du Point du Jour, 92104 Boulogne-Billancourt (Arcs de Seine) et au 4 et 5 Quai de Bercy et Rue de l'Arcade, 3 Quai de Bercy et Avenue de la Liberté, 1bis Avenue de la Liberté et 12 rue de l'Arcade, 94220 Charenton-le-Pont (Rives de Bercy).

Ces ensembles immobiliers sont très "visibles" tant par leur localisation proche de grands axes (boulevard circulaire de La Défense, Quai de Seine et Autoroute A5) que par leur architecture moderne. Construits ou entièrement rénovés entre 1998 et 2003, ces trois ensembles immobiliers offrent un niveau élevé de qualité et de prestations :

- équipements techniques modernes (climatisation, systèmes de sécurité, groupes électrogènes...);
- disponibilité de parkings en nombre suffisant (environ 1 pour 50 m<sup>2</sup> de surfaces de bureaux en moyenne);
- surfaces annexes correspondant aux attentes de grandes entreprises et de leurs salariés (espaces d'archivage, restaurant d'entreprise, auditorium ou salle de sport...).

S'agissant d'immeubles de taille importante, de construction ou restructuration récente, les charges d'exploitation immobilières inhérentes à ces ensembles les rendent particulièrement attractifs au regard des prestations fournies (voir également Paragraphe 2.4.2 "Activité locative" (refactorations aux locataires)).

La société détient la pleine propriété de ses immeubles et dispose à ce titre d'une complète maîtrise de leur exploitation et de leur développement. Elle considère pouvoir faire évoluer l'exploitation de ses immeubles en fonction des demandes et attentes des locataires (conversion de surfaces mono utilisateur en surfaces multi locataires par exemple) (voir également Paragraphe 10.1.5 "Historique de la société et opérations de fusion").

La valeur du patrimoine est passée de 1032M€ au 31 décembre 2007 à 938M€ au 31 décembre 2008, principalement du fait de la hausse des taux de rendements retenus par l'expert indépendant qui sont passés de 5.03% à 5.79% en moyenne sur le portefeuille

Ces immeubles présentent de nombreux avantages qui en font des actifs très recherchés et facilement loués notamment du fait de leur emplacement dans des quartiers de bureaux très prisés, et de leur conception récente et moderne. Le taux d'occupation financière est optimal étant égal à 100% en 2006 et 2007. En 2008, les trois ensembles immobiliers ont maintenu un taux d'occupation financière de 100%. Au 31 décembre 2008, la Tour Europlaza affiche une vacance physique de 8.700 m<sup>2</sup> apparue au 4<sup>ème</sup> trimestre 2008.

Ces actifs immobiliers sont actuellement loués à une vingtaine de locataires. Ces derniers sont des entreprises de renommée nationale et internationale (tels que notamment Bouygues Télécom, Crédit Foncier de France, Cap Gemini, GE Capital et TF1), ce qui permet en particulier à la société de réduire le risque lié au non paiement des loyers (voir également Paragraphe 4.1.2 "Risques liés à l'exploitation").

Au 31 décembre 2008, la surface locative totale du patrimoine immobilier de la société s'élevait à environ 126.415 m<sup>2</sup> pour une valeur globale d'expertise d'environ 938.410.000 euros (hors droits de mutation). Cette valeur a été obtenue en retenant deux méthodes d'estimation : d'une part, la méthode par capitalisation du revenu, qui a été privilégiée, et, d'autre part, la méthode par comparaison, qui a été utilisée à titre de recoupement (voir également Section 20.1 "Synthèse des rapports d'évaluation de l'immobilier de bureaux").

Le tableau suivant présente la répartition du portefeuille immobilier de la société en termes de valeur d'expertise et de surface locative brute par site au 31 décembre 2008, ainsi que les loyers qu'il a générés au cours de la période indiquée :

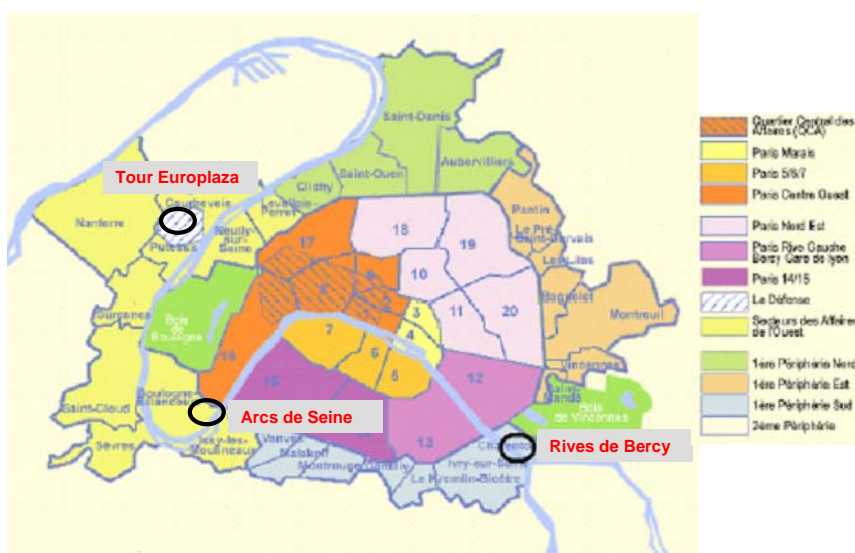
Actifs	Valeur d'expertise au 31 décembre 2008 (hors droits)		Surface locative brute** au 31 décembre 2008		Loyers annuels HT	
	(millions d'€)	(%)	(m <sup>2</sup> )	(%)	(en K€)	(%)
Tour Europlaza (1999*)	425,29	45,32	49 322	39,02	21 655	37,38
Arcs de Seine (2000*)	349,67	37,26	45 151	35,72	24 507	42,30
Rives de Bercy (2003*)	163,45	17,42	31 942	25,27	11 771	20,32
<b>Total</b>	<b>938,41</b>	<b>100</b>	<b>126 415</b>	<b>100</b>	<b>57 933</b>	<b>100</b>

\* Année de construction ou de réhabilitation

\*\* La surface locative brute comprend la surface des bureaux et archives et les quotes-parts de parties communes

Source : CBRE

Les trois actifs composant le patrimoine de la société sont situés autour de Paris dans les Hauts de Seine, à La Défense, à Boulogne-Billancourt et dans le Val de Marne.



Les actifs de la société présentent de nombreuses qualités répondant aux besoins des locataires les plus exigeants. La politique de la société tendant à une meilleure valorisation de ses actifs se traduit par un taux d'occupation proche de 100% sur ses trois actifs immobiliers depuis 2003. Les trois ensembles immobiliers exploités par la société présentent les caractéristiques principales suivantes :

#### 2.4.1.1. *Tour Europlaza*

Cet immeuble a été construit en 1972. A cette date, cet ensemble immobilier était connu sous le nom de Tour Septentrion. Des travaux d'aménagement et de rénovation importants ont eu lieu en 1998-1999, il bénéficie encore de la garantie décennale. La tour a alors été rebaptisée Tour Europlaza. Ces travaux ont permis de faire de cet ensemble immobilier, un immeuble très moderne. La Tour Europlaza est composée de deux bâtiments de 4 et 31 étages.

Situé au cœur de La Défense, à 10 km à l'ouest de Paris, cet ensemble immobilier bénéficie notamment de sa position géographique qui le rend facilement accessible depuis Paris et les aéroports parisiens. La Défense est très bien desservie par les transports en commun (ligne 1 du métro et RER ligne A) ainsi que par le réseau routier et autoroutier (A14, A86, D131 et N314). En outre, les deux aéroports Roissy Charles de Gaulle et Orly sont accessibles en moins d'une heure depuis cet ensemble immobilier.

La photographie ci-dessous présente la façade de l'immeuble Europlaza :



La carte ci-dessous présente la situation de la Tour Europlaza et le réseau routier pouvant y conduire :



Cet immeuble bénéficie du dynamisme du quartier d'affaires de La Défense qui est toujours en cours d'extension. Les immeubles plus anciens font, quant à eux, l'objet de rénovations régulières, de sorte que La Défense reste l'un des quartiers d'affaires les plus modernes et les plus recherchés par les entreprises.

Le parc de bureaux de La Défense s'établit à 4,7 millions de m<sup>2</sup> pour l'ensemble du périmètre, soit près de 10% du parc francilien. L'offre immédiate est majoritairement concentrée dans le quartier des affaires de La Défense et ses zones d'influences (78%).

L'environnement immédiat de la Tour Europlaza se compose d'immeubles de bureaux et de centres commerciaux (dont le CNIT et le centre commercial "Les 4 Temps"). Les principales entreprises qui disposent de locaux aux alentours de l'immeuble Europlaza sont des multinationales telles que General Electric, AXA, BNP Paribas, Total, Société Générale ou encore EDF.

Les deux bâtiments constituant la Tour Europlaza représentent une surface locative brute de 49 322 m<sup>2</sup>. La surface occupée par les bureaux s'élève à 47 567 m<sup>2</sup>, le solde (1 755 m<sup>2</sup>) se composant d'espaces d'archivage. Il y a également 715 emplacements de parkings.

Cet ensemble immobilier bénéficie d'équipements modernes (climatisation, protection incendie, vidéosurveillance). Les locataires bénéficient en outre de prestations telles qu'un auditorium, des salles de réunions, une salle de sport, un restaurant de direction, un restaurant interentreprises, une cafétéria ainsi qu'un poste de sécurité ouvert 24h/24.

L'immeuble est facilement divisible par étage et chaque étage peut être divisé et compartimenté en fonction des besoins et demandes des locataires.

Parmi les locataires occupant actuellement la Tour Europlaza, plusieurs sont des entreprises de renommée internationale et nationale (General Electric, Cap Gemini, Lexmark, Galderma). Les locataires les plus importants, en termes de loyers perçus en 2008, sont Cap Gemini Telecom, Cap Gemini France (entités de la multinationale Cap Gemini, société cotée sur l'Eurolist d'Euronext Paris, l'un des leaders mondiaux de la prestation de conseil et de services informatiques, noté BBB- par Standards & Poor's en mars 2009), GE Capital (entité de la multinationale américaine présente depuis plus de 50 ans en France, société cotée au New York Stock Exchange, très présente dans le secteur de l'énergie, de la santé et des services financiers, notée AA+ par Standards & Poor's en mars 2009) et Galderma (une société créée en 1981 par les multinationales Nestlé et l'Oréal, l'un des spécialistes mondiaux des produits dermatologiques).

La photographie ci-dessous donne un aperçu des locaux de la Tour Europlaza :



Cet ensemble immobilier présente ainsi de nombreux avantages. L'actif est détenu en pleine propriété, y compris le terrain sur lequel il est bâti (absence de division en volume), et l'état général de sa structure et de ses aménagements intérieurs est excellent. Il est facilement accessible notamment depuis le boulevard circulaire et le nombre d'emplacements de parking est, en outre, important pour La Défense (une place pour 66 m<sup>2</sup>). Il a toujours été presque entièrement loué depuis sa rénovation en 1998-1999.

Dans le cadre de la construction par AVIVA/Hines d'une tour dénommée « Carpe Diem » dans le voisinage de l'immeuble « Europlaza », CeGeREAL a signé une promesse de constitution de servitudes en date du 4 décembre 2008 aux termes de laquelle CeGeREAL promet de consentir, sous diverses conditions suspensives, des servitudes au profit de la tour « Carpe Diem » moyennant une contrepartie financière d'un montant de 7.000.000 euros. La tour « Carpe Diem » comporterait 33 étages pour une hauteur de 166 mètres et représenterait environ 47.000 m<sup>2</sup> de SHON. A la date du présent document de référence, certaines des conditions suspensives n'ont pas été réalisées. Il n'y a donc pas eu d'impact sur les comptes de la société à ce jour.

#### **2.4.1.2. Arcs de Seine**

La construction de cet ensemble de trois immeubles de respectivement 8, 7 et 5 étages s'est achevée en 2000. Cet ensemble immobilier est édifié sur une parcelle de 15 987 m<sup>2</sup> et se compose de trois bâtiments indépendants, construits autour d'un parc privatif, d'une surface totale de 45 151 m<sup>2</sup> intégrant 43 246 m<sup>2</sup> de bureaux, un auditorium de 906 m<sup>2</sup> (298 places), un restaurant d'entreprise, des locaux réservés à l'archivage de 999 m<sup>2</sup> et 942 emplacements de parking.

Cet ensemble immobilier est détenu en pleine propriété, y compris le terrain sur lequel il est bâti, étant toutefois précisé que 240 emplacements de parking dépendent d'un immeuble situé dans la Zone d'Aménagement Concertée ("ZAC") du Point du Jour et ont fait l'objet d'une division en volume.

La photographie ci-dessous présente la façade de l'immeuble Arcs de Seine :

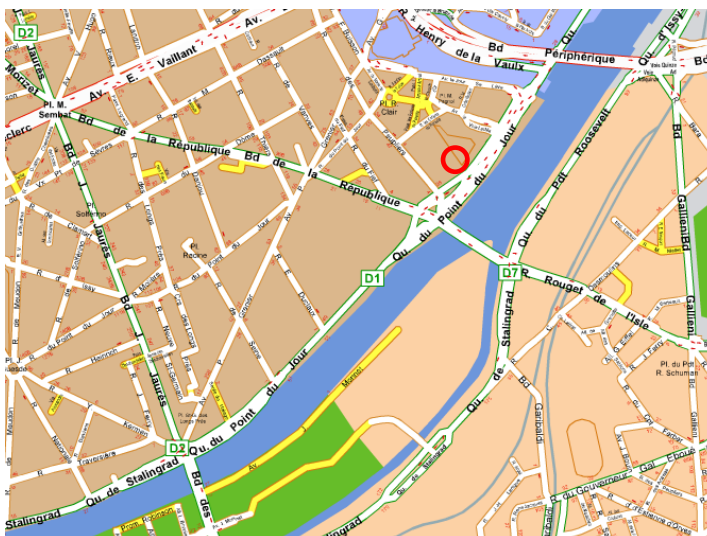


Situé sur la commune de Boulogne-Billancourt et plus précisément sur la ZAC du Point du Jour, importante zone de bureaux faisant face à Issy-les-Moulineaux. Cet ensemble immobilier se trouve dans une zone bénéficiant déjà de l'implantation de nombreuses entreprises actives dans le secteur des services (publicité, audiovisuel, télécommunication). TF1, Canal + ou encore Neuf Télécom disposent de locaux situés à proximité.

Arcs de Seine bénéficie d'une bonne desserte par les transports en commun (ligne 9 du métro, lignes de bus n° 126, 189 et 289, tramway T2) et le réseau routier (proximité du boulevard périphérique) des aéroports de Roissy - Charles-de-Gaulle et Orly se trouvent à moins de 45 minutes de cet ensemble immobilier. Le centre de Paris est facilement accessible par les quais de Seine.



La carte ci-dessous présente le réseau routier pouvant conduire à l'ensemble immobilier Arcs de Seine :



L'environnement immédiat d'Arcs de Seine se compose d'immeubles de bureaux et d'habitations.

L'ensemble a été édifié sur un site appartenant auparavant à Renault. Les bâtiments A et C ont fait l'objet d'une rénovation lourde. Le bâtiment B a fait l'objet d'une construction. Les travaux ont eu lieu entre fin 1999 et fin 2000.

Le bâtiment A a été livré en décembre 2000. Il se compose de huit étages. Il était auparavant occupé par Renault et a été entièrement rénové. Il possède une entrée indépendante au 20, quai du Point du Jour. Sa surface locative est de 25 547 m<sup>2</sup>. Il dispose également d'un auditorium de 298 places.

Le bâtiment B, quant à lui, a été livré fin 2000. Il se compose de sept étages. Il possède, lui aussi, une entrée indépendante située au 18, quai du Point du Jour. Sa surface locative est de 9 033 m<sup>2</sup>.

Le bâtiment C, enfin, a été livré au quatrième trimestre 1999. Depuis sa rénovation, qui a consisté notamment à bâtir deux étages supplémentaires, il s'élève sur cinq étages. Il possède également une entrée indépendante située 1, place Abel Gance. Sa surface locative est de 10 571 m<sup>2</sup>.

De construction récente (et bénéficiant encore de la garantie décennale), cet ensemble immobilier bénéficie d'équipements modernes permettant de répondre aux attentes des locataires (climatisation, protection incendie, vidéo-surveillance). Les locataires bénéficient en outre de prestations telles qu'un auditorium moderne entièrement équipé, des salles de réunions, un restaurant de direction, un restaurant inter-entreprises, une cafétéria et un poste de sécurité ouvert 24h/24. La conception des bureaux est de grande qualité. L'organisation de chaque étage a été pensée de façon à offrir la meilleure configuration opérationnelle. Les surfaces disponibles sont modulables pour mieux répondre aux besoins des locataires. La hauteur sous plafond varie entre 2,70 m et 3,44 m (pour le rez-de-chaussée).

Les locaux sont actuellement loués à trois entreprises de renommée nationale et, pour certaines, internationale : TF1 (l'un des premiers groupes audiovisuels européens avec notamment la première chaîne généraliste française en terme d'audience), Bouygues Telecom (l'un des trois premiers opérateurs français de téléphonie mobile) et Boursorama (l'un des premiers courtiers en ligne et site d'information financière sur Internet en France). Le taux d'occupation d'Arcs de Seine est de 100% depuis 2003.

D'une manière générale, cet ensemble immobilier est en excellent état. Des travaux de désamiantage ont été réalisés par la société Intertam au moment de la rénovation et aucune trace de légionelle n'a été décelée sur le site (rapport d'expertise de la société Henkel en date du 4 avril 2005).

#### **2.4.1.3. Rives de Bercy**

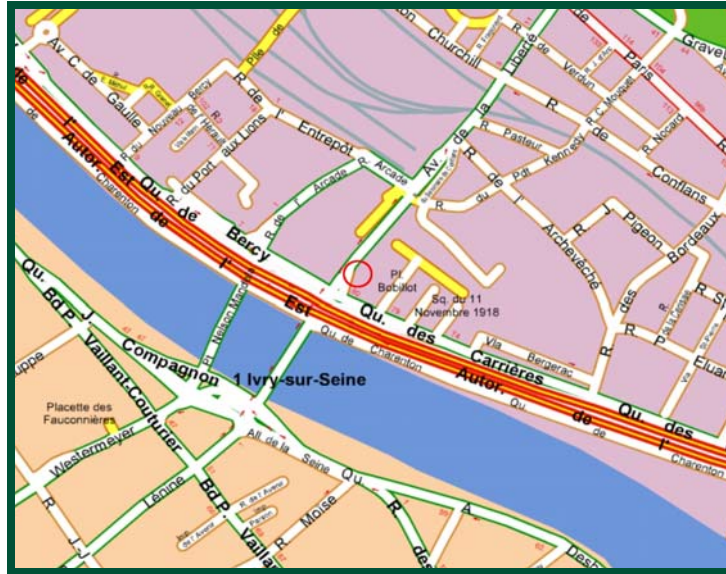
Achevé en 2003, Rives de Bercy est un ensemble d'immeubles de bureaux situé à Charenton-le-Pont à 5,5 km à l'Est de Paris, d'une surface totale de 31 942 m<sup>2</sup> sur un terrain de 16 374 m<sup>2</sup>, répartis sur sept étages et deux niveaux sous-terrains, possédant un restaurant et une cafétéria d'entreprises, une salle de sport, des salles de réunion, un auditorium et 657 emplacements de parking.

La photographie ci-dessous présente la façade de l'immeuble :



La carte ci-dessous présente le réseau routier pouvant conduire à l'ensemble immobilier :





L'ensemble immobilier Rives de Bercy bénéficie d'une excellente desserte routière permettant de relier rapidement le boulevard périphérique avec les Portes de Bercy et de Charenton à moins de 2 km et l'autoroute A4 à moins de 1 km du site. Le site se trouve à proximité des transports en commun (ligne 8 du métro).

Cet immeuble se présente sous la forme d'une série d'ailes. Deux ailes sont reliées entre elles par des passerelles suspendues. Il y a deux niveaux de sous-sols qui ont été aménagés en parking.

La réception de l'immeuble se trouve sur le quai de Bercy et se présente sous la forme d'un hall d'accueil monumental. A gauche et à droite de cet accueil se trouvent des voies d'accès aux bureaux, au restaurant d'entreprise, à la cafétéria, à des espaces de réunions et de détente et à l'auditorium. Les bureaux se trouvent sur trois ailes de l'immeuble.

L'ensemble immobilier bénéficie par ailleurs d'équipements modernes de grande qualité tels qu'un auditorium équipé de systèmes modernes permettant de réaliser des présentations et d'accueillir des conférences ; des espaces de détente destinés aux employés et à leurs invités ; des salles de réunion et de formation, dont la taille et les équipements varient d'une salle à l'autre, ce qui permet une grande adaptabilité aux besoins des locataires ; ou encore une salle de sport.

Les terrasses sont, pour certaines, recouvertes de pelouses. Elles offrent une vision panoramique sur l'immeuble et ses alentours. Certaines parties des espaces verts sont aménagées dans le style des jardins japonais.

Cette construction moderne est louée depuis 2003 à un seul locataire. Son volume peut cependant être modulé pour accueillir plusieurs locataires. Elle est en excellent état général. Cet immeuble est en outre très visible depuis l'autoroute A4.

Son occupant actuel, le Crédit Foncier de France, filiale du groupe Caisse d'Epargne, est une banque spécialisée dans le financement immobilier notée AA par Standards & Poor's en 2008. Depuis sa mise en location, le taux d'occupation de cet ensemble immobilier est de 100%.

Cet immeuble n'a pas fait l'objet d'analyse visant à rechercher la présence d'amiante dans la mesure où sa construction est intervenue après l'entrée en vigueur de la réglementation interdisant l'utilisation, l'importation et la vente de matériaux contenant de l'amiante. De plus, aucune trace de légionelle n'a été décelée sur le site (rapport d'expertise du Laboratoire de Contrôle des Fluides et Matériaux en date du 18 février 2005).

#### 2.4.2. Activité locative

La société a privilégié, dans la mesure du possible, la conclusion de baux commerciaux avec, le plus souvent, des échéances de six ou neuf ans, qui prévoient, sauf exception, le transfert à la charge du locataire de l'ensemble des coûts d'exploitation, d'entretien et de certaines réparations de l'immeuble loué ainsi que les taxes liées à l'actif immobilier qui sont le plus souvent refacturées aux locataires. La majorité des baux actuels correspond à des baux dits "double net", ne laissant à la charge du bailleur que les dépenses de l'article 606 du Code civil.

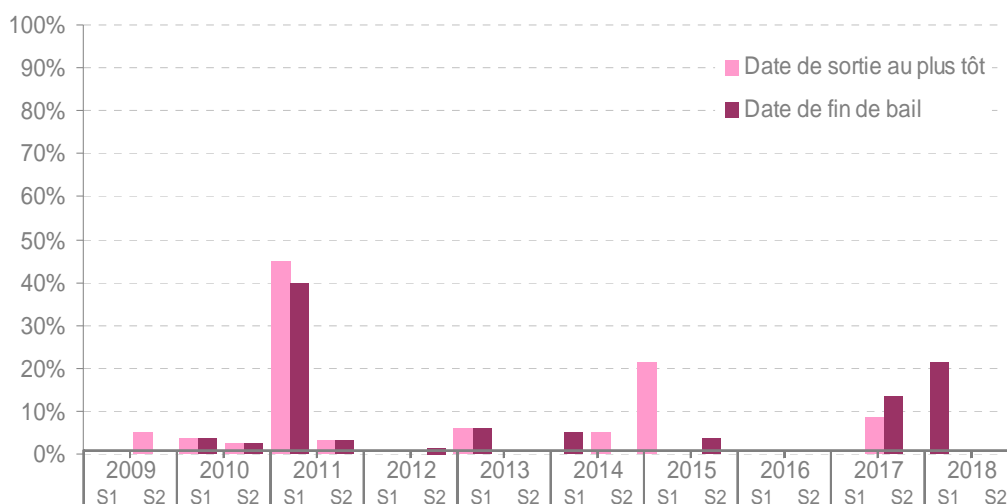
La société a choisi de se concentrer sur des entreprises de renommée nationale ou internationale (Bouygues Telecom, Crédit Foncier de France, Cap Gemini, GE Capital, TF1...) à la recherche de surfaces importantes et de locaux disposant d'équipements modernes. A la date du présent document de référence, ces locataires ont offert historiquement un risque de défaillance très limité.

En 2008, la société a enregistré 57,9 millions d'euros de loyers (en IFRS). Au cours de l'année 2007, le montant des loyers s'élevait à 56,7 millions d'euros (en IFRS).

L'activité de la société est stable. La société n'a rencontré aucune difficulté particulière au cours de l'exercice social clos le 31 décembre 2008.

La société dispose ainsi d'une bonne répartition de ses échéances locatives. Le graphique ci-dessous présente la répartition de la masse locative au 31 décembre 2008 en fonction des échéances des baux et de la prochaine date permettant leur résiliation anticipée.

Graphique de la répartition des échéances locatives



N.B. : « Date de sortie au plus tôt » signifie la date de fin de bail et/ou la faculté de résiliation triennale du locataire.

La société considère par ailleurs que la taille et la localisation de ses actifs alliées à la qualité des prestations offertes et des aménagements réalisés sont des atouts importants pour les locataires de nature à favoriser le renouvellement des baux à leur échéance. La société estime qu'en cas de départ d'un locataire occupant une surface importante, elle pourrait augmenter le nombre de ses locataires en convertissant des surfaces mono utilisateur en surfaces multi locataires. La société loue ses actifs principalement à de grandes entreprises de renommée nationale et internationale telles que Bouygues Télécom, Cap Gemini, Crédit Foncier de France, GE Capital, TF1. Au 31 décembre 2008, la société était titulaire de 23 baux.

#### 2.4.2.1. Principaux locataires

Les locataires de la Société sont pour l'essentiel des grandes entreprises de renommée nationale ou internationale.

##### **Ventilation des loyers par immeuble au 31 décembre 2008**

	Loyers IFRS	
	milliers d'€	%
Arcs de Seine	24 507	42,30%
Europiazza	21 655	37,38%
Rives de Bercy	11 771	20,32%
<b>Total</b>	<b>57 933</b>	<b>100,00%</b>

#### 2.4.2.2. Structure des baux et des loyers

##### *Durée*

La totalité des baux consentis par la société dans le cadre de son activité sont des baux commerciaux. Leur durée est généralement de neuf ans. Si le bailleur est tenu par la durée minimale fixée au bail, le preneur dispose en revanche, sauf stipulation contraire du bail, d'une faculté de résiliation du bail à l'issue de chaque période triennale sous condition de donner congé au moins six mois avant la fin de la période en cours, même si la plupart des baux prévoient une renonciation des locataires à donner congé à la fin du premier renouvellement.

##### *Faculté de renégociation des loyers*

En règle générale, et sous réserve des mécanismes d'augmentation légale du loyer en fonction de la variation de l'indice ICC, les loyers déterminés lors de la conclusion du bail ne peuvent faire l'objet de réévaluation pendant la durée initiale de celui-ci, sauf circonstances exceptionnelles.

Le tableau suivant présente les dates d'expiration des baux relatifs au portefeuille immobilier de la société pour la période courant de 2009 à 2018.

en millions d'euros

Date au plus tôt (fin de bail ou congé)					Date en fin de bail			
Semestre	Nombre de baux	Loyer au 31/12/2008	% nombre de baux	% du loyer total	Nombre de baux	Loyer au 31/12/2008	% nombre de baux	% du loyer total
S1-2009	0	-	0%	0%	0	-	0%	0%
S2-2009	4	2.95	24%	5%	0	-	0%	0%
S1-2010	1	2.13	6%	4%	1	2.13	6%	4%
S2-2010	1	1.37	6%	2%	1	1.37	6%	2%
S1-2011	4	25.88	24%	45%	3	23.05	18%	40%
S2-2011	2	1.91	12%	3%	2	1.91	12%	3%
S1-2012	0	-	0%	0%	0	-	0%	0%
S2-2012	0	-	0%	0%	1	0.79	6%	1%
S1-2013	1	3.42	6%	6%	1	3.42	6%	6%
S2-2013	0	-	0%	0%	0	-	0%	0%
S1-2014	0	-	0%	0%	1	2.83	6%	5%
S2-2014	2	2.91	12%	5%	0	-	0%	0%
S1-2015	1	12.45	6%	21%	0	-	0%	0%
S2-2015	0	-	0%	0%	3	2.16	18%	4%
S1-2016	0	-	0%	0%	0	-	0%	0%
S2-2016	0	-	0%	0%	0	-	0%	0%
S1-2017	0	-	0%	0%	0	-	0%	0%
S2-2017	1	4.92	6%	8%	3	7.83	18%	14%
S1-2018	0	-	0%	0%	1	12.45	6%	21%
S2-2018	0	-	0%	0%	0	-	0%	0%
Total	17	57.93	100%	100%	17	57.93	100%	100%

Pour l'ensemble des baux, le loyer de base est contractuellement indexé, conformément aux dispositions réglementaires en vigueur, sur l'indice ICC publié par l'INSEE permettant une revalorisation annuelle du montant du loyer.

Les baux prévoient que les loyers sont indexés au 1<sup>er</sup> janvier de chaque année ou à la date anniversaire du bail.

#### *Refacturation aux locataires*

Sauf exception, les loyers sont nets de toutes charges, les preneurs devant notamment rembourser au bailleur la quote-part d'impôts et taxes afférente aux locaux loués, les primes d'assurance de l'immeuble et les honoraires du gestionnaire de l'immeuble.

Concernant la prise en charge des travaux, la plupart des baux prévoit que le preneur supportera le coût des travaux de mise en conformité des locaux loués avec toute nouvelle législation ou réglementation. Toutefois, certains baux mettent à la charge du bailleur les travaux de mise en conformité touchant à la structure. Le bailleur conserve, dans la majorité des cas, la charge des grosses réparations telles que définies à l'article 606 du Code civil (sauf pour les certains baux).

Enfin, la société supporte l'ensemble des charges qu'elle ne refacture pas à ses locataires (notamment les charges relatives aux locaux vacants et les coûts relatifs à des gros travaux réalisés dans les actifs immobiliers).

YXIME établit chaque année un budget de charges générales, un budget Restaurant Inter-Entreprises (RIE) et un budget travaux. Les dépenses de travaux pouvant être récupérées auprès des locataires sont incorporées au budget de charges générales. Ce budget inclut aussi les primes d'assurances et les honoraires de gestion d'YXIME.

Les charges générales sont réparties selon un tableau d'affectation des surfaces qui attribue aux locataires une quote-part des surfaces du RIE.

La principale source de charges concerne le poste entretien et maintenance qui représente 34% du budget de charges générales 2008 d'Europlaza et de celui d'Arcs de Seine. Du fait de ses caractéristiques d'immeuble de grande hauteur (IGH), Europlaza est plus coûteux en charges qu'Arcs de Seine. Néanmoins, la société estime qu'Europlaza se situe à un niveau de charges compétitif par rapport aux IGH concurrents.

Le tableau ci-dessous présente les impôts et taxes supportés par la société au titre de chacun des immeubles (les montants sont inchangés depuis 2006). Ces charges sont intégralement refacturées aux locataires.

#### **TAXES SUR LES IMMEUBLES 2006, 2007 & 2008**

en milliers d'euros

<b>Ventilation par immeuble de la taxe sur les bureaux</b>			
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Europlaza	474	474	474
Arcs de Seine	452	452	452
Rives de Bercy	172	172	172
<b>Total</b>	<b>1 098</b>	<b>1 098</b>	<b>1 098</b>

en milliers d'euros

<b>Ventilation par immeuble de la taxe foncière</b>			
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Europlaza	808	786	762
Arcs de Seine	881	858	590
Rives de Bercy	720	702	682
<b>Total</b>	<b>2 409</b>	<b>2 346</b>	<b>2 034</b>

Les immeubles ayant été récemment construits ou restructurés, les dépenses de travaux non récupérables sont faibles.

#### *Faculté de résiliation triennale*

Certains baux stipulent que le preneur renonce à la faculté de résiliation triennale. Les autres baux prévoient que le preneur aura la faculté de résilier le bail à l'expiration de chaque période triennale.

#### *Cession du droit au bail*

La totalité des baux prévoit que la cession du droit au bail est interdite sauf à l'acquéreur du fonds de commerce du preneur et précise que le preneur reste garant solidaire du paiement du loyer et des charges et du respect des clauses et conditions du bail pendant la durée résiduelle du bail. En outre, les baux prévoient que le cessionnaire est garant solidaire du paiement des charges locatives du cédant pendant 5 ans à compter de l'acte de cession. La majorité des baux prévoit également que le bailleur peut s'opposer à la cession si l'acquéreur ne présente pas une surface financière équivalente à celle du preneur ou ne rapporte pas le cautionnement conjoint et solidaire d'un tiers ayant une notation Standard & Poors A+. De plus, certains baux étendent la solidarité du preneur pour le paiement du loyer et des charges aux deux renouvellements suivant la date d'expiration du bail.

### *Faculté de sous-location*

De même, la totalité des baux interdit la sous-location sauf à usage exclusif de bureaux commerciaux et à une société du groupe du preneur. Il est également prévu que le preneur et le sous-locataire sont solidairement responsables à l'égard du bailleur et que la durée de la sous-location est limitée à celle du bail principal. Toutefois, certains baux autorisent la sous-location à une société ne faisant pas partie du groupe du preneur. Certains baux conclus réservent au bailleur le droit de refuser dans un certain délai le candidat sous-locataire mais seulement pour motif raisonnable dûment justifié. Certains de ces baux ajoutent que, en cas de sous-location à une société n'appartenant pas au groupe, la durée de ladite sous-location ne peut excéder deux ans.

### *Destruction totale des locaux*

Par ailleurs, en cas de destruction totale des locaux, la majorité des baux prévoit leur résiliation. Cependant, certains baux prévoient la possibilité pour le bailleur de faire procéder à la reconstruction des locaux loués dans un certain délai à compter de la destruction.

### *Destruction partielle des locaux*

La majorité des baux prévoit qu'en cas de destruction partielle des locaux loués, si la durée des travaux excède une durée de 12 ou 18 mois selon les baux, le bailleur et le preneur pourront résilier le bail et, qu'à défaut d'une telle résiliation, si les travaux sont réalisés, le preneur peut demander une réduction de loyer en raison de sa privation de jouissance.

### *Indemnité en cas de résiliation*

Certains baux stipulent qu'en cas de résiliation du bail à la prochaine échéance triennale, le preneur devra verser une indemnité au bailleur.

### *Franchises de loyer*

Conformément aux usages du marché de la location immobilière de bureaux, il arrive que la société accorde certains avantages à ses locataires. Notamment, elle peut accorder des franchises de loyers à l'occasion de la conclusion ou du renouvellement d'un bail. Le montant de ces franchises était de 7.339.264 euros en 2008.

en euros

<b>FRANCHISES ACCORDEES EN 2008</b>	
BOURSORAMA	185 673
GE	3 855 294
GALDERMA	1 242 185
UNIBIENS	269 789
CFF	1 786 323
<b>TOTAL</b>	<b>7 339 264</b>

### *Garantie*

Certains baux exigent du preneur la remise d'une garantie de la société mère.

## **2.4.3. Organisation opérationnelle**

Le conseil d'administration de la société et les différents comités qui lui sont rattachés contrôlent la mise en œuvre par CRI de la politique qu'ils définissent en matière d'*asset management* ainsi que des différentes missions d'administration déléguées à CRI (voir Section 2.4 "Description de l'activité de la société" et Section 8.1 "Contrats avec CRI").

L'organisation opérationnelle de la société repose tant sur les compétences de son conseil d'administration, de sa direction générale et de son personnel que sur celles des prestataires à qui la société a choisi de confier la mise en œuvre de certaines missions sous sa supervision.

Cette organisation assure ainsi à la société une plus grande souplesse dans son fonctionnement et lui permet de maîtriser ses frais de gestion.

CRI assure, sous le contrôle du conseil d'administration de la société et des différents comités, la mise en œuvre de la politique définie en matière d'*asset management* et différentes missions d'administration (contrôle financier, conseil juridique...) dans le cadre d'un contrat d'*asset management* (voir également Paragraphe 8.1.2 "Contrat d'*asset management*").

Les effectifs de la société resteront limités au moins dans un premier temps, la société souhaitant maintenir une politique d'externalisation.

#### **2.4.3.1. Organisation interne**

Les décisions stratégiques de la société sont arrêtées par le conseil d'administration qui définit les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Le conseil d'administration peut s'appuyer sur les compétences, l'expérience et la disponibilité de ses administrateurs et bénéficie en outre des avis, recommandations et analyses formulés par le comité d'audit, le comité des nominations et des rémunérations et le comité des investissements.

Le groupe *Commerz Real* a affecté un de ses employés basé en Allemagne à la direction générale de la société.

Un directeur général délégué a été nommé par le conseil d'administration de la société en vue de la mise en œuvre d'une stratégie d'élargissement de son portefeuille immobilier comme indiqué au paragraphe 4.1.4.1.

Pour de plus amples développements sur la composition, les modalités d'organisation et les attributions du conseil d'administration, des différents comités et de la direction générale, il est renvoyé au Chapitre 15 "Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale" et au Chapitre 5 "Fonctionnement des organes d'administration et de direction" du présent document de référence.

#### **2.4.3.2. Externalisation de la gestion**

La société externalise les activités d'*asset management* et de *property management* (voir également Section 4.2 "Risques liés à la Société").

##### ***i) Activités d'asset management***

Les activités d'*asset management* portent sur le diagnostic de chaque actif afin d'optimiser sa valorisation, l'élaboration de la stratégie qui en découle (renouvellement des baux, recherche de nouveaux locataires, rénovation, extension, etc.) et la mise en œuvre de cette stratégie. Elles consistent également à mettre en place des plans d'investissements éventuels contribuant au développement et à la valorisation du patrimoine immobilier (acquisitions).

Le conseil d'administration de la société décide de la politique d'*asset management* dont la mise en œuvre est déléguée à CRI aux termes d'un contrat conclu le 8 février 2006. Pour une description des principaux termes de ce contrat, il est renvoyé à la Section 8.1 "Contrats avec CRI" du présent document de référence.

### *Commercialisation*

Les opérations de commercialisation sont assurées par l'*asset manager* avec l'aide de la société YXIME qui s'occupe de la coordination de ces opérations. La stratégie de renouvellement des baux est établie par la société en collaboration avec l'*asset manager* et les renouvellements sont mis en œuvre par les équipes de l'*asset manager* et du *property manager* après validation par la direction de la société.

Les négociations avec les locataires se font à partir du contrat-type de bail établi par la société.

### *Investissements*

Compte tenu du fait que les actifs sont soit neufs soit récemment rénovés, la société n'entend consacrer qu'un montant limité aux investissements de restructuration ou rénovation (voir ci-dessus "*refacturation aux locataires*").

#### *ii) Activités de property management*

Les activités de *property management* portent notamment sur les missions administratives. Elles consistent pour l'essentiel à gérer au quotidien les rapports avec les locataires, à facturer et recouvrer les loyers, charges et impôts pour le compte de la société, établir un rapport d'activités mensuel relatant les facturations, les encaissements, l'évolution des arriérés éventuels de loyers et faisant le point sur les dossiers de procédure. Les activités de *property management* recouvrent également la maintenance, le nettoyage et l'entretien des immeubles et le paiement des factures des prestataires de services.

Aux termes de contrats conclus le 7 février 2006, YXIME assure les activités de *property management* de la société. Pour une description des principaux termes de ces contrats, il est renvoyé à la Section 19.1 "Contrats de Property Management conclus avec YXIME" du présent document de référence.

Hormis l'*asset manager* et le *property manager*, les quatre principaux prestataires de services de la société sont Iguane et DGSi (sécurité/incendie) représentant 9% et 5% du budget opérationnel 2008, Isor (nettoyage) représentant 6% du budget opérationnel 2008, Spie (entretien technique) représentant 6% du budget opérationnel 2008 et Cegelec (entretien multi-technique) représentant 6% du budget opérationnel 2008.

#### **2.4.4. Aspects environnementaux liés à la détention des actifs immobiliers par la société**

L'activité de la société est soumise à des lois et réglementations relatives à l'environnement et à la santé publique.

Dans chacun des trois immeubles détenus par la société, le système de gestion a été modifié afin de mettre en place des solutions d'optimisation afin de gérer les immeubles avec les meilleures pratiques et selon une stratégie de développement durable.

La société YXIME, gestionnaire des immeubles, a mis en place une charte de développement durable afin de :

- anticiper et maîtriser les risques éventuels (inondations, incendies, vols, etc...) des immeubles gérés, pour le personnel de gestion et pour les locataires, par le biais d'audits et d'informations communiqués à leurs occupants. En outre, YXIME analyse et vérifie toute réglementation et législation afférente en vigueur ou en cours d'application, ainsi que leurs effets potentiels sur les immeubles ;



- contribuer à la protection de l'environnement, au regard des économies d'énergie (maîtrise des consommations, analyse de l'isolation thermique, etc.), de la prévention de la pollution (valorisation des déchets, réduction de l'utilisation de produits chimiques toxiques, etc...), et améliorer la qualité de vie et la sécurité du personnel (amiante, plomb, qualité de l'eau, légionellose, etc.).

La politique de la société en matière de respect de l'environnement, le régime juridique applicable, ainsi que les facteurs de risques liés aux aspects environnementaux de la détention des actifs par la société sont présentés ci-dessous respectivement au sous-paragraphe 4.1.4.2 « Risque environnemental lié à la santé (amiante, légionnelle, installations classées) et à la Section 10.2 « Environnement réglementaire ».

### **3. RESULTATS ET SITUATION FINANCIÈRE DE LA SOCIÉTÉ**

La présentation et l'analyse qui suivent doivent être lues avec l'ensemble du présent document de référence et notamment les comptes annuels et les comptes en normes IFRS qui figurent au sein du Chapitre 17 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de la société ».

#### **3.1. COMPARABILITE DES COMPTES**

Conformément aux résolutions de l'assemblée générale ordinaire du 20 février 2006, une clôture anticipée de l'exercice ouvert au 1er avril 2006 a été effectuée au 31 décembre 2006. L'exercice clos le 31 décembre 2006 présente ainsi un résultat sur une durée de neuf mois. Les exercices clos les 31 décembre 2007 et 2008 ont une durée de 12 mois.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008, la société a procédé à un changement de présentation comptable, qui a porté tant sur les comptes sociaux que sur les comptes en normes IFRS. Ce changement touche à la présentation des comptes, mais elle n'affecte pas le résultat net. Il a pour but d'améliorer la comparabilité de l'information financière communiquée.

Les charges locatives engagées par le propriétaire pour le compte des locataires étaient comptabilisées au bilan, tant pour les dépenses que pour les appels de charges, dans des comptes de débours en « autres créances d'exploitation » et « autres dettes d'exploitation ». Ces comptes étaient soldés lors de la reddition annuelle des charges.

Dans tous les baux qu'elle a conclus, à l'exception de celui avec le Crédit Foncier, CeGeREAL agit comme principal, à ce titre les dépenses locatives engagées par la société et rechargées ensuite aux locataires des immeubles doivent être comptabilisées dans les différents postes de charges correspondant à la nature de ces dépenses et dans les comptes de produits pour la part refacturée, et ce, sans compensation au compte de résultat.

Les effets sur les comptes sont présentés, dans les comptes sociaux, en note 2.1 (cf. paragraphe 17.1.2.1), et dans les comptes en normes IFRS, en note 1.4 (cf. paragraphe 17.1.1.1).

#### **3.2. COMPTES ANNUELS POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2008**

Les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 sont établis selon les principes comptables français applicables aux comptes individuels.

En l'absence de filiales et participations, la société n'établit pas de comptes consolidés.

L'exercice couvre une période de 12 mois, allant du 1er janvier au 31 décembre 2008.

### **3.2.1. Situation financière / comptes sociaux**

Les capitaux propres qui étaient de 418 004 K€ au premier jour de la période, s'élèvent à 402 823 K€ au 31 décembre 2008.

Les disponibilités s'élèvent à 9 787 K€ au 31 décembre 2008, et diminuent de 9 993 K€ par rapport au 31 décembre 2007.

Les principaux mouvements de l'exercice clos le 31 décembre 2008, et qui concourent à ce niveau de disponibilité, sont les suivants :

- Capacité d'autofinancement générée au cours de l'exercice à hauteur de 37 085 K€.
- Mise en paiement au cours du mois de juin 2008 des dividendes pour un montant de 26 076 K€.
- Mise en paiement au cours du mois de décembre 2008, de la troisième échéance d'exit tax pour un montant de 22 492 K€. Les dettes fiscales et sociales, qui s'élèvent à 25 104 K€, sont constituées à hauteur de 22 492 K€ du solde de la dette d'exit tax qui avait été constituée à l'occasion de l'option au régime SIIC. La dette d'exit tax est payable en quatre versements, et au 31 décembre 2008, il reste à régler l'échéance du 15 décembre 2009, d'un montant de 22 492 K€.
- Diminution des créances clients à hauteur de 10 883 K€. Cette variation est notamment due au changement de méthode de comptabilisation des charges refacturables aux locataires. Le solde des créances est essentiellement constitué des factures émises au titre du premier trimestre 2009, et qui n'avaient pas été réglées par les locataires au 31 décembre 2008. A ce jour, la majeure partie de ces factures a été réglée, et le solde ne présente pas un risque significatif.
- Diminution des autres dettes de 12 092 K€. Cette variation est principalement due au changement de méthode de comptabilisation des charges refacturables aux locataires.
- Augmentation des produits constatés d'avance pour 2 435 K€, en raison du changement de méthode.
- La variation résiduelle du poste des disponibilités s'élève à un montant net de 244 K€.

### **3.2.2. Résultat de l'exercice / comptes sociaux**

Le résultat de l'exercice 2008 représente un profit de 10 875 K€. Les principaux agrégats qui le composent sont :

### *Produits d'exploitation 70 825 K€*

Le chiffre d'affaires de l'exercice s'élève à 70 618 K€, contre 61 095 K€ pour l'exercice clos le 31 décembre 2007. Le chiffre d'affaires au 31 décembre 2008 est composé des loyers (58 460K€), d'indemnité de résiliation (2 334 K€) et de la refacturation des charges locatives et des charges mises conventionnellement à la charge des locataires (9 824 K€), alors que cet agrégat n'incluait pas le poste de refacturation des charges locatives au 31 décembre 2007 mais seulement les taxes refacturables (4 033 K€).

Au 31 décembre 2008, les produits locatifs sont en accroissement de 2 % par rapport à la même période pour l'année 2007. Cette augmentation correspond essentiellement à la révision des loyers venus à échéance, en application des clauses contractuelles.

### *Charges d'exploitation 44 935 K€*

Les autres achats et charges externes représentent 14 884 K€ et sont essentiellement composés des charges refacturables pour 6 084K€, de charges de remises en états des locaux pour 1 916K€ et d'honoraires dont 3 284 K€ portent sur les prestations de gestion d'actifs. Les autres dépenses de ce poste sont principalement constituées des primes d'assurance, des frais d'entretien des immeubles non facturés aux locataires et de divers honoraires.

Les impôts et taxes concernent les montants de taxes foncières et de taxes sur les bureaux refacturables aux locataires pour 3 622 K€.

La dotation aux amortissements s'élève à 26 031 K€, dont un montant de 6 175 K€ qui correspond au complément d'amortissement au titre de la réévaluation des immobilisations pratiquée antérieurement.

Sur la base des éléments d'exploitation décrits ci-dessus, le résultat d'exploitation de la période s'élève à 25 890 K€.

### *Résultat financier - 15 049 K€*

Le résultat financier comprend des charges financières à hauteur de 16 119 K€ et des produits financiers pour 1 070 K€.

### *Résultat exceptionnel 34 K€*

Le résultat exceptionnel de la période s'élève à 34 K€, dont - 86 K€ correspondent principalement aux opérations sur les actions propres de la Société, le solde étant composé de produits divers.

### *Impôts sur les bénéfices*

En conséquence de l'application du régime SIIC à compter du 1<sup>er</sup> avril 2006, et en considérant que l'ensemble de l'activité de la Société est généré par la location des ensembles immobiliers, aucun impôt sur les bénéfices n'a été constaté sur la période. Cette exonération est toutefois suspendue au respect de certains critères portant essentiellement sur la distribution des dividendes.

### 3.3. COMPTES EN NORMES IFRS POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2008

#### 3.3.1. Situation financière / comptes en normes comptables IFRS

Les capitaux propres qui étaient de 632 837 K€ au premier jour de l'exercice, s'élèvent à 547 170 K€ au 31 décembre 2008. Cette baisse résulte principalement de la perte dégagée sur la période, soit 59 228 K€, ainsi que de la distribution de dividendes telle qu'approuvée par l'assemblée générale du 18 juin 2008, qui s'est élevée à 25 056 K€, net du montant des dividendes à recevoir sur actions propres.

#### 3.3.2. Comparaison des comptes en normes IFRS avec les comptes statutaires pour l'exercice clos le 31 décembre 2008

Le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2008 s'élève selon les comptes en normes IFRS à - 59 228 K€ et selon les comptes annuels à la même date à + 10 875 K€. Les éléments de réconciliation entre ces deux référentiels tiennent essentiellement à :

- la constatation à la juste valeur des immeubles dans les comptes en normes IFRS alors qu'ils sont constatés à leur coût d'acquisition net des amortissements dans les comptes statutaires.
- l'actualisation de la dette d'exit tax dans les comptes en normes IFRS alors que cette dette est constatée pour sa valeur faciale dans les comptes statutaires.

Le tableau ci-dessous présente la réconciliation des comptes établis au 31 décembre 2008 selon les deux référentiels :

(en K€)	31-déc-08 12 mois
<b>Résultat net en IFRS</b>	<b>(59 228)</b>
Diminution de la juste valeur des immeubles	93 747
Dotations aux amortissements et dépréciation des immobilisations	(26 031)
Actualisation de la dette d'exit tax	1 902
IDP sur charge d'intérêt de la période	(165)
Retraitement de la charge d'intérêt de la période	780
Annulation de la provision sur actions propres	(130)
<b>Bénéfice en normes françaises</b>	<b>10 875</b>

#### *Evaluation des immeubles à la juste valeur*

Les immeubles sont comptabilisés à leur juste valeur dans les comptes au 31 décembre 2008 en normes IFRS, et la variation de la juste valeur est constatée au résultat.

La diminution de la juste valeur des immeubles au cours des 12 mois de l'exercice représente 93 747 K€. Les dotations aux amortissements constatées dans les comptes annuels, et annulés dans les comptes en normes IFRS, s'élèvent à 26 031 K€.

Les écarts de normes comptables résultant de l'évaluation des immeubles conduisent à minorer le résultat des comptes IFRS de 67 716 K€ par rapport aux comptes annuels.

### *Résultat financier*

La dette d'exit tax relative à la réévaluation des ensembles immobiliers qui est due annuellement par quart depuis le 15 décembre 2006, fait l'objet d'une actualisation dans les comptes IFRS. En effet, l'écart entre la dette réelle et la dette actualisée avait été constatée en produits financiers dans les comptes pro forma de l'exercice clos au 31 mars 2006 à hauteur de 6 907 K€. Cet écart diminue au fur et à mesure des versements d'exit tax. La diminution de cet écart constaté au cours de la période, constitue, dans les comptes IFRS, une charge financière qui s'élève à 1 902 K€ pour l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Les écarts de normes comptables conduisent donc à minorer le résultat des comptes en normes IFRS de l'exercice pour un montant de 1 902 K€ par rapport aux comptes annuels.

### *Retraitement des frais de mise en place des nouveaux emprunts*

Les frais supportés lors de la mise en place des emprunts en mars 2006, font l'objet dans les comptes IFRS d'un étalement sur la durée de l'emprunt, selon la méthode du taux effectif alors qu'ils sont constatés en charges dans les comptes annuels.

Les écarts de normes comptables conduisent à minorer le résultat des comptes IFRS de 780 K€ par rapport aux comptes annuels.

### **3.3.3. Evolution de l'Actif Net Réévalué (ANR)**

Au 31 décembre 2008, l'ANR par action est estimé à 40 euros. Il est en baisse de 15,77 % par rapport au 31 décembre 2007.

L'ANR est déterminé conformément aux préconisations de l'EPRA, selon la méthode « *Triple net* » :

	31/12/2008	31/12/2007	Variation constaté entre le 31/12/2008 et le 31/12/2007	31/12/2006	Variation constaté entre le 31/12/2007 et le 31/12/2006
<b>ANR par action (hors droits)</b>	40,00 €	47,49 €	-15,77%	40,90 €	16,10%
<b>ANR par action (droits inclus)</b>	44,26 €	52,28 €	-15,34%	44,74 €	16,80%

### *Détermination de l'ANR*

L'ANR est calculé à partir des capitaux propres en normes IFRS qui incluent notamment les plus ou moins values latentes sur le patrimoine immobilier.

Le portefeuille d'actifs immobiliers n'a pas subi de variation au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

La valeur du portefeuille immobilier retenue pour le calcul de ces plus ou moins values latentes est décrite ci-dessous :

en millions d'euros

	31/12/2008	31/12/2007	Variation constatée entre le 31/12/2008 et le 31/12/2007	31/12/2006	Variation constatée entre le 31/12/2007 et le 31/12/2006
<b>Patrimoine immobilier</b>	938	1 032	-9,11%	963	7,20%

Les ensembles immobiliers ont été évalués à leur valeur de marché sur la base d'une expertise conduite en décembre 2008 par CB Richard Ellis Valuation, évaluateur indépendant.

La valorisation pour chacun des immeubles s'appuie sur diverses méthodes, dont la méthode *Hardcore Capitalization* qui consiste essentiellement en la capitalisation des loyers de marché et en prenant en considération le différentiel entre les loyers effectifs et les loyers de marchés.

Les actifs immobiliers sont évalués « hors droits ». Le calcul des droits est effectué immeuble par immeuble en retenant la situation fiscale applicable à la date d'évaluation, les droits de mutation ont été retenus au taux de 6,20 %.

L'actif net réévalué intègre la mise à la valeur de marché de la dette d'emprunt bancaire à taux fixe (absence d'instruments financiers).

La société bénéficiant du régime SIIC sur l'ensemble de ses activités, elle est exonérée de l'impôt sur les bénéfices. A ce titre, aucune dette d'impôts n'a été considérée.

Les actions d'autocontrôle détenues au 31 décembre 2008 sont neutralisées pour le calcul de l'ANR par action.

### **3.4. LES RESULTATS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2008**

#### **3.4.1. Virement à un compte de reserves**

Il est proposé à l'assemblée générale de virer une quote-part des sommes figurant au 31 décembre 2008 au compte « écart de réévaluation », soit 6.175.500€ au compte « Autres réserves ».

Ce compte serait ainsi doté d'un montant net de 10.727.832€.

### 3.4.2. Affectation du résultat - Distributions

Il est proposé à la prochaine assemblée générale des actionnaires :

1) d'affecter l'intégralité du bénéfice de l'exercice clos le 31 décembre 2008, soit	10 874 924,00 €
auquel s'ajoute le montant du "Report à nouveau", soit à titre de dividende	20 290,00 €
2) de distribuer un dividende complémentaire prélevé sur le poste "Autres réserves" à concurrence de	10 727 832,00 €
3) de procéder à une distribution exceptionnelle de prime d'émission d'un montant de	4 453 329,00 €
4) soit une distribution d'un montant global de	26 076 375,00 € soit, 1,95 euros par action

Le poste « Prime d'émission » sera ramené de 39 745 105 euros à 35 291 776 euros. Le montant ainsi distribué constituera un revenu mobilier éligible à l'abattement de 40% mentionné à l'article 158-3-2° du CGI, à hauteur de 1,62 euros par action. Le solde (soit 0,33 euros par action) correspondant à la distribution de la prime d'émission sera assimilé, sur le plan fiscal, à un remboursement d'apport non imposable à l'impôt sur le revenu des personnes physiques et ne sera pas éligible audit abattement de 40%.

### 3.4.3. Le paiement des dividendes

Ce dividende sera payable le 30 juillet 2009. La date de détachement du coupon sera fixée au 27 juillet 2009. Au cas où, lors de la mise en paiement de ces dividendes, la Société détiendrait certaines de ses propres actions, les sommes correspondant aux dividendes non versés (L.225-210 al 4) à raison de ces actions, seraient affectées au report à nouveau.

### 3.4.4. Les distributions antérieures de dividendes (CGI 243 bis)

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, nous vous signalons qu'au cours des trois derniers exercices les distributions de dividendes ont été les suivantes :

AU TITRE DE L'Exercice	REVENUS ELIGIBLES A LA REFACTION		Revenus non éligibles à la réfaction
	Dividendes	Autres revenus distribués	
2005	0 €		
2006 (31 mars)	0 €		
2006 (31 décembre)	24 605 400 €		
2007 (31 décembre)	26 076 375 €		

### **3.4.5. Les charges non déductibles fiscalement (CGI 39-4)**

Il est demandé à l'assemblée générale des actionnaires de prendre acte qu'aucune dépense et charges visées par l'article 39-4 du Code Général des Impôts, n'a été engagée au cours de l'exercice écoulé.

## **4. FACTEURS DE RISQUES**

*Les lecteurs sont invités à examiner attentivement l'ensemble des informations contenues dans le présent document de référence, y compris les risques décrits ci-dessous.*

*Ces risques sont, à la date d'enregistrement du présent document de référence, ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur la société, son activité, sa situation financière ou ses résultats. L'attention des lecteurs est toutefois attirée sur le fait que la liste des risques présentée au présent Chapitre 4 n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée, à la date d'enregistrement du présent document de référence, comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur la société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives, peuvent exister.*

### **4.1. RISQUES LIÉS A L'ACTIVITE DE LA SOCIETE**

#### **4.1.1. Risques liés au marché de l'immobilier et à l'environnement économique**

##### **4.1.1.1. Risque lié à l'environnement économique**

La conjoncture économique de crise est susceptible de freiner la demande de nouvelles surfaces de bureaux. Elle peut également avoir une incidence à long terme sur le taux d'occupation, sur la capacité des locataires à payer leur loyer et leurs charges locatives et sur la liquidité des actifs immobiliers dans le cas d'une vente forcée.

La capacité de la société à augmenter le niveau de ses loyers — voire à les maintenir — à l'occasion des renouvellements de baux est fonction de l'évolution de l'offre et de la demande et du marché, qui sont influencés par la conjoncture économique générale. Le taux d'occupation dépend d'ailleurs de la rencontre de l'offre et de la demande. Une baisse future de la demande sur le marché de l'immobilier de bureaux de la région parisienne pourrait affecter l'activité et les résultats de la société.

La valeur du portefeuille immobilier de la société dépend de nombreux facteurs dont le niveau de l'offre et de la demande sur le marché, facteurs qui évoluent eux-mêmes en fonction de l'environnement économique général (voir également Paragraphe 4.1.3 "Risques liés aux actifs").

Les variations à la baisse de l'indice national du coût de la construction INSEE (ICC) sur lequel sont indexés les loyers des baux influent directement sur les revenus locatifs de la société. L'indice ICC a progressé de plus de 25% sur les dix dernières années et a connu une évolution supérieure à l'indice des prix à la consommation. La société n'est toutefois pas en mesure de prévoir les différents facteurs pouvant influencer sur l'indice ICC (voir également Section 2.1 "Présentation du marché de l'immobilier de bureaux et positionnement concurrentiel").

Le niveau des revenus locatifs de la société et ses résultats, la valeur de son patrimoine et sa situation financière ainsi que ses perspectives pourraient donc subir l'influence de ces facteurs et s'en trouver affectés en cas d'évolution défavorable.



#### **4.1.1.2. *Risque lié au niveau des taux d'intérêts***

L'activité immobilière a bénéficié au cours des dernières années d'un environnement favorable caractérisé par une baisse des taux d'intérêts à long terme. Les taux de rendement de l'OAT à 10 ans (indice TEC 10) est passé de 4,47% au 31 décembre 2006 à 3,42% au 31 décembre 2008 (Source : La Banque de France). La société n'est pas en mesure de prévoir les différents facteurs pouvant influencer sur l'évolution des taux d'intérêts.

La poursuite de l'augmentation des taux d'intérêts, si elle s'avérait significative, aurait un impact sur la valorisation du patrimoine de la société dans la mesure où les taux de rendement appliqués par les experts immobiliers aux loyers d'immeubles à usage de bureaux sont déterminés en partie en fonction des taux d'intérêts. En conséquence, une hausse significative des taux d'intérêts pourrait entraîner une baisse de la valeur d'expertise du patrimoine de la société (voir également sous-paragraphe 4.1.3.1 « Risque lié à l'estimation de la valeur des actifs »).

Le risque de taux est également visé au point 4.7 des notes annexes des comptes en normes IFRS pour l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2008 figurant au Sous-Paragraphe 17.1.1.1.

#### **4.1.1.3. *Risque lié à l'environnement concurrentiel***

A l'approche de l'échéance de ses baux, la société pourrait faire face à une concurrence d'acteurs opérant sur le secteur de l'immobilier de bureaux et disposant d'un patrimoine immobilier susceptible d'offrir aux locataires de la société des actifs répondant à leurs besoins à des conditions locatives plus attractives que celles que la société est en mesure de leur offrir.

Dans le cadre de son activité patrimoniale, la société peut, le cas échéant, se trouver en concurrence avec des propriétaires institutionnels et des sociétés dédiées à l'immobilier (gestionnaire de fonds immobiliers, sociétés foncières, promoteurs...). La société pourrait ne pas être à même de mener à bien sa stratégie d'arbitrage ou de développement, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur sa croissance, sur son activité et ses résultats futurs. La société pourrait par ailleurs, en cas de dégradation de la conjoncture économique, ne pas être en mesure de céder rapidement et dans des conditions satisfaisantes une partie de ses actifs immobiliers si cela s'avérait nécessaire (voir également Section 2.1 « Présentation du marché de l'immobilier de bureaux et positionnement concurrentiel »).

### **4.1.2. *Risques liés à l'exploitation***

#### **4.1.2.1. *Risque lié à l'évolution du niveau des loyers du marché de l'immobilier de bureaux***

Le niveau des loyers et la valorisation des immeubles de bureaux sont influencés par l'offre et la demande de surfaces immobilières. Une évolution défavorable de la demande par rapport à l'offre serait susceptible d'affecter les résultats, l'activité, le patrimoine et la situation financière de la société. En outre, l'activité de la société et notamment son développement dépendent en partie de la disponibilité d'actifs immobiliers offrant les caractéristiques et les qualités minimales recherchées par les locataires (voir également Paragraphe 4.1.3.1 « Risque lié à l'estimation de la valeur des actifs »).

Le tableau ci-dessous illustre à titre d'exemple la sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à la variation de la valeur locative de marché. La valeur locative de marché correspond au montant pour lequel un bien pourrait raisonnablement être loué au moment de son expertise. Elle s'analyse comme la contrepartie financière annuelle de l'usage d'un bien immobilier dans le cadre d'un contrat d'occupation. La valeur locative de marché correspond donc au montant qui devrait être obtenu de la part d'un locataire pour pouvoir disposer de l'usage d'un bien aux conditions usuelles d'occupation pour la catégorie d'immeuble concernée.

*Chiffres en millions d'euros*

	Baisse de la valeur locative de marché				Données au 31 décembre 2008	Hausse de la valeur locative de marché			
	-10,0%	-7,5%	-5,0%	-2,5%		%	2,5%	5,0%	7,5%
Niveau de Baisse/Hausse					%				
ARCS DE SEINE	321,8	329,0	335,8	342,9	<b>349,7</b>	356,9	363,7	371,0	377,6
EUROPLAZA	396,5	403,7	410,9	418,1	<b>425,3</b>	432,5	439,7	446,9	454,1
RIVES DE BERCY	155,3	157,4	159,4	161,4	<b>163,5</b>	165,5	167,5	169,6	171,6
<b>Valeur du portefeuille (hors droits, en M€)</b>	<b>873,6</b>	<b>890,1</b>	<b>906,1</b>	<b>922,4</b>	<b>938,4</b>	<b>954,9</b>	<b>970,9</b>	<b>987,4</b>	<b>1003,3</b>
Variation de la valeur du portefeuille (en %)	-6,9%	-5,2%	-3,4%	-1,7%		1,8%	3,5%	5,2%	6,9%

Source : CBRE

#### 4.1.2.2. *Risque de dépendance à l'égard de certains locataires*

Des procédures et des critères ont été définis pour s'assurer que :

- les contrats de location sont conclus avec des clients dont l'historique de solvabilité est adapté
- la solidité financière des locataires est pérenne.

Les cinq locataires les plus importants (Bouygues Telecom, Crédit Foncier de France, Cap Gemini, et GE Capital) représentent 74 % du total des loyers perçus au 31 décembre 2008. Bien que les actifs de la société fassent déjà ou puissent faire l'objet d'une location multi-utilisateurs, les difficultés financières d'un de ces locataires, la demande de renégociation des baux au moment de leur renouvellement ou le départ de l'un de ces locataires seraient susceptibles d'avoir un effet défavorable sur la situation financière, les résultats et les perspectives de la Société.

#### 4.1.2.3. *Risque lié au non-paiement des loyers*

La totalité du chiffre d'affaires de la société est généré par la location à des tiers de ses actifs immobiliers. Dès lors, le défaut de paiement des loyers serait susceptible d'affecter les résultats de la société.

Compte tenu de l'importance des cinq principaux locataires de la société, le défaut de paiement d'un ou plusieurs de ces locataires pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la situation financière, les résultats et les perspectives de la société (voir Section 2.4 "Description de l'activité de la Société").

#### **4.1.2.4. *Risque lié à un éventuel remplacement du property manager***

L'administration et la gestion locative de la totalité des actifs immobiliers de la société ont été confiées depuis 1999 à la société YXIME, anciennement connue sous le nom de Asset & Property Management ("**YXIME**" ou le "*property manager*"). YXIME assure la gestion locative quotidienne des actifs immobiliers (facturation et recouvrement des loyers, vérification du respect des engagements contractuels, traitement des demandes et difficultés des locataires) (voir également Section 2.4 "Description de l'activité de la Société" et Section 19.1 "Contrats de *property management* conclus avec YXIME").

Aux termes des accords conclus, la société et YXIME peuvent, sous certaines conditions, résilier les contrats qui les lient en respectant un simple préavis de six mois. Le cas échéant, un remplacement du *property manager* pourrait, du fait de la connaissance historique privilégiée du patrimoine de la société et de ses locataires par YXIME, entraîner pour la société une période d'adaptation de son remplaçant à la spécificité des actifs immobiliers donnés en gestion. Un tel remplacement pourrait entraîner une diminution temporaire de l'efficacité de recouvrement des loyers et, plus généralement, de la qualité des prestations fournies, de la satisfaction des différents locataires de la société pendant cette période de transition, ainsi que des surcoûts liés au changement de prestataire de services, notamment du fait des économies d'échelle réalisées liées à la taille du portefeuille de CRI géré par YXIME.

#### **4.1.2.5. *Risque lié à la qualité des prestataires et des sous-traitants***

L'attractivité du portefeuille immobilier, ses revenus locatifs ainsi que sa valorisation peuvent être affectés par la perception que les locataires potentiels ont des immeubles, c'est-à-dire le risque que ces locataires potentiels jugent la qualité, la propreté et/ou la sécurité des immeubles insuffisantes, ou encore par la nécessité d'engager des travaux de restructuration, de rénovation ou de réparation.

L'activité locative de la société repose sur certains sous-traitants et prestataires de services, notamment les entreprises d'entretien ou de gardiennage. La cessation d'activité ou des paiements de certains de ces sous-traitants ou prestataires de services ou la baisse de qualité de leurs prestations ou produits pourraient affecter la société en entraînant par exemple une baisse de la qualité des prestations de services dans le cadre de la gestion quotidienne, par exemple du fait du remplacement de prestataires de services défaillants par des prestataires de services plus onéreux, ou d'éventuelles pénalités de retard mises à la charge de la société. La société ne peut garantir que les prestations ou produits des sous-traitants ou prestataires de services donneront entière satisfaction à ses locataires, notamment parce que le *property manager* responsable de la gestion des immeubles composant le patrimoine de la société (voir Section 2.4 "Description de l'activité de la société") n'exerce qu'un contrôle limité sur le personnel des sous-traitants et/ou prestataires de services.

#### 4.1.2.6. *Risque lié aux coûts et à la disponibilité de couvertures d'assurances appropriées*

La société bénéficie d'une couverture d'assurance souscrite tant au niveau national qu'au niveau de son Actionnaire Majoritaire, placée auprès de sociétés d'assurance de premier plan, garantissant les dommages pouvant être occasionnés aux actifs de son patrimoine ainsi que les pertes de loyers consécutives pour des durées d'indemnisations de 36 mois (voir Paragraphe 10.3.3 "Les couvertures d'assurances").

Néanmoins, compte tenu de la taille des actifs à assurer et du niveau d'assurance souhaité, la société, si elle sortait du périmètre du groupe *Commerz Real* ou si elle cessait de bénéficier du pouvoir de négociation du groupe *Commerz Real*, pourrait ne pas être en mesure d'obtenir le même niveau de couverture ou, à tout le moins, aux mêmes conditions financières. La société serait alors soumise à des risques plus importants ou aurait à supporter des niveaux de prime plus élevés ce qui pourrait avoir une incidence sur sa situation financière, ses résultats et sa stratégie.

#### 4.1.3. **Risques liés aux actifs**

##### 4.1.3.1. *Risque lié à l'estimation de la valeur des actifs*

Le portefeuille de la société est évalué sur une base semestrielle. La dernière évaluation du patrimoine, en date du 31 décembre 2008, a été réalisée par CB Richard Ellis Valuation, évaluateur indépendant. La valeur de ce portefeuille d'actifs dépend du rapport entre l'offre et la demande sur le marché et de nombreux autres facteurs susceptibles de variation significative, ainsi que de l'évolution de l'environnement économique.

Le tableau suivant illustre à titre d'exemple la sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à la variation du taux de capitalisation :

Les taux de capitalisation des actifs en portefeuille sont respectivement 5,70% pour Europlaza, 5,70% pour Arcs de Seine et 6,20% pour Rives de Bercy. Le taux de capitalisation moyen pondéré est de 5.79%.

*Chiffres en millions d'euros*

	Hausse du taux de capitalisation*				Données au 31 décembre 2008	Baisse du taux de capitalisation*			
	0,500%	0,375%	0,250%	0,125%		0,125%	0,250%	0,375%	0,500%
Niveau de Hausse/Baisse					%				
Taux de capitalisation retenu	6,29%	6,16%	6,04%	5,91%	5,79%	5,66%	5,54%	5,41%	5,29%
ARCS DE SEINE	321,2	327,9	334,8	342,1	<b>349,7</b>	357,6	365,9	374,6	383,6
EUROPLAZA	390,8	398,9	407,3	416,1	<b>425,3</b>	434,9	444,9	455,4	466,4
RIVES DE BERCY	151,6	154,3	157,3	160,2	<b>163,5</b>	166,6	170,1	173,5	177,3
<b>Valeur du portefeuille (en €)</b>	<b>863,6</b>	<b>881,1</b>	<b>899,5</b>	<b>918,4</b>	<b>938,4</b>	<b>959,0</b>	<b>980,9</b>	<b>1 003,4</b>	<b>1 027,3</b>
Variation de la valeur du portefeuille (en %)	-8,0%	-6,1%	-4,2%	-2,1%	0,0%	2,2%	4,5%	6,9%	9,5%

Source : CBRE

\* Selon la Charte de l'expertise en Evaluation immobilière, les "taux de capitalisation" sont les taux faisant référence à un rapport direct entre la valeur vénale hors droits et le revenu. Ces taux se distinguent des "taux de rendements" qui sont davantage utilisés et prennent en compte les frais d'acquisition du bien immobilier et sont formulés par l'acquéreur.

En IFRS, le résultat de la société pourrait donc varier sensiblement en cas de baisse ou hausse significative des taux de capitalisation sur le secteur immobilier.

Entre deux évaluations semestrielles, la valeur comptable des immeubles ne fera pas l'objet d'un ajustement en cas de variation de prix de marché et pourrait donc ne pas refléter la valeur de réalisation effective du patrimoine.

Dès lors, l'évaluation des actifs de la société peut ne pas être en adéquation avec leur valeur de réalisation dans l'hypothèse d'une cession.

#### **4.1.3.2. *Risque lié à la concentration du portefeuille dans une même région géographique***

Les performances du secteur immobilier sont cycliques et reflètent les tendances sous-jacentes de la croissance économique d'une région géographique.

Les trois actifs immobiliers de la société sont localisés dans la région parisienne et plus particulièrement dans la petite couronne. La baisse des valeurs locatives dans cette région et la présence d'une offre de qualité dans les régions voisines pourraient favoriser les mouvements d'entreprises souhaitant saisir l'opportunité d'un meilleur rapport qualité/prix.

La dégradation de la conjoncture du marché locatif dans la région parisienne pourrait affecter les résultats, l'activité ou la situation financière de la société.

#### **4.1.3.3. *Risques liés à la concentration du portefeuille dans un même secteur locatif***

La société n'a pas adopté une stratégie d'allocation sectorielle qui lui permettrait de pondérer son portefeuille immobilier entre des actifs de bureaux, de commerce, d'habitation ou de logistique. Une dégradation de la conjoncture du marché immobilier de bureaux sur lequel le portefeuille de la société est concentré, pourrait avoir des effets négatifs sur la situation financière, les résultats, l'activité et les perspectives de développement de la société.

#### **4.1.4. *Risques liés à l'environnement réglementaire***

##### **4.1.4.1. *Risque lié à la réglementation allemande applicable à l'Actionnaire Majoritaire***

CeGeREAL est une société foncière détenue par CRI, son actionnaire majoritaire pour le compte du fonds hausInvest europa. CeGeREAL, en tant que filiale de CRI, est indirectement soumise à certaines dispositions de la législation allemande applicable à CRI relative aux investissements et aux fonds d'investissements allemands (voir également Section 10.2 "Environnement réglementaire").

Jusqu'à une date récente, à défaut de modification par CRI de la qualification de son investissement dans la société de "participation dans une société foncière" en "participation dans des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur une place boursière européenne (REIT)" au sens de la réglementation allemande, le nombre d'actifs que pouvait détenir la société était limité à trois.

Récemment, le législateur allemand, dans le cadre de la loi applicable aux fonds d'investissements immobiliers (Investmentgesetz InvG) amendée le 28 décembre 2007, vient de supprimer cette restriction. Cette suppression permettra à CeGeREAL d'accroître son portefeuille immobilier par l'acquisition, directement ou indirectement par le biais d'une filiale dont elle détient 100% du capital et des droits de vote, de la pleine propriété de tous immeubles de bureaux.

Aussi, l'assemblée générale extraordinaire de la société en date du 18 juin 2008 a décidé de modifier les articles 2 et 17 paragraphe 17.4 des statuts respectivement intitulés « Objet » et « Limitations des pouvoirs du directeur général et des directeurs généraux délégués » afin de les adapter à la réforme de la législation allemande relative aux investissements et aux fonds d'investissements allemands, sous les deux conditions suspensives suivantes :

- (i) la modification du règlement du fonds hausInvest europa ;
- (ii) l'accord des créanciers existant au titre de la convention d'ouverture de crédits conclue entre la société et la banque Eurohypo AG en date du 2 mars 2006.

La modification du règlement du fonds hausInvest europa est intervenue le 16 août 2008.

En outre, CRI doit respecter différents ratios ou seuils dans la gestion des actifs du fonds hausInvest europa, en particulier en ce qui concerne le volume des liquidités disponibles, le rapport entre investissements immobiliers directs et indirects, le ratio d'investissements dits liquides, ou encore la valeur maximum de chaque actif calculée par rapport à la valeur totale du fonds hausInvest europa.

Les possibilités d'acquisition de la société pourraient par exemple être limitées par le fait notamment qu'elle ne peut acquérir un actif immobilier que si la valeur brute dudit actif, considéré isolément ne dépasse pas 15% de la valeur brute du fonds hausInvest europa (soit à titre indicatif environ 1.716.405.398,52 euros au 31 décembre 2008).

Ces contraintes réglementaires propres à l'Actionnaire Majoritaire ont une incidence directe sur la politique d'investissement ou de désinvestissement et les orientations stratégiques de la société.

Si l'Actionnaire Majoritaire venait à décider de modifier la qualification de son investissement dans la société de "participations dans des sociétés foncières" à "titres de REIT - titres admis aux négociations sur une place boursière européenne", il devrait alors réduire significativement sa participation dans la société. Ceci pourrait le conduire à céder des actions sur le marché à un ou plusieurs acquéreurs (placements structurés, bloc...) ou à des partenaires dans le cadre d'opérations stratégiques (cession de gré à gré, apport...).

De telles opérations pourraient, le cas échéant, entraîner l'application des dispositions légales relatives notamment aux procédures d'offre publique d'achat ou de garantie de cours si elles conduisaient à un changement de contrôle de la société (voir cependant Section 2.2 "Stratégie" et Section 7.4 "Accord portant sur le contrôle de la société").

De plus, la société n'est pas en mesure de prévoir les modifications qui pourraient intervenir et qui, si elles lui étaient indirectement applicables, pourraient avoir un effet défavorable sur sa stratégie, son patrimoine, son activité et sa situation financière.

Le respect de l'ensemble des dispositions de la réglementation allemande par CRI dans sa gestion fait également l'objet d'un contrôle par Commerzbank AG, en qualité de banque dépositaire (voir également Section 10.2 "Environnement réglementaire"). Bien que la banque dépositaire ne dispose pas d'un pouvoir discrétionnaire et soit tenue de donner son accord (lorsque ce dernier est requis), si la réglementation allemande est respectée, la société n'est pas en mesure d'assurer que ce contrôle ne sera pas un obstacle ou un frein dans la mise en œuvre de sa stratégie et qu'il n'entraînera pas des conséquences défavorables sur son patrimoine, son activité et sa situation financière.

#### **4.1.4.2. *Risque lié à la réglementation française applicable***

##### *Risque lié à la réglementation actuelle ou future*

Dans la conduite de ses activités de détention et gestion d'actifs immobiliers de bureaux, la société est tenue de respecter, outre les règles fiscales inhérentes à son statut de SIIC, de nombreuses réglementations d'application spécifique ou générale régissant, entre autres, la santé publique, l'environnement, la sécurité et les baux commerciaux (voir Section 10.2 "Environnement réglementaire"). Toute modification substantielle de ces réglementations est susceptible d'avoir un impact sur les résultats d'exploitation ou les perspectives de développement ou de croissance de la société.

Par ailleurs, comme c'est usuellement le cas pour les propriétaires d'actifs immobiliers, la société ne peut garantir que tous ses locataires se conforment strictement à l'ensemble des réglementations qui leur sont applicables, et notamment en matière d'environnement, de santé et de sécurité publique. Toutefois, bien que les termes des baux mettent à la charge des preneurs l'obligation de se conformer pour l'utilisation de leurs locaux à la réglementation applicable aux locaux loués, de sorte que la société pourrait se retourner contre son locataire responsable d'une infraction à ladite réglementation, les conséquences de ces éventuelles irrégularités seraient susceptibles d'entraîner l'application de sanctions à la société, en qualité de propriétaire, qui pourraient affecter ses résultats et sa situation financière (voir Section 10.2 "Environnement réglementaire" et Chapitre 17 "Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de la Société").

##### *Risque lié à la réglementation des baux*

En France, la législation relative aux baux commerciaux est très rigoureuse à l'égard du bailleur. En effet, certaines dispositions légales en matière de baux commerciaux et en particulier celles liées à la durée, à la résiliation, au renouvellement ou à l'indexation des loyers relatifs à ces baux sont d'ordre public et peuvent limiter notamment la flexibilité dont disposent les propriétaires afin d'augmenter les loyers pour les faire correspondre aux loyers du marché et afin d'optimiser leurs revenus locatifs (voir Section 10.2 "Environnement réglementaire").

Par ailleurs, à la date d'échéance du bail ainsi qu'à l'issue de chaque période triennale sauf convention contraire, le locataire a la faculté de libérer les locaux. A l'échéance du bail, en cas de refus de renouvellement par le bailleur, le preneur a droit à une indemnité d'éviction.

##### *Risque lié aux contraintes résultant du régime fiscal applicable aux sociétés d'investissements immobiliers cotées ("SIIC"), à un éventuel changement des modalités de ce statut ou encore à la perte du bénéfice de ce statut*

La société bénéficie du régime fiscal des SIIC prévu à l'article 208 C du Code général des impôts et à ce titre est exonérée d'impôt sur les sociétés.

Le bénéfice de ce régime fiscal est conditionné notamment par le respect de l'obligation de redistribuer une part importante de ses profits et pourrait être remis en cause en cas de non-respect de ces conditions.

Enfin, la perte du bénéfice du régime fiscal des SIIC et de l'économie d'impôt correspondante ou d'éventuelles modifications substantielles des dispositions applicables au SIIC serait susceptible d'affecter l'activité, les résultats et la situation financière de la Société comme suit :

- a) Le changement de régime fiscal qui résulte de l'adoption du régime « SIIC » entraîne les conséquences fiscales d'une cessation d'entreprise (taxation des plus-values latentes, des bénéfices en sursis d'imposition et des bénéfices d'exploitation non encore taxés).

Les plus values latentes sont taxées au taux de 16,5 % et l'impôt, généralement dénommé exit tax, doit être payé par quart le 15 décembre de l'année d'effet de l'option et de chacune des trois années suivantes. A ce titre, la Société s'est déjà acquittée des trois premières échéances pour 67 475 520 euros, un reliquat restant à payer le 15 décembre 2009 pour 22 491 840 euros.

- b) Les SIIC ayant opté pour le régime spécial sont exonérées d'impôt sur les Sociétés sur la fraction de leur bénéfice provenant :
- de la location d'immeubles à condition que 85 % de ces bénéfices soient distribués avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
  - des plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de participations dans des Sociétés de personnes relevant de l'article 8 du Code Général des Impôts et ayant un objet identique à celui des SIIC, ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime spécial, à condition que 50 % de ces plus-values soient distribuées avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
  - des dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime spécial et provenant de bénéfices exonérés ou plus-values à condition qu'ils soient redistribués en totalité au cours de l'exercice suivant celui de leur perception.

En cas de sortie du régime SIIC dans les 10 ans suivant l'option, la société serait tenue d'acquitter l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun sur les plus values de réévaluation lors de l'entrée dans le régime SIIC, déduction faite de l'exit tax au taux réduit de 16,5 % qui a déjà été acquittée.

- c) La loi de finances rectificative pour 2006 a ajouté que pour bénéficier du régime « SIIC » ni le capital ni les droits de vote ne doivent être détenus à hauteur de 60 % ou plus par une ou plusieurs personnes agissant de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce. Selon la loi de finances rectificative pour 2006, cette condition devait être respectée dès le 1er janvier 2009, sans pour autant préciser les conséquences du non respect de ce seuil. Pour cette raison, CRI avait envisagé de porter sa participation à moins de 60 % avant le 31 décembre 2008.

Toutefois, la loi de finances pour 2009 a repoussé l'entrée en vigueur de cette condition. La société a désormais jusqu'au 31 décembre 2009 pour se conformer au seuil de 60 %. La loi de finances pour 2009 a également précisé les conséquences du non respect de ce seuil.

Sur ce point, les autorités fiscales ont considéré que, dès lors que l'actionnaire principal de CeGeREAL (Commerz Real Investmentgesellschaft mbH., CRI), détenait 67 % du capital, il devra ramener sa participation à moins de 60%, tant en droit de vote qu'en droit pécunier, pour permettre à CeGeREAL de continuer à bénéficier du régime SIIC (voir également Paragraphe 7.3 « Déclaration relative au contrôle de la société par l'actionnaire majoritaire »).



Si CeGeREAL ne satisfait pas à cette condition au 1er janvier 2010, le bénéfice du régime SIIC sera temporairement suspendu. La société sera alors soumise à l'IS dans les conditions de droit commun. Pour autant, le franchissement de ce seuil au 1er janvier 2010 n'entraînera pas de facto les conséquences de la sortie définitive du régime SIIC.

La société bénéficiera à nouveau pleinement du régime SIIC si elle respecte ce seuil au 31 décembre 2010. Elle sera alors assujettie à une exit tax au taux de 19 % sur les plus-values latentes sur les actifs depuis le 1er janvier 2010.

En revanche, si elle ne respecte pas ce seuil au 31 décembre 2010, la société sera réputée sortir définitivement du régime SIIC rétroactivement au 1er janvier 2010. En conséquence, la société :

- redeviendrait assujettie à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun à compter du 1er janvier 2010;
- serait soumise à l'IS au taux de droit commun sur le montant des profits exonérés inclus dans les bénéfices distribuables au sens de l'article L. 232-11 alinéa 1 du Code de commerce à la clôture de l'exercice au cours duquel la sortie intervient ;
- serait tenue d'acquitter l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun sur les plus values de réévaluation lors de l'entrée dans le régime SIIC, déduction faite de l'exit tax au taux réduit de 16,5 % qui a déjà été acquittée ;
- serait redevable d'une imposition au taux de 25 % des plus values latentes depuis l'entrée dans le régime SIIC (diminuée d'un dixième par année civile écoulée depuis l'entrée dans le régime SIIC). Bien qu'il n'existe aucune précision à ce sujet dans le nouveau dispositif, il pourrait être supposé qu'il s'agisse des plus-values latentes acquises pendant la période au cours de laquelle la Société était soumise au régime SIIC, c'est-à-dire jusqu'au 31 décembre de l'année qui précède celle au titre de laquelle la Société est réputée sortir ;
- serait assujettie à une nouvelle exit tax au taux de 19 % sur les plus-values latentes au titre de l'exercice de sortie.

Les comptes annuels au 31 décembre 2008 de la société CeGeREAL ont été arrêtés selon les principes d'imposition applicables aux SIIC et en partant de l'hypothèse que CRI réduirait sa participation dans CeGeREAL à moins de 60 % au plus tard le 31 décembre 2010 et que CeGeREAL ne subirait donc pas les sanctions fiscales visées ci-dessus en cas de sortie définitive du régime SIIC.

- d) En outre, la loi de finances rectificative pour 2006 a prévu l'application d'un prélèvement de 20 % à acquitter par les SIIC sur les distributions de dividendes effectuées au profit d'associés, autre que des personnes physiques, qui détiennent au moins 10 % des droits à dividendes des dites SIIC et qui ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent sur les dividendes reçus. Le prélèvement n'est toutefois pas dû lorsque le bénéficiaire de la distribution est une société soumise à une obligation de distribution intégrale du dividende qu'elle perçoit.

Ce régime est appliqué depuis les distributions mises en paiement au 1er juillet 2007.

### S'agissant des distributions de dividendes à CRI :

En considération du fait que CRI détient les actions de CeGeREAL au nom et pour le compte des porteurs de parts du fonds hausInvest europa, les autorités fiscales ont décidé de faire application de la transparence fiscale en réputant les porteurs de parts du fonds détenir directement une participation dans CeGeREAL.

Sur la base de cette approche de transparence, les autorités fiscales ont considéré que :

- (i) Les dividendes revenant in fine aux porteurs de parts du fonds qui sont des personnes physiques n'entrent pas dans le champ d'application du prélèvement de 20 % ;
- (ii) Les dividendes revenant aux porteurs de parts du fonds qui sont des personnes morales n'étaient pas soumis audit prélèvement pour autant que ces porteurs de parts ne répondent pas aux critères fixés au II ter de l'article 208 C du CGI (à savoir, détention de plus de 10 % des droits de vote et sociétés non soumises à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent sur les produits perçus).

Il a été ainsi confirmé, qu'au vu de l'ensemble des porteurs de parts actuels du fonds, la société ne doit pas supporter ce prélèvement de 20 % sur ses distributions de dividendes.

### S'agissant des distributions de dividendes aux autres actionnaires :

CeGeREAL ne sera pas soumise au prélèvement de 20 % s'il est démontré qu'aucune distribution n'est versée à un associé autre qu'une personne physique répondant simultanément aux deux conditions suivantes :

- (i) Il détient, directement ou indirectement, au moins 10 % des droits à dividendes de la SIIC au moment de la mise en paiement des distributions ;
- (ii) Les produits qu'il perçoit ne sont pas soumis à l'impôt sur les Sociétés ou à un impôt équivalent.

Compte tenu de l'actionariat de CeGeREAL au cours de l'exercice 2008, aucune distribution n'a donné lieu au prélèvement.

### *Risque environnemental lié à la santé (amiante, légionelle, installations classées)*

L'activité de la société est soumise à des lois et réglementations relatives à l'environnement et à la santé publique. Ces lois et règlements concernent notamment la détention ou l'utilisation d'installations susceptibles de présenter un risque pour la santé publique, la sécurité ou la protection de l'environnement qui sont listées dans la nomenclature des installations classées. L'exploitation d'une installation classée est soumise à autorisation ou à déclaration en fonction de l'importance du risque qu'elle présente, l'autorité administrative pouvant prescrire des mesures particulières et informant l'exploitant des règles applicables à l'installation. La Société est également soumise aux règles applicables concernant l'utilisation de substances ou matériaux toxiques dans les constructions et les équipements des immeubles. Si ces lois et réglementations applicables devenaient plus strictes, la Société pourrait enregistrer des dépenses supplémentaires.

De plus, les immeubles de la Société peuvent être exposés à des problèmes liés à la santé publique et à la sécurité, notamment dans le cas où viendrait à être décelée la présence de légionelle ou d'amiante au sein desdits immeubles. Les immeubles Europlaza et Arcs de Seine ont toutefois fait l'objet de travaux de désamiantage en 1999 et 2000. L'ensemble immobilier Rives de Bercy n'a pas eu à connaître de tels travaux puisque sa construction est

intervenue après l'entrée en vigueur de la réglementation interdisant l'utilisation, l'importation et la vente de matériaux contenant de l'amiante.

La totalité des baux prévoient toutefois la prise en charge par les locataires des travaux de mise en conformité avec toute la réglementation nouvelle concernant l'hygiène, la sécurité et les conditions de travail.

Par ailleurs, toute évolution de la réglementation en matière de sécurité notamment pour les immeubles de grande hauteur (tel que l'immeuble Europlaza) pourrait entraîner des charges supplémentaires d'exploitation et d'entretien pour la Société.

## **4.2. RISQUES LIÉS À LA SOCIÉTÉ**

### **4.2.1. Risques liés à la situation de la société**

#### **4.2.1.1. *Risque de dépendance vis-à-vis du groupe Commerz Real***

La société bénéficie d'un accès privilégié aux compétences et à l'expertise du groupe Commerz Real via un contrat d'*asset management* conclu avec CRI en date du 8 février 2006 aux termes duquel CRI est en charge de diverses missions de conseil en matière d'investissements, d'exploitation des actifs immobiliers, d'analyse du marché, de l'activité locative, et de la stratégie locative (voir Paragraphe 8.1.2 "*Contrat d'asset management*").

Le non renouvellement ou la résiliation anticipée de ce contrat engendrerait la perte du bénéfice de l'expérience de CRI à l'égard du patrimoine de la Société. Une telle situation pourrait entraîner des coûts de remplacement et de formation de prestataires de service de substitution ou de création de ces services en interne, et générer des coûts supplémentaires ou d'éventuels retards liés à des difficultés de mise en place de ces services, susceptibles d'avoir un effet défavorable sur l'activité et les résultats de la société.

#### **4.2.1.2. *Risques liés à la présence du fonds d'investissements hausInvest europa***

##### *Risque lié au manque de liquidité des autres actifs du fonds*

Le fonds hausInvest europa étant un fonds ouvert, les porteurs de parts de ce fonds ont la possibilité de demander le remboursement de leurs parts à tout moment. Ces demandes de remboursement peuvent être influencées par de nombreux facteurs propres au fonds, notamment ses performances, de même que par des facteurs externes au fonds tels que, par exemple, les difficultés rencontrées par d'autres fonds du même type ou les rapports ou notations défavorables qui pourraient être publiés par des agences indépendantes. Le fonds dispose d'un volant de liquidités pour faire face à de telles demandes, dans une certaine limite. En cas d'insuffisance de ces liquidités, CRI pourrait être contrainte de céder des actifs, dont le cas échéant des titres de la Société, voire, en tant qu'actionnaire majoritaire, inciter la Société à céder certains de ses actifs et à distribuer le produit de telles cessions, ce qui constituerait une modification de la stratégie de la Société. La cession de titres de la société par CRI pourrait avoir un impact négatif sur le cours de l'action de la société.

##### *Risque lié à la fluctuation de la valeur du fonds*

Aux termes de la législation allemande, l'investissement pour le compte d'un fonds dans des sociétés foncières fait l'objet de certaines limites. En particulier, la valeur brute des actifs et droits y afférents des sociétés foncières dans lesquelles CRI investit pour le compte du fonds hausInvest europa est limitée à 49% de la valeur brute totale du fonds. Ne sont pas prises en

compte dans le seuil de 49%, les participations à 100% en capital et en droits de vote dans des sociétés foncières.

La valeur brute des actifs immobiliers et des droits y afférents de chaque société foncière dans laquelle des sommes sont investies pour le compte du fonds hausInvest europa est en outre limitée à 15%, ce seuil s'appréciant au moment de l'acquisition de l'actif considéré et en proportion de la participation détenue pour le compte du fonds hausInvest europa dans la société foncière. La fluctuation de la valeur du fonds pourrait influencer la politique d'investissement de CRI et avoir indirectement un effet significatif sur les orientations stratégiques de la Société et son activité.

#### **4.2.1.3. *Risque lié à l'Actionnaire Majoritaire***

Depuis l'introduction en bourse de la société, CRI demeure l'actionnaire majoritaire en capital et en droits de vote de la Société. En conséquence, CRI conserve une influence significative sur la société et sur la conduite de son activité. CRI est ainsi en mesure de prendre des décisions importantes afférentes non seulement à la composition du conseil d'administration de la société, à l'approbation de ses comptes, au versement du dividende, mais également au capital de la société ou à ses statuts sans que les actionnaires minoritaires ne puissent s'y opposer en assemblée générale (voir également Section 10.2 "Environnement réglementaire").

En outre, CRI gère en France d'autres actifs immobiliers pour le compte du fonds hausInvest europa. Bien qu'il existe une communauté d'intérêts entre les actionnaires de la société et les porteurs de parts du fonds visant à maximiser la valeur du patrimoine de la société, CRI pourrait se trouver en position de conflit d'intérêts dans le cadre de certaines transactions (par exemple négociation de bail, cession d'un immeuble) ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur le patrimoine, la situation financière, les résultats ou les orientations stratégiques de la Société.

Le non-respect de la réglementation allemande relative au fonds d'investissements pourrait contraindre CRI à requalifier son investissement immobilier dans la société, actuellement qualifié de "participation dans une société foncière", en investissement financier c'est-à-dire en "participation dans une REIT - société dont les titres sont admis aux négociations sur une place boursière européenne". Par ailleurs, CRI est libre de requalifier son investissement immobilier dans la Société en investissement financier. Dans les deux cas, la cession corrélative d'un nombre significatif d'actions de la société par CRI serait susceptible d'avoir un effet négatif sur l'évolution du cours de bourse de la société.

#### **4.2.2. *Risque de liquidité***

Eurohypo AG et la société ont conclu le 2 mars 2006 une convention d'ouverture de crédits principalement destinée au refinancement de l'endettement de la société existant à la suite des opérations de fusion décrites au Paragraphe 10.1.5 "Historique de la Société et opérations de fusion". Ce contrat comporte des clauses usuelles de remboursement anticipé (total ou partiel) du crédit dans différents cas et sous certaines conditions contractuellement définis. Ces cas sont visés à la Section 11.3 "Information sur les conditions d'emprunt et structure du financement".

Si l'un des événements visés se réalise, et s'il n'y est pas remédié dans les délais requis, le prêteur a la possibilité d'annuler ses engagements au titre de la convention d'ouverture de crédits, de déclarer immédiatement exigibles l'encours du crédit et les sommes y afférentes, et de réaliser tout ou partie des sûretés et garanties octroyées. Dans cette situation, la société pourrait ne pas être en mesure d'obtenir un refinancement pour un montant ou à des

conditions financières équivalents à ceux dont elle bénéficie actuellement. Une telle décision pourrait avoir un effet négatif sur la situation financière et l'activité de la société.

La situation financière de la société au 31 décembre 2008 satisfait les différentes limites susceptibles d'affecter les clauses d'exigibilité anticipée prévues dans la convention d'ouverture de crédits visée ci-dessus (voir également Section 11.1 « Information sur les capitaux de la société »).

La société considère qu'elle n'est pas concernée par un risque de liquidité et qu'elle n'a pas de difficulté pour accéder au crédit. La seule dette à court terme de la société est la dernière échéance d'*exit tax* restant à payer au 15 décembre 2009, soit 22.491.840 euros. La société envisage d'utiliser la tranche C de la convention d'ouverture de crédits du 2 mars 2006 pour payer cette échéance (voir Paragraphe 11.3.1 « Convention d'ouverture de crédits du 2 mars 2006 »).

#### **4.2.3. Risques de marché**

##### **4.2.3.1. Risque de change**

La société réalise la totalité de son chiffre d'affaires dans la zone euro et ne supporte donc pas, à ce titre, de risque de change.

##### **4.2.3.2. Risque sur actions**

A la date du présent document, la société ne détient pas de participation directe dans des sociétés cotées, ni de participation indirecte dans de telles sociétés *via* la détention d'OPCVM-actions, et ne supporte donc pas, à ce titre, de risque sur actions.

#### **4.2.4. Couverture des risques**

D'une manière générale, la société estime que les polices d'assurances dont elle bénéficie couvre l'ensemble des risques significatifs auxquels elle est susceptible d'être exposé et qu'elle n'a constitué aucune provision concernant des risques significatifs (voir également Section 10.3 « Assurances et couvertures de risques »).

### **4.3. LITIGES**

A la date du présent document de référence, il n'existe aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage en cours ou dont la société est menacée, susceptible d'avoir, ou ayant eu, au cours des 12 derniers mois, une incidence significative sur la situation financière ou la rentabilité de la société.

Aucune provision d'un montant significatif correspondant à des litiges n'a été constituée (voir Paragraphe 17.1.2.1 « Comptes annuels en normes françaises pour l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2008 » note annexe n°7 et Section 17.5 « Procédures judiciaires et d'arbitrage »).

## **5. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION**

La société est une société anonyme à conseil d'administration. La direction de la société est assumée par un directeur général, les statuts de la société prévoyant que ces fonctions sont assumées sous la responsabilité, soit du président du conseil d'administration, soit d'une autre personne physique nommée par le conseil d'administration et portant le titre de directeur général. Le directeur général ne pourra engager valablement la société sans la signature

conjointe d'un directeur général délégué. De même, un directeur général délégué ne pourra engager valablement la société sans la signature conjointe du directeur général ou d'un autre directeur général délégué. Le conseil d'administration est composé de six membres. Par ailleurs, trois comités spécialisés ont été institués par le conseil d'administration (voir Section 5.3 "Comités du conseil d'administration"). Néanmoins, bien que la direction opérationnelle soit confiée au directeur général, le conseil d'administration peut se saisir de toute question relative à la marche de la société.

Il est rappelé qu'au cours de sa séance du 31 décembre 2005, le conseil d'administration de la société a décidé que la direction générale ne serait pas assurée par le Président du conseil mais par une personne physique distincte. A cet égard, il convient de noter que le Président est l'un des deux administrateurs indépendants du Conseil.

#### **5.1. MANDATS DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION**

Les informations concernant la date d'expiration des mandats des membres du conseil d'administration figurent au Paragraphe 15.1.1 "Conseil d'administration".

#### **5.2. INFORMATION SUR LES CONTRATS DE SERVICES LIANT ADMINISTRATEURS A LA SOCIETE**

Il n'existe pas de convention conclue entre les membres du conseil d'administration et la société prévoyant l'octroi d'avantages.

#### **5.3. COMITES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

Conformément à l'article 18 des statuts de la société, le conseil d'administration peut décider la création en son sein de comités dont il fixe la composition et les attributions, et qui exercent une activité sous sa responsabilité, sans que lesdites attributions puissent avoir pour objet de déléguer à un comité les pouvoirs qui sont attribués au conseil d'administration par la loi, le règlement intérieur adopté par le conseil d'administration ou les statuts, ni pour effet de réduire ou de limiter les pouvoirs du président, du directeur général ou des directeurs généraux délégués.

A cet effet, un comité d'audit, un comité des nominations et des rémunérations et un comité des investissements ont été créés. Les règles régissant leur fonctionnement ont été mises en place dans le règlement intérieur du conseil d'administration de la société.

Dans son domaine de compétence, chaque comité émet des propositions, recommandations et avis selon le cas, et rend compte de ses missions au conseil d'administration. A cette fin, il peut faire appel à tout conseil et expert extérieur qu'il juge utile. Chaque comité peut décider d'inviter, en tant que de besoin, toute personne de son choix à ses réunions. Le président de chaque comité rend compte au conseil d'administration des travaux du comité.

La composition et les attributions de chacun des comités sont détaillées dans le rapport du Président sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise qui figure au Paragraphe 24.9.1 du présent document de référence.

#### **5.4. LIMITATION APORTEES AUX POUVOIRS DE LA DIRECTION**

Outre les limitations statutaires, le conseil d'administration a mis en place, aux termes d'un règlement intérieur, un certain nombre de mécanismes visant à encadrer les pouvoirs de la direction générale de la société.

#### **5.4.1. Information du conseil d'administration**

A toute époque de l'année, le conseil d'administration opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns. Dans la mesure où ils sont disponibles au moment de la convocation, chaque administrateur reçoit tout document et toute information se rapportant aux questions prévues à l'ordre du jour et qui peuvent lui permettre de préparer la réunion.

Ces documents et informations peuvent également être adressés entre la convocation et la réunion.

En dehors des réunions du conseil d'administration, chaque administrateur peut demander, à tout moment, au directeur toute information ou tout document utile à sa mission au sein du conseil.

Par ailleurs, le règlement intérieur adopté par le conseil d'administration de la société met à la charge du directeur général les obligations d'information et de reporting suivantes :

- dans un délai de trente (30) jours maximum suivant la fin du premier semestre de chaque exercice social, le directeur général devra remettre pour contrôle au conseil d'administration, un bilan non-audit (établi à la date du dernier jour du semestre concerné), un compte de résultats et le tableau de trésorerie (pour le semestre), la comparaison entre le bilan, le compte de résultats et le budget, ainsi que la comparaison entre ces états et le budget ainsi que les prévisions révisées de résultats pour l'exercice social en cours ;
- quatre-vingt-dix (90) jours au plus tard avant l'expiration de chaque exercice social, le directeur général devra remettre pour contrôle au conseil d'administration, le budget pour l'exercice suivant, incluant respectivement, à titre prévisionnel, le bilan, le compte de résultats, le tableau de trésorerie et un état des loyers et des charges ;
- faire évaluer l'ensemble du patrimoine de la société par un tiers expert indépendant une fois par an ;
- tant que la participation de CRI dans la société sera qualifiée de "participation dans des sociétés foncières" au sens de la réglementation allemande qui lui est applicable, mettre à disposition au siège social de la société l'ensemble des rapports mensuels fournissant les informations nécessaires à CRI pour satisfaire à ses propres obligations de déclarations comptables, financières et réglementaires, notamment ceux qui sont mis à la disposition des administrateurs aux fins de satisfaire leurs obligations au titre de la réglementation applicable.

Sans préjudice du respect de l'ensemble des dispositions légales, dans un délai de quatre-vingt-dix (90) jours maximum suivant la clôture de chaque exercice social, le directeur général devra remettre pour contrôle au conseil d'administration, les comptes annuels audités incluant (a) le bilan de l'exercice social écoulé établi à la date du dernier jour dudit exercice social, (b) le compte de résultats pour l'exercice, (c) un état de la trésorerie ainsi qu'une (d) comparaison entre le bilan et le compte de résultats, d'une part, et le budget, d'autre part.

#### **5.4.2. Limitation des pouvoirs du directeur général et des directeurs généraux délégués**

Les limitations de pouvoirs du directeur général et des directeurs généraux délégués sont décrites au Paragraphe 24.9.1 « Rapport du Président sur la gouvernance d'entreprise et le contrôle interne ».

## **5.5. DECLARATIONS RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE**

En matière de Code de gouvernement d'entreprise, la société se réfère au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP MEDEF de décembre 2008 disponible sur le site Internet du MEDEF, ci-après le « Code de référence », pour autant qu'elles soient compatibles avec l'organisation et la taille de la société.

Le rapport du Président sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise figure au Paragraphe 24.9.1 « Rapport du Président sur la gouvernance d'entreprise et le contrôle interne » du présent document de référence.

## **6. SALARIÉS**

### **6.1. RESSOURCES HUMAINES**

A la clôture de l'exercice, l'effectif de la société était de deux personnes. Ce nombre réduit de salariés s'explique par le fait que CeGeREAL externalise l'ensemble des services administratifs, financiers, comptables, juridiques, fiscaux et informatiques auprès de prestataires externes. De même, l'ensemble des prestations de *property management* est externalisé et actuellement délégué à YXIME. A ce titre, environ cinq salariés d'YXIME sont chargés de la gestion quotidienne des actifs de CeGeREAL.

La société est régie par la convention collective nationale étendue de l'Immobilier - Administrateurs de biens – sociétés immobilières, agents immobiliers.

Raphaël Tréguier a rejoint la société en qualité de Directeur général délégué.

La société n'a pas rencontré de difficultés particulières dans le recrutement de son personnel. Il y a eu un licenciement au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Par ailleurs, la société ne fait pas appel à de la main d'œuvre extérieure.

Aucun plan de réduction des effectifs et de sauvegarde de l'emploi n'a été mis en place.

Compte tenu du très faible nombre de salariés, il n'y a pas de représentant du personnel au sein de la société.

### **6.2. PARTICIPATIONS ET STOCK OPTIONS**

A la clôture de l'exercice, aucune participation des salariés au capital social de la société telle que définie à l'article L. 225-102 du Code de commerce n'a été relevé.

Les salariés et les mandataires sociaux ne sont titulaires d'aucune option de souscription ou d'achat d'actions de la société.

### **6.3. PARTICIPATION ET INTERESSEMENT DU PERSONNEL**

Néant.



## **7. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES**

### **7.1. ACTIONNAIRE MAJORITAIRE**

La société était, avant son introduction en bourse, une filiale détenue à plus de 99,99% par CRI, société du groupe Commerz Real, l'un des tout premiers groupes européens d'investissement dans le secteur immobilier (voir également Paragraphe 10.1.5 "Historique de la Société et opérations de fusion"). Depuis l'admission des actions de la société sur l'Euronext Paris de NYSE EURONEXT, CRI a conservé 67% du capital et des droits vote de la société. CRI est représenté, directement ou indirectement, au sein du conseil d'administration de la société par quatre administrateurs et pourra adopter seule toutes les résolutions soumises à l'approbation des actionnaires réunis en assemblée générale ordinaire et en assemblée générale extraordinaire.

Par ailleurs, au 31 décembre 2008, la société de groupe d'assurance mutuelle COVEA détient 13,8% du capital et des droits de vote de la société (voir également Paragraphe 18.1.3).

### **7.2. DROITS DE VOTE DE L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE**

Aucun actionnaire ne dispose, à la date d'enregistrement du présent document de référence, de droits de vote particuliers.

### **7.3. DECLARATION RELATIVE AU CONTROLE DE LA SOCIETE PAR L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE**

Depuis l'admission des actions de la société sur l'Euronext Paris de NYSE EURONEXT, le capital de la société est détenu à concurrence de 67% par CRI.

Dans un souci de transparence et d'information du public, la société a mis en place un ensemble de mesures s'inspirant du Code de Référence (voir Section 5.5 « Déclaration relative au gouvernement d'entreprise»). La société a notamment mis en place un comité d'audit, un comité des nominations et des rémunérations et un comité d'investissement comprenant des administrateurs indépendants afin de prévenir les conflits d'intérêts et en vue d'assurer, autant que faire se peut, que ce contrôle ne soit pas exercé de manière abusive (voir Section 5.3 "Comités du conseil d'administration" et Paragraphe 4.2.1.3 « Risque lié à l'Actionnaire Majoritaire »).

CRI envisage de ramener sa participation à moins de 60% d'ici la fin 2009 par voie de vente directe d'actions ou par voie d'augmentation de capital qui entraînerait la dilution de sa participation (voir également Paragraphe 4.1.4.2 « Risque lié à la réglementation française applicable »).

### **7.4. ACCORD PORTANT SUR LE CONTROLE DE LA SOCIETE**

A la date du présent document de référence, il n'existe, à la connaissance de la société, aucun accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de son contrôle.

## **8. OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS**

### **8.1. CONTRATS AVEC CRI**

#### **8.1.1. Protocole d'accord**

La société, CRI et la banque dépositaire Commerzbank AG ont conclu un protocole d'accord en date du 2 mars 2006, ayant notamment pour objet de permettre à CRI de respecter les lois et règlements applicables en Allemagne relatifs à son statut de société de gestion et, en particulier, les dispositions qui confèrent à une banque dépositaire une mission de contrôle des actes de la société de gestion tendant à protéger les intérêts des porteurs de parts de fonds d'investissements. Cette mission peut prendre, le cas échéant, la forme d'un contrôle *a priori*.

Aux termes de cet accord, la société autorise les représentants de CRI à son conseil d'administration à transmettre à CRI et à Commerzbank AG les informations reçues en tant qu'administrateurs de la société la concernant, afin que Commerzbank AG puisse exercer son contrôle sur CRI conformément aux dispositions de la réglementation allemande (voir également Section 10.2 "Environnement réglementaire"). Ce contrôle a pour objet de s'assurer du respect des lois et règlements allemands relatifs aux sociétés de gestion, et ne constitue en aucun cas un contrôle d'opportunité sur la gestion.

La société met en outre à disposition de ses administrateurs au siège social un état mensuel selon une forme qui sera précisée d'un commun accord entre les parties et conforme aux dispositions des lois et règlements allemands relatifs aux sociétés de gestion, afin de permettre aux représentants de CRI au conseil d'administration de la société de remplir leurs obligations vis-à-vis de Commerzbank AG.

Commerzbank AG s'est, quant à elle, engagée vis-à-vis de la société et de CRI à conserver strictement confidentielles les informations sur la société qui lui seront transmises, et à ne les utiliser que pour les besoins stricts et exclusifs de son rôle de contrôle en tant que banque dépositaire.

Les parties à ce contrat se sont engagées à faire leurs meilleurs efforts pour permettre à Commerzbank AG d'exercer les diligences qui lui incombent, en tant que banque dépositaire du fonds hausInvest europa, suivant les dispositions de la réglementation allemande applicable, et telles qu'elles pourraient être modifiées dans le futur.

Par ailleurs, il est précisé qu'en aucun cas et d'aucune manière, directement ou indirectement, la société ne pourra être tenue responsable, même partiellement par CRI et/ou Commerzbank AG d'un manquement à la réglementation allemande applicable.

Ce contrat cessera de plein droit dès que CRI n'aura plus d'obligation vis-à-vis de Commerzbank AG au regard de la réglementation allemande applicable, notamment parce que sa participation dans la société ne sera plus considérée comme une participation dans une société foncière.

Il est rappelé à CRI et à Commerzbank AG leurs obligations au regard du droit et de la réglementation française applicable toutes les fois qu'une information susceptible de constituer une information privilégiée leur est communiquée. En outre, toute information susceptible d'avoir un impact sur la valeur de la société est communiquée sans délai, via un communiqué de presse et une note aux analystes financiers ou dans le cadre des publications trimestrielles.

### 8.1.2. Contrat d'asset management

Le 8 février 2006, la société a conclu un contrat d'*asset management* avec CRI en vertu duquel ce dernier assure au profit de la société des missions de conseil en matière d'investissements relatif au patrimoine immobilier de la société, la décision d'investissement restant cependant à la discrétion de cette dernière.

CRI devra notamment soumettre la signature de tout nouveau bail ou contrat concernant les actifs immobilier de la société à son agrément selon une procédure déterminée aux termes du contrat d'*asset management*.

Aux termes dudit contrat, l'activité d'*asset management* concerne notamment des activités de conseil en matière de stratégie et d'opportunité d'investissement.

Ce type de prestations consiste notamment à établir avec la société une stratégie d'investissement, incluant une stratégie d'endettement et de détention/vente d'actifs ainsi qu'une analyse des opportunités d'investissement et de leur adéquation avec la stratégie d'investissement de la société. CRI doit à ce titre soumettre des propositions d'investissements ainsi que des recommandations sur la structure du patrimoine immobilier de la société et est également tenue de conseiller la société sur la mise en œuvre de sa stratégie d'investissement.

Le cas échéant, CRI pourra également exercer sa mission de conseil dans le cadre de cessions ou d'acquisitions d'immeubles. CRI sera ainsi chargée de négocier les contrats d'acquisition et les contrats de vente d'actifs immobiliers. Elle assistera également la société lors des expertises évaluations des actifs considérés ainsi que dans le cadre du processus de cession d'investissements. A ce titre, CRI soumettra à la société des recommandations en matière de détention/vente des actifs ainsi que sur le choix de l'intermédiaire immobilier. Enfin, CRI interviendra, par son analyse des offres d'investissement, dans le processus de due diligence et recommandera des acquéreurs potentiels (notamment en fonction du prix proposé et de la crédibilité de ces derniers) à la société.

Aux termes de ce contrat d'*asset management*, CRI est également tenue de fournir des prestations d'analyse.

Cette mission d'analyse porte notamment sur l'exploitation des actifs. A ce titre, CRI établit un plan annuel d'exploitation (*Annual Business Plan*) comprenant un résumé des investissements, des performances, de l'évaluation des actifs, du marché immobilier, des orientations en matière de baux, des recommandations et analyses en matière de détention et de vente d'actifs, des questions et tâches prioritaires. Ce plan annuel d'exploitation est ensuite soumis à la société accompagné de recommandations. CRI conseille également la société sur l'exécution de ce plan annuel d'exploitation.

En outre, CRI présente chaque année un rapport sur les actifs immobiliers de la société et le marché immobilier français et procède également à l'évaluation des actifs immobiliers. Cette mission d'analyse porte enfin sur (i) les méthodes d'exploitation des actifs et la politique de gestion des risques afin de déterminer leur adéquation avec les normes du marché ; (ii) l'évaluation des couvertures d'assurances ; (iii) le budget d'exploitation. A ce titre, CRI doit soumettre des recommandations à la société fondées notamment sur l'analyse de l'exploitation et concernant la stratégie locative, les revenus et dépenses d'exploitation, les aménagements, les flux de trésorerie et les distributions de revenus.

Cette mission d'analyse consiste en outre à établir les rapports suivants : (i) un rapport détaillé sur le marché de l'immobilier mis à jour annuellement, incluant notamment des prévisions économiques, des informations concernant l'offre et la demande dans le secteur immobilier et les tendances du marché de l'immobilier, le suivi de l'évolution des loyers du marché, de l'activité locative, des investissements et des nouveaux projets de développement ; (ii) un rapport annuel d'analyse des autres immeubles sur le sous-marché, incluant leur localisation, leur taille, leur qualité, la surface disponible, le niveau des loyers et leurs principaux attraits ; et (iii) des rapports trimestriels d'inspection sur les sites portant notamment sur les aménagements effectués par les locataires et les équipements communs.

De plus, CRI se prête également à une analyse portant sur la stratégie de la société en matière de location, ce qui inclut une revue des propositions de baux, de la solvabilité des candidats à la location et des termes économiques des projets de baux. Chaque trimestre, CRI se réunit avec l'équipe chargée de la gestion locative en vue d'analyser les progrès réalisés et faire des recommandations afin d'améliorer la stratégie locative. Cette mission d'analyse porte également sur le suivi de l'activité du marché et du sous-marché locatif afin de conseiller la société sur les tendances significatives du marché de l'immobilier.

CRI produit chaque année une analyse relative à l'évolution du patrimoine immobilier de la société se fondant notamment sur une évaluation quantitative et qualitative des conditions et des tendances du marché de l'immobilier.

CRI a une mission de coordination des budgets annuels d'exploitation, de la stratégie locative, et de l'évaluation et de l'analyse en matière de détention/vente des actifs de la société et se charge d'évaluer et de recommander, le cas échéant, des alternatives de gestion des actifs.

Enfin, aux termes de ce contrat d'*asset management*, CRI a également une mission d'assistance de la société pour l'obtention de crédits.

En rémunération de ses missions, CRI perçoit une rémunération forfaitaire annuelle égale à 0,35% de la valeur brute des immeubles déterminée annuellement par des évaluateurs indépendants désignés par la société. A cette rémunération s'ajoutent (i) un honoraire fixé à 1% du prix d'acquisition ou de vente des actifs en rémunération de son assistance dans toute opération d'acquisition ou de vente et (ii) un honoraire s'élevant également à 1% du prix d'acquisition final de chaque projet de développement payable au fur et à mesure de l'accomplissement des travaux sur une base trimestrielle ainsi qu'une rémunération complémentaire au titre de la supervision de l'opération de développement et des services de support technique spécifiques à cette opération et qui doit négocier au cas par cas entre les parties.

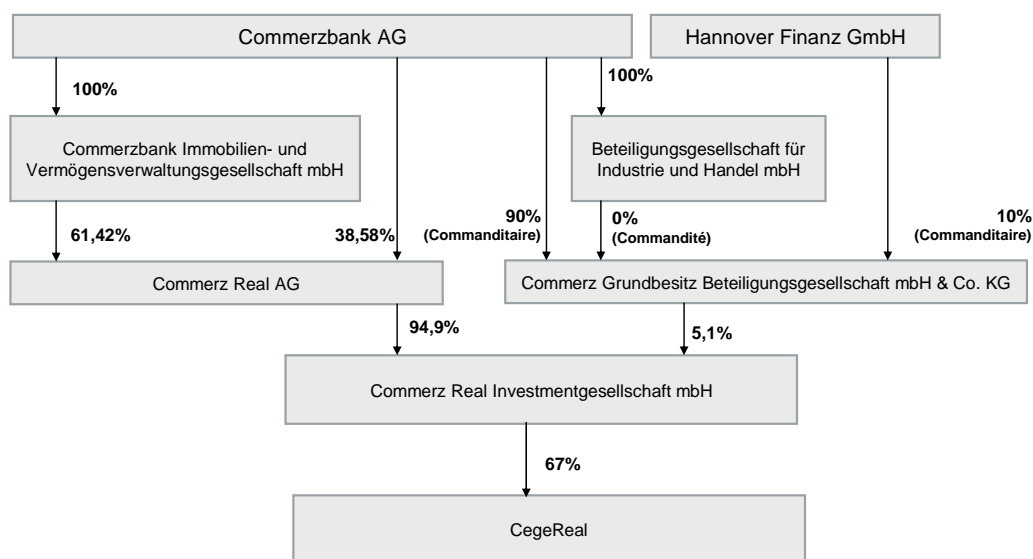
Le contrat d'*asset management* a été conclu pour une durée initiale de six ans. Toutefois, chaque partie a la possibilité de résilier ledit contrat à l'expiration de la première période triennale moyennant un préavis de six mois adressé à l'autre partie par lettre recommandée avec accusé de réception ou par acte extrajudiciaire. Par ailleurs, ce contrat est résiliable sans indemnité par la société en cas (i) d'inexécution par CRI de certaines obligations contractuelles mises à sa charge et (ii) de négligence grave de la part de CRI. CRI pourrait également mettre fin audit contrat pour les mêmes raisons si la société était responsable de manquements identiques.

La mission ainsi dévolue à CRI aux termes du contrat d'*asset management* exclut toute activité pour laquelle une carte professionnelle est exigée en application de la loi n°70-9 du 2 janvier 1970 dite loi Hoguet.

Le montant des honoraires d'*asset management* versés à CRI au titre de l'année 2008 s'élève à 3 284 K€ (voir également Paragraphe 17.1.2.3 « Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés »).

## 9. PLACE DE LA SOCIETE AU SEIN DU GROUPE COMMERZ REAL

L'organigramme simplifié ci-dessous présente la place de la société au sein du groupe Commerz Real.



Les autres actionnaires, y compris Covéa, détiennent plus de 30% du capital de la société.

CeGeREAL détient tous ses actifs immobiliers en direct et ne détient pas de participation dans d'autres sociétés.

## 10. INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR

### 10.1. HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE

#### 10.1.1. Dénomination sociale

La société a pour dénomination sociale CeGeREAL.

#### 10.1.2. Registre du commerce et des sociétés

La société est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le n°422 800 029. Le numéro SIRET de la société est le 422 800 029 00023 et son code activité est le 702C (location d'autres biens immobiliers).

### **10.1.3. Date de constitution et durée de la société**

La société a été constituée le 22 avril 1999 pour une durée de quatre-vingt-dix-neuf années sous la forme d'une société à responsabilité limitée. Elle a été transformée en société anonyme le 31 décembre 2005.

### **10.1.4. Siège social, forme juridique et législation applicable**

Le siège social de la société est situé : Etoile Saint Honoré, 21-25 rue Balzac 75008 Paris, (France).

La société est une société anonyme de droit français à conseil d'administration, régie notamment par les dispositions du Code de commerce.

Les coordonnées téléphoniques du siège social sont les suivantes : +33 (0)1.42.25.76.38.

### **10.1.5. Historique de la société et opérations de fusion**

#### *Historique*

A la date du présent document de référence, la société est majoritairement détenue par CRI, une filiale de Commerz Real AG créée en 1992.

CRI est détenue à hauteur de 94,9% par Commerz Real AG (elle-même intégralement détenue à 100% par Commerzbank AG) et à hauteur de 5,1% par Commerz Grundbesitz Beteiligungsgesellschaft mbH & Co.KG (voir également Chapitre 9 "Place de la société au sein du groupe Commerz Real").

CRI est une société de droit allemand gérant des fonds d'investissements allemands, spécialisée dans le secteur immobilier, qui intervient pour le compte des fonds d'investissements hausInvest europa depuis 1993 et hausInvest Global depuis 2004. Elle gère uniquement des fonds dits "ouverts" destinés à accueillir des investissements de particuliers et d'entreprises.

hausInvest europa est un fonds d'investissements créé le 7 avril 1972. De 1972 à 1993, la société de gestion du fonds hausInvest europa était Deutsche Grundbesitz Investmentgesellschaft mbH dont les actionnaires étaient Deutsche Bank AG (60%), Commerzbank AG (30%) et Wüstenrot Holding GmbH (10%). CRI a été immatriculée et agréée en qualité de société de capital investissement en 1992. CRI a repris les actifs du fonds hausInvest europa et a reçu un mandat de gestion des actifs dudit fonds le 1<sup>er</sup> juillet 1993, succédant ainsi à Deutsche Grundbesitz Investmentgesellschaft mbH. Sa stratégie d'investissement est aujourd'hui centrée sur l'Europe, CRI investissant dans les principales villes européennes. La stratégie de gestion de hausInvest Europa est fondée sur une politique active d'arbitrage de ses actifs.

La valeur nette du fonds hausInvest Europa a considérablement évolué passant de 600 millions d'euros en 1992 (représentant 15 600 investisseurs) à 8,453 milliards d'euros (représentant approximativement 360.000 investisseurs) au 31 décembre 2008. Sur cette période, la part de marché de hausInvest Europa en volume, sur le marché des fonds immobiliers dits "ouverts", est passée de 5,2 % en 1992 à 10 % en 2008.

CRI est présente en France depuis 1998. Au 31 décembre 2005, elle détenait pour le compte du fonds hausInvest europa, 18 actifs immobiliers en France, dont trois par le biais des entreprises unipersonnelles à responsabilité limitée CGF, CG Arc de Seine et CGF II, pour une valeur d'expertise d'environ 3 milliards d'euros. Ces actifs sont situés à Paris et en région

parisienne et il s'agit quasi-exclusivement d'ensembles immobiliers de bureaux. CRI mène une politique active de gestion de son patrimoine avec l'acquisition de 22 immeubles depuis 1998 qui représentent environ 3 milliards d'euros au 31 décembre 2008.

#### *Historique de l'acquisition des actifs*

##### *1999-2001*

Les ensembles immobiliers constituant le patrimoine de la société appartenaient auparavant à trois sociétés externes au groupe Commerz Real. La Tour Europlaza appartenait à la société Lad 20, l'ensemble immobilier Arcs de Seine appartenait à la société QPJ, et l'actif Rives de Bercy appartenait à la société Rives de Bercy.

CGF, CG Arcs de Seine et CGF II ont respectivement acquis la totalité des actions des sociétés Lad 20, QPJ et Rives de Bercy auprès d'entités gérées par HRO, groupe de promotion immobilière. Immédiatement après ces acquisitions, les sociétés Lad 20, QPJ et Rives de Bercy ont été absorbées respectivement par CGF Eurl, CG Arcs de Seine Eurl et CGF II Eurl aux termes de traités de fusion en date du 20 mai 1999 (pour Europlaza), du 24 juillet 2000 (pour Arcs de Seine) et du 30 novembre 2001 (pour Rives de Bercy).

Les contrats d'acquisition des structures QPJ et Rives de Bercy ont été conclus au début de la construction des actifs Arcs de Seine et Rives de Bercy ce qui a permis à CRI de superviser la construction et la commercialisation de ces immeubles.

#### *Opérations de fusion*

CRI détenait auparavant l'intégralité du capital des trois sociétés CGF Eurl, CG Arcs de Seine Eurl et CGF II Eurl, chacune détenant un actif immobilier situé dans la région Ile-de-France.

Afin d'optimiser la gestion de ses activités et de simplifier sa structure en France, CRI a décidé de regrouper ces trois ensembles immobiliers au sein d'une unique société, CGF Eurl.

Dans cette optique, CG Arcs de Seine Eurl et CGF II Eurl ont été absorbées par CGF Eurl aux termes d'un traité de fusion conclu entre ces trois sociétés le 30 novembre 2005.

Ces opérations de fusion ont eu un effet rétroactif à la date du 1<sup>er</sup> janvier 2005 pour CG Arcs de Seine Eurl et à la date du 1<sup>er</sup> octobre 2005 pour CGF II Eurl.

Les sociétés absorbées ont apporté à CGF Eurl l'intégralité des éléments d'actifs et de passifs composant leur patrimoine tels qu'ils étaient précisés dans les états comptables de chacune des sociétés absorbées établis au 30 septembre 2005.

Aux termes du traité de fusion, CG Arcs de Seine Eurl a apporté à CGF Eurl différents actifs et passifs comprenant notamment un ensemble immobilier dénommé "Arcs de Seine" situé au 34 Quai du Point du Jour, 92100 Boulogne-Billancourt (Hauts-de-Seine), cadastré section BQ numéro 217, lots de volume numéros 111 et 101 correspondant aux parcelles de terrain cadastrées section BQ numéro 169 et BQ numéro 153 respectivement, évalué à la valeur nette comptable d'environ 279 millions d'euros.

Aux termes du traité de fusion, CGF II Eurl a quant à elle apporté différents éléments d'actifs et de passifs comprenant notamment un immeuble dénommé "Rives de Bercy" situé 4 et 5 Quai de Bercy et Rue de l'Arcade, 3 Quai de Bercy et Avenue de la Liberté, 1bis Avenue de la Liberté et 12 rue de l'Arcade, 94220 Charenton-le-Pont (Val de Marne), cadastré section C numéros 61, 70 et 73, évalué à la valeur nette comptable d'environ 124 millions d'euros.

Au total, le montant de l'actif net apporté par les sociétés absorbées à CGF Eurl s'élevait à 118 133 500 euros. En rémunération de ces apports, la société a procédé à une augmentation de capital de 82 470 000 euros au profit de CRI. Cette augmentation correspond à la création de 6 872 500 nouvelles parts sociales.

Dans le cadre du traité de fusion, les gérants des sociétés absorbées ont fait, au nom de ces sociétés, une déclaration relative au paiement de leurs impôts et cotisations sociales ou parafiscales, ainsi que de toute autre obligation à l'égard de l'administration fiscale et des divers organismes de sécurité sociale incombant aux sociétés absorbées.

En cas d'inexactitude de cette déclaration, CRI a consenti à la société une garantie aux termes de laquelle elle s'est engagée à indemniser la société pour l'intégralité de tout passif fiscal de la société trouvant son origine ou sa cause dans un événement, un fait ou une opération antérieure à la fusion et qui n'aurait fait l'objet d'aucune comptabilisation ou provision dans les comptes des sociétés absorbées arrêtés au 31 décembre 2004 pour CG Arcs de Seine Eurl et au 30 septembre 2005 pour CGF II Eurl, ou l'intégralité de la fraction d'un tel passif excédant le montant comptabilisé ou provisionné dans les comptes des sociétés absorbées.

Cette clause d'indemnisation ne s'applique cependant pas :

- au préjudice qui serait né d'un redressement fiscal qui se traduirait par un simple décalage d'imposition d'un exercice fiscal à l'autre à l'exception des majorations, pénalités et/ou intérêts de retard qui seraient mis à la charge de la société absorbante ;
- dans la mesure où le préjudice invoqué par la société résulterait d'une omission ou négligence grossière de cette dernière.

Cette garantie pourra être mise en jeu jusqu'au terme d'un délai de trois mois suivant l'expiration de la prescription effectivement applicable.

Ces opérations de fusion ont été approuvées par décision de l'associé unique des sociétés absorbées et par décision de l'associé unique de CGF, alors entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée, en date du 31 décembre 2005.

Aucun créancier n'ayant formé opposition aux opérations de fusion, la fusion est devenue définitive le 31 décembre 2005.

Par une décision en date du 31 décembre 2005, la société a changé de forme sociale en vue de faire l'objet d'une admission aux négociations sur Euronext Paris de NYSE EURONEXT. Depuis cette décision, la société est une société anonyme. A l'occasion de cette décision, la dénomination de la société a été modifiée et est devenue Sopreal. Elle a ensuite fait l'objet d'une nouvelle modification à la faveur d'une assemblée générale mixte en date du 20 février 2006 pour devenir CeGeREAL.



## **10.2. ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE**

Dans la conduite de son activité de détention d'actifs immobiliers, la société est tenue de respecter, outre les règles fiscales inhérentes à son statut de SIIC les règles de droit commun relatives à l'attribution de permis de construire ainsi que de nombreuses autres réglementations d'application spécifique ou générale régissant, entre autres, la santé publique, l'environnement, la sécurité et les baux commerciaux. La législation allemande applicable à l'Actionnaire Majoritaire de la société a également une influence sur la structure et les activités de la société.

### **10.2.1. Régime fiscal applicable à la société**

La société a opté pour le régime fiscal des SIIC prévu à l'article 208 C du Code général des impôts. Ce régime permet aux SIIC de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés au titre de leurs revenus locatifs et des plus-values qu'elles réalisent à l'occasion de la cession d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières.

En contrepartie de cette exonération d'impôt, les SIIC sont soumises à une obligation de distribution à leurs actionnaires d'au moins 85% de leurs bénéfices exonérés provenant de leur activité locative, d'au moins 50% de leurs bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières. Les dividendes reçus de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés faisant partie du périmètre d'option doivent quant à eux être intégralement redistribués.

L'éligibilité de la société au régime des SIIC, sous réserve du respect des conditions prévues par la loi tenant notamment à son objet social, la composition de son actif, le montant de son capital social et sa cotation sur un marché réglementé français, a été confirmée par la direction de la législation fiscale le 3 janvier 2006.

### **10.2.2. Régime applicable à la détention des actifs immobiliers de la société**

Une partie des parkings de l'immeuble Arcs de Seine fait l'objet d'une division en volumes, à savoir 240 emplacements de parking constituant l'ouvrage P240 de la ZAC du Point du Jour et dépendant d'un immeuble situé à l'intérieur de ladite ZAC, au 34-37 Quai du Point du Jour.

Ces emplacements de parking constituent en effet le lot de volume numéro 111 de l'état descriptif de division en volumes reçu par Maître Jusot le 6 janvier 1989 (division en deux lots de volumes numéros 111 et 112 du bien immobilier cadastré section BQ numéro 169) et le lot de volume numéro 101 de l'état descriptif de division en volumes reçu par Maître Mortel le même jour (division en deux lots numéros 101 et 102 du bien immobilier cadastré section BQ numéro 153).

La notion de division en volumes est une création de la pratique et trouve son origine dans la nécessité d'organiser des ensembles complexes où se trouvent généralement superposés des ouvrages publics (voirie, lignes ferroviaires, lignes de métro) et des ouvrages privés de nature différente (bureaux, habitations, centres commerciaux).

La division en volumes repose sur l'abandon de la notion classique de l'unicité de la propriété foncière et s'appuie sur la dissociation entre le sol, l'espace et le tréfonds, aboutissant ainsi à la création de volumes en trois dimensions. Le volume immobilier peut être schématiquement défini comme un droit de propriété, détaché du sol, portant sur une tranche tridimensionnelle et homogène d'espace et de tréfonds, correspondant à un immeuble construit ou à construire, de forme géométrique ou non, mais déterminé selon des côtes altimétriques et par référence à des plans cotés. Cette précision apportée dans la délimitation

des lots se retrouve dans l'état descriptif de division qui contient lui-même une définition très précise des volumes et des éléments qui le composent. L'application de côtes altimétriques permet notamment le découpage des éléments traditionnellement communs (tels le gros œuvre, les canalisations ou l'assiette foncière) et l'affectation en propriété d'une portion de ceux-ci à un ou plusieurs volumes précis, avec le cas échéant la constitution de servitudes au bénéfice d'autres volumes. A défaut de précision apportée dans l'état descriptif de division sur l'attribution de ces éléments, ceux-ci seront alors réputés communs à l'ensemble des volumes. Le système de la division en volumes se distingue de celui de la copropriété du fait de l'absence de parties communes appartenant de façon indivise à plusieurs propriétaires de volumes et dont une quote-part de parties communes serait attachée à chaque volume.

En l'absence de parties communes entre les différents volumes, la desserte de chaque volume est subordonnée à la constitution de servitudes de passages ou d'accès. Certains volumes, en fonction de leur situation, vont bénéficier de ces servitudes et d'autres vont en être grevés.

Dans la division en volumes, les rapports entre propriétaires de volumes immobiliers, les servitudes, les contraintes d'urbanisme et les règles de fonctionnement de la division en volumes sont régis dans un document dénommé "état descriptif de division". La gestion de l'ensemble immobilier et le respect des règles édictées dans l'état descriptif de division sont assurés par une association syndicale ou une Association Foncière Urbaine Libre ("AFUL") spécialement constituée entre les propriétaires des volumes qui en sont les membres. Contrairement à la copropriété, les règles de délibération au sein de l'AFUL sont librement décidées entre les propriétaires, lors de la rédaction des statuts de l'AFUL.

Il n'a toutefois pas été créé d'AFUL pour le site d'Arcs de Seine dans la mesure où les coûts d'entretien sont inférieurs aux frais de gestion de la division en volumes par une AFUL.

L'état descriptif de division est publié à la conservation des hypothèques.

Les deux états descriptifs de division visés ci-dessus ont été publiés à la conservation des hypothèques.

Les immeubles Europlaza et Rives de Bercy avaient été placés sous le régime de la copropriété. Ces deux immeubles ne sont désormais plus soumis à ce régime depuis que la société en est devenue l'unique propriétaire.

### **10.2.3. Droit de la santé publique**

La société est tenue de procéder à la recherche de la présence d'amiante et, le cas échéant, aux travaux de désamiantage conformément aux articles R. 1334-14 à R. 1334-29 du Code de la santé publique. Selon le niveau d'état de conservation de l'amiante détectée, le propriétaire doit faire procéder soit à un contrôle périodique de l'état de conservation des matériaux, soit à une surveillance du niveau d'empoussièrement de l'atmosphère, soit à des travaux de confinement ou de retrait de l'amiante. Il a été procédé à des travaux de désamiantage dans les immeubles Europlaza et Arcs de Seine.

### **10.2.4. Droit de l'environnement**

Dans les cas où les sites détenus par la société seraient classés par acte administratif dans une zone couverte par un plan de prévention des risques technologiques, par un plan de prévention des risques naturels prévisibles ou dans une zone sismique, la société est tenue, aux termes de l'article L. 125-5 du Code de l'environnement et du décret n° 2005-134 du 15 février 2005, d'en informer les locataires. Certaines installations peuvent également être soumises aux réglementations régissant les Installations Classées pour la Protection de l'Environnement (ICPE). Une installation classée (Loi du 19 juillet 1976) est une installation

qui peut présenter des dangers ou des inconvénients pour la commodité du voisinage, la santé, la sécurité, la salubrité publique et l'environnement. L'exploitant d'une installation classée est tenu d'informer préalablement le préfet de toute transformation notable qu'il envisage d'apporter à cette installation classée et de lui remettre, tous les dix ans, un bilan de fonctionnement dont le contenu est précisé par l'arrêté du 17 juillet 2000. Par ailleurs, lorsque l'installation classée est mise à l'arrêt définitif, son exploitant doit en informer le préfet au moins un mois avant cette mise à l'arrêt et doit remettre le site dans un état tel qu'il ne s'y manifeste aucun des dangers ou inconvénients visés à l'article L. 511-1 du Code de l'environnement.

La société est tenue de respecter la réglementation sur l'eau pour l'utilisation et les rejets à l'eau, et notamment l'obligation de traitement des eaux usées conformément aux dispositions du Code de la santé publique et du Code général des collectivités territoriales, ainsi que la gestion qualitative et quantitative des eaux pluviales (Loi sur l'eau de janvier 1992).

La société est également tenue, conformément à l'article L. 225-100 du Code de commerce, d'indiquer dans son rapport de gestion diverses données environnementales et sociales.

A ce jour, la société exploite des installations dites classées pour lesquelles elle a obtenu toutes les autorisations et effectué toutes les déclarations auprès de l'autorité compétente conformément à la réglementation relative aux installations classées notamment des groupes froids dans l'immeuble Rives de Bercy, des groupes électrogènes et des parkings pour les trois immeubles.

L'immeuble Rives de Bercy est situé sur une ancienne carrière. Il se trouve, tout comme Arcs de Seine, dans une zone inondable. Les contraintes techniques résultant de cette situation ont été prises en compte lors de la construction de ces immeubles.

#### **10.2.5. Respect des normes de sécurité**

L'immeuble Europlaza est soumis à la réglementation applicable aux immeubles de grande hauteur (IGH) comportant des dispositions particulières concernant leur protection contre les risques d'incendie et de panique. Conformément à cette réglementation, l'immeuble Europlaza fait l'objet de rapports de vérification périodiques et d'inspections de la Commission Départementale de Sécurité. La dernière inspection de la Commission Départementale de Sécurité a eu lieu le 15 novembre 2005 et s'est soldée par un avis favorable à la poursuite de l'exploitation.

Concernant l'immeuble Arcs-de-Seine, la dernière inspection de la Commission Départementale de Sécurité a eu lieu le 24 octobre 2006 et s'est soldée par un avis favorable à la poursuite de l'exploitation.

Les immeubles sont également soumis aux règles de sécurité applicables aux ascenseurs et aux nacelles et font ainsi l'objet de vérifications périodiques.

#### **10.2.6. Droit des baux commerciaux**

La société est également soumise à la réglementation sur les baux commerciaux dans le cadre de son activité. Les baux commerciaux sont régis par les articles L. 145-1 et suivants du Code de commerce, qui dispose que leur durée ne peut être inférieure à 9 ans. Néanmoins, le preneur dispose d'une faculté de résiliation à l'expiration de chaque période triennale, sous condition de donner congé par acte extrajudiciaire au moins six mois avant la fin de la période en cours. Cette faculté de résiliation triennale peut être supprimée par accord des parties aux termes du bail. Le bailleur, en revanche, ne peut reprendre les locaux à l'expiration de chaque période triennale par le preneur que s'il entend, notamment, construire,

reconstruire l'immeuble existant ou le surélever et ne peut demander la résiliation judiciaire du bail qu'en cas de manquement du locataire à ses obligations contractuelles.

Lors de la conclusion du contrat, les parties fixent librement le loyer initial. En l'absence de clause d'indexation annuelle prévue dans le bail, le loyer ne peut être révisé que tous les trois ans pour correspondre à la valeur locative, sans pouvoir, sauf exception, excéder la variation de l'indice trimestriel du coût de la construction intervenue depuis la dernière fixation du loyer.

Les baux comprennent le plus souvent une clause d'indexation annuelle. Le loyer est indexé en fonction de la variation de l'Indice National du Coût de la Construction publié trimestriellement par l'INSEE le plus souvent au 1<sup>er</sup> janvier de chaque année. L'indexation est calculée le plus souvent en appliquant au loyer de l'année écoulée, la variation obtenue en prenant pour indice de référence l'indice de comparaison ayant servi à l'indexation précédente du loyer et pour indice de comparaison l'indice du 2<sup>ème</sup> trimestre de l'année précédant celle au cours de laquelle l'indexation pendra effet. Il est en principe stipulé que l'indexation du loyer ne pourra jamais avoir pour effet de ramener celui-ci à un montant inférieur au loyer convenu lors de la signature du bail.

A l'issue du bail, la société peut refuser de renouveler le bail au profit du locataire ou délivrer un congé au locataire avec offre de renouvellement à de nouvelles conditions financières. De son côté, le locataire peut demander le renouvellement de son bail aux mêmes conditions. A défaut, le bail se poursuivra par tacite reconduction aux conditions applicables en fin de bail.

A la suite d'un refus de renouvellement délivré par la société, celle-ci doit payer une indemnité d'éviction au locataire afin de réparer tout le préjudice subi par le locataire évincé, à moins qu'elle ne justifie le non-paiement de cette indemnité par l'existence d'un motif grave et légitime. Dans le cas où l'indemnité d'éviction est due, la société bénéficie d'un droit de repentir, à savoir la faculté de revenir sur sa décision et de proposer le renouvellement du bail en cause. Ce droit de repentir peut être exercé, à la condition que le locataire n'ait pas pris de dispositions pour quitter les lieux avant, jusqu'à l'expiration d'un délai de quinze jours à compter de la date à laquelle la décision fixant l'indemnité d'éviction est passée en force de chose jugée. L'exercice de ce droit de repentir est irrévocable et entraîne le renouvellement du bail à compter de la notification de la mise en oeuvre de ce droit par exploit d'huissier au locataire.

A la suite d'un congé avec offre de renouvellement délivré par la société ou d'une demande de renouvellement par le locataire, le loyer peut être fixé, soit à l'amiable entre les parties, soit judiciairement faute d'accord entre les parties. Dans ce dernier cas, la partie la plus diligente doit saisir la Commission Départementale de Conciliation, avant toute saisine du Tribunal de Grande Instance, afin qu'elle rende un avis sur le montant du loyer et tente de concilier les parties. A défaut d'accord, la contestation doit être portée dans les deux ans à compter de la prise d'effet du renouvellement devant le Tribunal de Grande Instance.

Le loyer du bail renouvelé doit répondre à deux principes : il doit correspondre à la valeur locative des locaux et son renouvellement se fera conformément à la règle dite "du plafonnement" instaurée par l'article L. 145-34 du Code de commerce. A moins d'une modification notable de certains éléments déterminant la valeur locative des locaux loués ("facteurs locaux de commercialité") entraînant une variation de la valeur locative de plus de 10%, les loyers des baux, dont la durée n'est pas supérieure à 9 ans, sont plafonnés et ne peuvent excéder la variation de l'indice ICC.

Echappent néanmoins à cette règle dite "du plafonnement", les bureaux, les locaux "monovalents" (locaux destinés de par leur agencement particulier à l'exercice d'une seule activité) ou les baux d'une durée initiale de 9 années et qui, par le fait d'une tacite reconduction, ont eu une durée globale effective de plus de 12 années. Dans un tel cas, la libre renégociation du loyer pourra être entreprise avec les preneurs à l'issue de la durée contractuelle du bail pour les baux de bureaux ou locaux monovalents et à l'issue du bail en fonction des conditions de marché alors en vigueur pour les baux d'une durée dépassant 12 ans.

Pour les baux d'une durée supérieure à 9 ans, les loyers échappent également à la règle du plafonnement et leur renégociation peut être entreprise avec les preneurs lors du renouvellement de leur bail, aux conditions de marché.

#### **10.2.7. Régime juridique allemand applicable aux fonds d'investissements immobiliers ouverts et à leur sociétés de gestion**

CRI est une société de gestion de droit allemand qui investit pour le compte de fonds d'investissements immobiliers ouverts n'ayant pas la personnalité morale. Les fonds d'investissements gérés par CRI sont destinés notamment à des investisseurs privés, personnes physiques et entreprises.

Les investisseurs des fonds d'investissements détiennent des parts émises par la société de gestion à leur profit qui représentent leurs droits. Ces parts, dans le cadre de fonds immobiliers ouverts, représentent uniquement des droits pécuniaires correspondant à l'investissement dans les fonds et ne confèrent ni droit de vote à leur détenteur, ni le pouvoir d'influencer la gestion desdits fonds.

CRI détient une participation majoritaire au capital de la société pour le compte du fonds d'investissements hausInvest europa créée en 1972 (le "Fonds").

La relation entre les investisseurs du Fonds et CRI est régie par un mandat de gestion qui figure dans la documentation mise à la disposition des porteurs de parts du Fonds et décrit notamment la stratégie et les règles d'investissement suivies.

##### *Présentation générale du cadre réglementaire et législatif*

La réglementation allemande applicable aux fonds d'investissements et aux sociétés de gestion est issue, pour l'essentiel, de la loi sur les investissements (*Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften*, la "KAGG"). Les dispositions de cette réglementation concernant les fonds d'investissements immobiliers ont été légèrement modifiées par la loi dite "loi d'investissement" (*Investmentgesetz*, la "InvG") entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2004, applicable au Fonds depuis le 1<sup>er</sup> avril 2006 et elle-même amendée le 28 décembre 2007 (le KAGG ou la InvG, le cas échéant, seront dénommés ci-après "Loi d'Investissement Allemande").

La Loi d'Investissement Allemande vise à assurer la sécurité des porteurs de parts investissant dans des fonds et ce, au moyen de contrôles mis en œuvre notamment par l'autorité fédérale allemande des services financiers et par l'intervention aux côtés de la société de gestion d'une banque dépositaire.

La *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht* (BaFin) (l'autorité fédérale de contrôle des services financiers) assure un contrôle général des fonds d'investissements et de leurs sociétés de gestion aux termes de la Loi d'Investissement Allemande. A cet égard, toute société qui souhaite mener une activité de gestion d'instruments financiers (telle celle exercée par CRI) est tenue d'obtenir un agrément de la BaFin. Une fois cet agrément obtenu,

la société de gestion ayant la qualité de société de gestion d'instruments financiers est soumise au contrôle de la BaFin. Ce contrôle porte notamment sur l'audit des états financiers du fonds et de sa société de gestion.

L'évaluation du portefeuille d'actifs immobiliers détenus directement ou indirectement pour le compte du fonds par la société de gestion est réalisée par un comité d'experts indépendants. Le critère retenu par les experts pour cette évaluation est la valeur de marché. L'identité des experts ainsi que leurs compétences, telles que requises par la Loi d'Investissement Allemande, doivent être fournies à la BaFin. La BaFin, cependant, ne contrôle pas directement l'évaluation des actifs.

La banque dépositaire est en charge du contrôle permanent de l'ensemble des actifs du fonds (notamment portefeuille de biens immobiliers, participations dans les sociétés foncières, dépôts bancaires). D'une manière générale, la banque dépositaire doit s'assurer que la société de gestion, dans sa gestion quotidienne, respecte l'ensemble des dispositions la Loi d'Investissement Allemande, et notamment celles relatives (i) à l'émission et au remboursement de parts, (ii) à leur valorisation (iii) à la manière dont les revenus du fonds sont utilisés et (iv) au montant des dettes contractées pour le compte du fonds.

Commerzbank AG est la banque dépositaire des actifs du Fonds. Pour l'ensemble des investissements immobiliers du Fonds, CRI est tenue de requérir l'accord de Commerzbank AG préalablement à certaines décisions. Il en est ainsi de la cession de tout actif immobilier, de la constitution d'une sûreté portant sur un actif immobilier et de la cession de la participation de CRI dans la société.

Cette approbation ne confère toutefois pas de pouvoirs discrétionnaires à la banque dépositaire dont le rôle de contrôle est strictement encadré. En effet, Commerzbank AG est tenue de donner son accord dès lors que les conditions fixées par la loi pour obtenir cet accord sont réunies.

Au rang des obligations principales de la société de gestion d'un fonds figure un devoir d'indépendance vis-à-vis de la banque dépositaire qui ne doit pas interférer dans sa gestion. La banque dépositaire est ainsi tenue de respecter les décisions de la société de gestion sous réserve que ces dernières soient conformes à la réglementation en vigueur. Le rôle de la banque dépositaire se limite ainsi à veiller au respect des droits des investisseurs. CRI est également tenue d'agir indépendamment de la banque dépositaire et en conséquence, de gérer les actifs du Fonds exclusivement pour le compte du Fonds et dans le strict intérêt des porteurs de parts.

#### *Relations contractuelles entre investisseurs et CRI*

Les sommes investies dans le Fonds sont confiées à CRI sur la base d'un mandat de gestion conclu entre CRI et les investisseurs. Le mandat de gestion, qui précise les dispositions de la Loi d'Investissement Allemande applicables, instaure entre CRI et les investisseurs du Fonds une relation de nature fiduciaire (la *Verwaltungstreuhand*).

#### *Protection des actifs immobiliers du Fonds*

La réglementation allemande assure une protection des actifs immobiliers détenus par CRI, en tant que société de gestion, pour le compte du Fonds, qui, d'une manière générale, doivent faire l'objet d'une gestion en "bon père de famille".

Plus particulièrement, ces actifs bénéficient des mesures de protection suivantes :

- toute somme investie par les porteurs de parts et tout investissement effectué par CRI pour le compte du Fonds, doivent être séparés des autres actifs de CRI (actifs d'autres fonds ou actifs propres) ;
- tout nouvel actif acquis grâce au produit de la cession d'un actif immobilier préalablement détenu pour le compte du Fonds est automatiquement considéré comme un actif du Fonds ;
- les actifs détenus pour le compte du Fonds ne peuvent pas garantir les engagements contractés par CRI pour le compte d'autres fonds ;
- CRI ne peut pas compenser ses dettes propres avec une créance qu'elle détiendrait pour le compte du Fonds ; et
- dans l'éventualité d'une liquidation de CRI, en vertu d'une règle d'application générale, les actifs détenus pour le compte du Fonds n'entreraient pas dans le patrimoine de CRI ou ne figureraient pas dans le bilan consolidé de la banque dépositaire (Commerzbank AG).

#### Réglementation prudentielle concernant le Fonds

A titre informatif, la valeur nette du Fonds était de 8 453 234 647,19 euros et la valeur brute du Fonds était de 11 442 702 656,82 euros au 31 décembre 2008.

#### Ratio de liquidité

Les porteurs de titres du Fonds ont la possibilité de demander le remboursement de tout ou partie de leur investissement à tout moment sur la base de la valeur du Fonds qui est déterminée quotidiennement par CRI, en tant que société de gestion. CRI est à ce titre tenu de conserver quotidiennement un encours de liquidités au moins égal à 5% de la valeur brute du Fonds afin de pouvoir répondre aux demandes de remboursement des investisseurs. Cet encours ne doit cependant pas être supérieur à 49% de la valeur brute des actifs du Fonds. A titre indicatif, les liquidités du Fonds s'élevaient à 1 398 451 811,15 euros au 31 décembre 2008 soit 12,2% de la valeur brute du Fonds.

#### Ratios d'investissement

La Loi d'Investissement Allemande impose aux sociétés de gestion le respect de différents seuils applicables selon la catégorie dans laquelle est placé l'actif détenu par le Fonds.

*Investissements immobiliers directs.* En vertu des règles internes du Fonds spécifiques aux investissements immobiliers directs, CRI est autorisée, pour le compte du Fonds, à acquérir et détenir directement des actifs immobiliers, situés sur le territoire de l'Union Européenne, en pleine propriété.

*Investissements immobiliers indirects.* Pour le compte du Fonds, CRI peut également détenir, pour le compte du Fonds, des participations dans des sociétés foncières. En toute hypothèse, la valeur brute des actifs immobiliers détenus par l'ensemble de ces sociétés foncières ne peut dépasser 49% de la valeur totale des actifs du Fonds. Ne sont pas comprises dans le seuil de 49%, les participations à 100% en capital et en droits de vote dans des sociétés foncières.

Par ailleurs, la valeur brute d'un actif immobilier détenu par une société foncière, considérée isolément, ne peut pas dépasser 15% de la valeur brute du fonds, le respect de ce seuil s'appréciant à la date d'acquisition de ces actifs et en proportion de la participation détenue pour le compte du fonds dans la société foncière.

Il est précisé que la valeur brute de l'ensemble des actifs immobiliers détenus par des sociétés foncières dans lesquelles la société de gestion ne détient pas la majorité du capital et des droits de vote lui permettant de modifier les statuts de ces dernières ne doit pas excéder 30% de la valeur brute du fonds.

*Investissements liquides.* Outre ces investissements immobiliers directs et indirects, la société de gestion peut investir jusqu'à 49% de la valeur totale du fonds dans des actifs liquides tels que :

- (i) des dépôts bancaires ;
- (ii) instruments du marché monétaire ;
- (iii) des parts de fonds acquises en application du principe de diversification des risques et émises par une société de capital investissement ou un fonds d'investissements étranger soumis au contrôle d'une autorité publique;
- (iv) certains instruments financiers autorisés par la Banque Centrale Européenne et la Deutsche Bundesbank ; et
- (v) dans la limite de 5% de la valeur des actifs du fonds, des actions ou titres de créances émis par des sociétés allemandes ou étrangères dont les titres sont admis aux négociations sur une place boursière d'un état membre de l'Union Européenne ou de l'Espace Economique Européen ; les "participations dans des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur une place boursière européenne" doivent être limitées à 10% du capital et des droits de vote de l'émetteur et à 10% des actions sans droit de vote de cet émetteur ;
- (vi) à concurrence de 5% de la valeur brute du fonds, des titres de REIT ou des titres comparables de sociétés étrangères admis aux négociations sur un marché réglementé et/ou organisé de l'Union Européenne ou en dehors de l'Union Européenne ; les titres de REIT ou les titres comparables de sociétés étrangères doivent être limités à 10% du capital ou des droits de vote de l'émetteur et à 10% des actions sans droit de vote de cet émetteur

L'investissement de CRI dans la société est actuellement qualifié de "participation dans une société foncière". Dans l'hypothèse d'une requalification en "participation dans des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur une place boursière européenne", CRI devrait respecter l'ensemble des seuils détaillés au (v) ci-dessus.

#### Emprunts

Une société de gestion peut contracter des emprunts pour le compte d'un fonds d'investissements immobilier ouvert, dans le cadre de sa gestion quotidienne et sous réserve du contrôle préalable de la banque dépositaire. Le montant cumulé de ces emprunts ne doit pas dépasser 50% de la valeur totale des actifs immobiliers du fonds.



En garantie de ces emprunts, la société de gestion peut octroyer des sûretés sur l'ensemble des actifs immobiliers qu'elle détient directement ou indirectement pour le compte du fonds, sous réserve que le montant total de ces sûretés n'excède pas 50% de la valeur des actifs du fonds.

Au 31 décembre 2008, le montant total des sûretés accordées par CRI sur l'ensemble des actifs immobiliers détenus pour le compte du Fonds s'élève à 1.858.418.593,68 euros soit à titre indicatif environ 18,95% de la valeur brute du Fonds (9.808.386.201,60 euros).

Une société de gestion peut également octroyer des prêts aux sociétés foncières dans lesquelles elle détient une participation sous réserve du respect de certaines conditions. En particulier, le montant de ces prêts ne peut excéder (i) 25% de la valeur des actifs du fonds et (ii) le montant total des prêts souscrit par la société foncière n'excède pas 50% de la valeur de ses actifs ; ils doivent être consentis aux conditions du marché et prévoir un remboursement dans les six mois suivants la sortie de la société de gestion du capital de l'emprunteur.

#### Garanties

La société de gestion n'est pas autorisée à consentir des sûretés sur les actions qu'elle détient dans une société foncière.

#### Evaluation

Les sociétés de gestion sont tenues de constituer un comité d'évaluation composé d'au moins trois experts indépendants dont la mission est d'évaluer, préalablement à toute acquisition, les actifs immobiliers que CRI, en tant que société de gestion, envisage d'acquérir directement ou indirectement (c'est-à-dire des participations dans des sociétés foncières).

En outre, un expert indépendant, répondant aux critères fixés par la Loi Allemande d'Investissement et n'étant pas membre du comité d'évaluation, doit évaluer tout actif immobilier avant son acquisition.

Ce comité a également pour mission d'évaluer une fois par an les biens immobiliers détenus par CRI pour le compte du Fonds. Un bien ne peut être acquis que si son prix d'achat n'est pas significativement supérieur à la valorisation établie par le comité d'évaluation. Inversement, un bien ne peut pas être cédé, si le prix de vente est inférieur à la valorisation arrêtée par le comité d'évaluation.

La BaFin contrôle les conditions de nomination de ces experts chargés d'évaluer le portefeuille d'actifs immobiliers et peut en demander le remplacement si ces experts ne remplissent pas les conditions requises par la Loi d'Investissement Allemande.

### **10.2.8. Impacts de la législation allemande sur l'activité et la structure de la société**

#### Restrictions relatives à l'activité de la société

Le régime juridique allemand applicable à CRI a des effets directs et indirects sur la structure et l'activité de la société en vertu notamment du principe selon lequel une société foncière dans laquelle une société de gestion détient une participation, même minoritaire, ne peut avoir un champ d'activité plus large que la société de gestion elle-même.

La Loi d'Investissement Allemande impose à la société foncière la conclusion d'un accord avec la société de gestion, accord qui prévoit certaines restrictions à l'activité de la société foncière (voir Paragraphe 8.1.1 "Protocole d'accord"). Ce protocole d'accord qui a pour

objet de garantir le maintien des prérogatives de la banque dépositaire, tel qu'indiqué ci-dessus, prévoit la nécessité d'obtenir l'accord de la banque dépositaire en cas de décisions d'investissements immobiliers (y compris des décisions concernant le financement des investissements), de cession d'actifs immobiliers, de constitution de sûretés portant sur un actif immobilier ou de modification des statuts de la société foncière dans laquelle la société de gestion détient une participation.

Commerzbank AG n'a toutefois qu'un rôle de contrôle et ne saurait intervenir dans la gestion de la société.

#### Restrictions relatives à la détention d'actifs

Les sociétés de gestion peuvent détenir pour le compte du fonds des participations dans des sociétés qui détiennent directement ou indirectement par le biais d'une filiale dont elles détiennent 100% du capital et des droits de vote, des actifs immobiliers.

Ainsi, l'objet social de la société doit respecter les contraintes qui s'imposent à CRI au titre de la détention et la gestion des actifs pour le compte du Fonds.

En particulier, jusqu'à une date récente dans la mesure où la participation de CRI au capital de la société est qualifiée de "participation dans une société foncière", CeGeREAL ne pouvait pas détenir plus de trois actifs immobiliers. Le législateur allemand vient de supprimer cette restriction (voir Sous-Paragraphe 4.1.4.1).

En conséquence, CeGeREAL pourrait largement accroître son portefeuille immobilier lui permettant de figurer parmi les premières sociétés foncières cotées françaises.

Ces actifs immobiliers peuvent être situés dans le pays sur le territoire duquel se trouve son siège social ou sur le territoire d'un état membre de l'Union Européenne ou partie à l'Espace Economique Européen dans la mesure où les règles du Fonds l'autorisent.

#### Restrictions et obligations supplémentaires

La société peut consentir des sûretés ou autres garanties, à condition que la banque dépositaire approuve ces sûretés et qu'elles soient consenties à des conditions de marché. La valeur totale de ces sûretés et de celles portant sur des biens immobiliers directement détenus par le Fonds ne peut excéder 50% de la valeur de marché des biens immobiliers du Fonds (ce qui inclut les biens immobiliers détenus indirectement par le Fonds par l'intermédiaire de sociétés foncières dans lesquelles le Fonds a des participations).

L'ensemble des sommes versées (notamment le dividende et le boni de liquidation) par la société à CRI au titre de sa qualité d'actionnaire de la société seront payées dans les meilleurs délais, sur un compte bloqué détenu auprès de la Commerzbank AG.

La société est tenue d'émettre mensuellement un rapport sur l'état des actifs. Ce rapport doit être adressé à la fois à la société de gestion et à la banque dépositaire. Ces rapports doivent faire l'objet d'un audit annuel.

En outre, les actions de la société doivent être intégralement libérées.

#### Obligations d'informations de CRI

Les sociétés de gestion doivent fournir aux porteurs de parts de fonds des informations leur permettant d'apprécier la valeur de leur investissement. Elles doivent également fournir tant à la banque dépositaire qu'à la BaFin, diverses informations permettant à ces dernières d'exercer leur contrôle.

En application de la Loi d'Investissement Allemande, CRI sera donc contrainte de fournir des informations sur la société.

Afin de définir les moyens à mettre en œuvre pour assurer notamment le respect de la Loi d'Investissement Allemande, CRI, Commerzbank AG et la société ont signé un protocole d'accord dont les dispositions sont détaillées au Paragraphe 8.1.1 "Protocole d'accord".

### **10.3. ASSURANCES ET COUVERTURES DES RISQUES**

#### **10.3.1. Présentation générale de la politique d'assurance**

La politique en matière d'assurance mise en œuvre par la société vise notamment à protéger le patrimoine et à se prémunir contre les responsabilités encourues. La société bénéficie du pouvoir de négociation du groupe Commerz Real qui lui permet d'obtenir des conditions d'assurance avantageuses.

La politique d'assurance de la société prend en compte les impératifs suivants :

- identification et quantification des risques les plus importants en termes d'exposition et de capitaux assurés et analyse des risques aléatoires ;
- souscription des couvertures d'assurances adaptées aux sinistres qui peuvent être raisonnablement anticipés pour des montants évalués, soit par des expertises agréées par les assureurs, soit après estimation des risques faite en collaboration avec les services internes, le courtier de la société et les services d'ingénierie des assureurs ;
- recherche d'un équilibre optimal entre transfert financier des risques aux assureurs et auto assurance ;
- solvabilité des assureurs et/ou réassureurs systématiquement vérifiée.

#### **10.3.2. Eléments d'appréciation des couvertures souscrites**

Concernant les principes de souscription exposés ci-avant, les garanties décrites ci-après le sont à titre indicatif d'une situation à un moment donné et ne peuvent être retenues comme étant permanentes du fait des modifications rendues nécessaires tant sur les risques à garantir que sur le niveau des garanties elles-mêmes, susceptibles d'intervenir à tout moment du fait des contraintes des marchés d'assurances et/ou de tout arbitrage éventuel de la société.

Le niveau des couvertures d'assurances retenu vise à fournir, dans le respect des objectifs ci-avant indiqués et sous réserve des contraintes liées aux marchés d'assurances, les capacités financières permettant une couverture significative des sinistres d'intensité raisonnablement estimée quant à leur montant et leur probabilité.

A la date du présent document, aucun sinistre significatif, susceptible de modifier tant les conditions futures de couvertures que les montants globaux des primes d'assurance et/ou de l'auto assurance, n'est intervenu.

#### **10.3.3. Les couvertures d'assurances**

La société bénéficie d'une couverture d'assurance souscrite auprès de sociétés d'assurances de premier plan : AIG Europe pour la couverture dommages aux biens et perte de loyers et Chubb Insurance Company of Europe SA et Ace European Group Limited pour la couverture responsabilité civile.

Le programme d'assurance couvrant les risques de dommages aux biens et pertes de loyers est mis en place au niveau de son Actionnaire Majoritaire. Une couverture similaire est également souscrite au niveau local par la société. La couverture responsabilité civile et atteinte à l'environnement est souscrite au niveau de l'Actionnaire Majoritaire de la société et couvre la société pour ses activités locatives. L'ensemble des couvertures arrive à échéance le 1<sup>er</sup> avril 2010. Toutefois, le processus de renouvellement de cette couverture pour une nouvelle période à compter de cette date est en cours.

Les actifs du patrimoine sont tous assurés en valeur de reconstruction à neuf, applicable sous certaines conditions et aux biens auxquels peut être appliqué un coefficient de vétusté inférieur à 25%. Les actifs du patrimoine sont régulièrement expertisés par des cabinets spécialisés. Les conséquences pécuniaires de la mise en jeu de la responsabilité civile du propriétaire à l'égard des tiers sont également assurées. La totalité des primes d'assurances dommage aux biens et pertes de loyers est refacturée aux locataires dans les charges de fonctionnement.

D'une manière générale, la société estime que les polices d'assurances dont elle bénéficie sont adéquates au regard de la valeur des actifs assurés et du niveau de risque encouru.

Les principaux risques couverts sont les suivants :

(a) Dommages aux biens et perte de loyers (couverture locale)

- Les valeurs d'assurance déclarées sont les suivantes :

Immeuble	Capitaux assurés - bâtiment	Capitaux assurés – perte de loyers sur 36 mois charges locatives comprises
Europlaza	226 061 594 euros	69 951 000 euros
Arcs de Seine	197 581 131 euros	71 010 000 euros
Rives de Bercy	102 670 000 euros	37 751 000 euros

- Les garanties principales accordées par sinistre (sauf indication contraire) sont les suivantes :

Incendie, explosion, dommages électriques .....	Valeur d'assurance déclarée
Choc de véhicules terrestres, fumées.....	50 000 000 euros
Fuites d'installations d'extinction automatique à eau.....	50 000 000 euros
Tempêtes, grêle.....	50 000 000 euros
Vandalisme .....	Valeur d'assurance déclarée
Emeutes, mouvements populaires .....	50 000 000 euros
Dommages bris de machine et dommages informatiques .....	2 000 000 euros
Frais supplémentaires additionnels.....	10 000 000 euros
Périls innomés.....	50 000 000 euros
Affaissement et glissement de terrain.....	50 000 000 euros
Perte de loyers .....	36 mois (valeur d'assurance déclarée)

(b) Responsabilité civile

La société bénéficie d'une couverture en première ligne, en seconde ligne, en troisième ligne et en quatrième ligne. Les couvertures en première ligne et en seconde ligne sont fournies par CHUBB Insurance S.A. Les couvertures en troisième ligne et quatrième ligne sont fournies par Ace Insurance Company Limited.

i) Assurance responsabilité première ligne

– Responsabilité exploitation

Dommages corporels et/ou matériels : couverture à hauteur de 4 000 000 d'euros.

Pertes financières : couverture à hauteur de 50 000 d'euros.

– Atteinte à l'environnement

Dommages corporels et/ou matériels : couverture à hauteur de 4 000 000 d'euros.

ii) Assurance responsabilité deuxième ligne

Cette assurance couvre les sinistres pour leur montant dépassant les limites contractuelles prévues par l'assurance de première ligne, déduction faite des franchises applicables prévues par l'assurance de première ligne.

La couverture au titre de cette assurance est de 21 000 000 d'euros par sinistre.

#### 10.4. EVENEMENTS EXCEPTIONNELS

Aucun événement exceptionnel n'a influencé les principales activités et principaux marchés de la société.

#### 10.5. PROPRIÉTÉ INTELLECTUELLE

Les dénominations "Arcs de Seine" et "Rives de Bercy" ont fait l'objet de dépôts de marque française dans les classes 35, 36 et 37. Ces marques ont été enregistrées respectivement le 1<sup>er</sup> décembre 1998 et le 2 mars 2001. La marque "Arcs de Seine" était initialement enregistrée au nom de la société PDJ. La marque "Rives de Bercy" était initialement enregistrée au nom de la société Rives de Bercy Sarl. Suite à différentes opérations de fusion, ces marques ont été transférées aux sociétés CG Arcs de Seine Eurl et CGF II Eurl, aux droits desquelles est venue CeGeREAL. Ces transferts n'ont toutefois pas fait l'objet d'une inscription modificative auprès de l'Institut National de la Propriété Industrielle.

La dénomination Europlaza n'est pas enregistrée à titre de marque.

La dénomination « CeGeREAL » a été enregistrée en 2008 comme marque à l'INPI.

La société n'est pas dépendante à l'égard de marques, brevets, ou licences pour son activité ou pour sa rentabilité.

## 11. TRÉSORERIE ET CAPITAUX

### 11.1. INFORMATIONS SUR LES CAPITAUX DE LA SOCIÉTÉ

Il convient de se référer au Paragraphe 17.1.1.1. « Comptes en normes IFRS pour l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2008 » - notes annexes n° 5.8 et 5.20.

#### Ratio d'endettement et ratio de couverture des intérêts

	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
<u>Ratio d'endettement</u>			
Emprunt, part à plus d'un an / patrimoine réévalué	40%	37%	39%
<u>Ratio de couverture des intérêts</u>			
Revenu net immobilier / Charges d'intérêt	364%	351%	337%

Les ratios qui sont présentés ci-dessus, sont déterminés sur la base des comptes selon les normes françaises, hors le patrimoine immobilier qui est évalué à la juste valeur hors droit.

### 11.2. FLUX DE TRÉSORERIE

Il convient de se référer au Chapitre 17 "Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de la société" et au Chapitre 1 "Tableau de flux de trésorerie".

### 11.3. INFORMATIONS SUR LES CONDITIONS D'EMPRUNT ET STRUCTURE DU FINANCEMENT

#### 11.3.1. Convention d'ouverture de crédits du 2 mars 2006

La société a conclu le 2 mars 2006 avec la banque Eurohypo AG une convention d'ouverture de crédits portant sur un montant maximum en principal de 424 900 000 euros.

Les principales stipulations de cette convention d'ouverture de crédits sont les suivantes :

#### *Objet.*

L'objet de cette convention d'ouverture de crédits est de permettre à la société de refinancer son endettement (bancaire et intra-groupe) existant après les opérations de fusion décrites au Paragraphe 10.1.5 "Historique de la Société et opérations de fusion" (notamment au titre des deux contrats de prêt conclus pour le refinancement des immeubles Rives de Bercy et Arcs de Seine) (tranches A et B) et, d'autre part, de financer une partie de l'*exit tax* qui sera due par la société dans le cadre du régime SIIC (tranche C).

La tranche A est d'un montant en principal de 199 900 000 euros, la tranche B est d'un montant en principal de 180 000 000 euros et la tranche C est d'un montant maximum en principal de 45 000 000 euros. Au 31 décembre 2008, la tranche C d'un montant initial de 45.000.000 euros n'a pas été utilisée. Cette tranche est ramenée à hauteur de la dernière échéance d'*Exit Tax* restant à payer au 15 décembre 2009, soit 22.491.840 euros.

#### *Mise à disposition.*

Les tranches A et B du crédit ont été mises à la disposition de la société en une seule fois le 2 mars 2006, date de refinancement de son endettement existant, alors que la tranche C sera mise à la disposition de la société, à sa demande, à chaque date à laquelle elle pourra être tenue de payer l'*exit tax*, et au plus tard le 31 décembre 2009.

#### *Taux d'intérêt/Marge.*

Le taux d'intérêt applicable aux tranches A et B est un taux fixe égal à 3,55 % par an plus la marge applicable définie à 0,60 % soit un total de 4,15 %.

La tranche C portera intérêt, à compter de son utilisation le cas échéant par la société, à taux variable (Euribor).

Au taux d'intérêt applicable aux trois tranches du crédit, s'ajoute une marge égale à 0,60 % par an si le ratio (montant de l'encours de l'endettement bancaire / valeur de marché des immeubles) ("LTV") est inférieur à 60 % et à 0,70 % par an si le ratio LTV est supérieur ou égal à 60 %.

Les intérêts et la marge sont payables trimestriellement et d'avance, les 15 février, 15 mai, 16 août et 15 novembre de chaque année (les "dates de paiement d'intérêts").

#### *Durée/Amortissement.*

Cette convention d'ouverture de crédits est conclue pour une durée de 7 ans à compter du 2 mars 2006.

La convention d'ouverture de crédits prévoit que le crédit est remboursable à chaque date de paiement d'intérêts à hauteur de 1 % par an de son montant initial (tranches A, B et C), calculé prorata temporis, si le ratio LTV excède 60 % et/ou si le ratio (revenus locatifs prévisionnels nets annuels / intérêts et frais annuels) ("ICR") devient inférieur à 180 %, le solde étant remboursable à la date d'échéance finale, soit le 2 mars 2013.

#### *Remboursement anticipé.*

Aux termes de la convention de crédit la société a la possibilité de procéder volontairement au remboursement anticipé total ou partiel (pour un montant minimum de 5 millions d'euros) du crédit.

Par ailleurs, la convention de crédit prévoit un certain nombre de cas dans lesquels le remboursement anticipé du crédit est obligatoire, et notamment la cession par la société de tout ou partie de ses actifs immobiliers, sous certaines conditions, un sinistre sur l'un de ces actifs immobiliers ou l'expropriation ou la réquisition de l'un de ces actifs immobiliers, et ceci à hauteur de la quote-part du crédit allouée à l'actif immobilier concerné.

Dans l'hypothèse où la société céderait l'un de ses actifs immobiliers, elle serait tenue de procéder à un sur-amortissement du crédit pour un montant calculé sur un double critère tenant d'une part à la quotité de financement allouée à l'actif concerné, et d'autre part au maintien du ratio LTV inférieur à 60 % (calculé sur la base des actifs immobiliers restant dans le portefeuille de la société).

En outre, la survenance de l'un des événements visés dans le paragraphe "Cas de défaut" ci-dessous peut entraîner l'exigibilité anticipée du crédit.

*Frais de remboursement et d'annulation anticipés.*

La société supportera des frais s'élevant à 1 % du montant remboursé ou annulé en cas de remboursement ou d'annulation anticipés du crédit intervenant au cours des trois premières années. Ces frais sont réduits à 0,5 % en cas de remboursement ou d'annulation au cours de la quatrième année. Aucun frais ne sera dû en cas de remboursement ou d'annulation anticipés intervenant au cours des trois dernières années.

*Engagements significatifs de la société.*

Aux termes de la convention d'ouverture de crédits, la société s'est engagée à :

- n'utiliser les tranches du crédit que conformément à leur objet respectif ;
- ne pas accorder de sûretés ou garanties sur ses actifs autres que celles accordées à Eurohypo AG, sauf accord préalable d'Eurohypo AG;
- conserver ses actifs dans un bon état général ;
- communiquer à Eurohypo AG un certain nombre de documents et informations, selon une périodicité variable, y compris une copie des comptes annuels audités, des états locatifs trimestriels, le détail d'éventuelles dépenses de capital relatives aux actifs immobiliers de la société, un budget annuel...;
- maintenir le ratio (revenus locatifs prévisionnels nets annuels / intérêts et frais annuels) au moins égal à 150 % (ICR) ;
- maintenir le ratio (montant de l'encours de l'endettement bancaire / valeur de marché des immeubles hors droits) (LTV) en deçà de 70 % ;
- ne pas amender de manière significative les baux générant plus de 5% des revenus locatifs prévisionnels nets sans l'accord préalable d'Eurohypo AG ;
- ne pas conclure de baux sans l'accord préalable d'Eurohypo AG sauf si la société fournit au prêteur une copie de tels baux accompagnée d'une attestation confirmant que ces baux ont été conclus dans le cadre d'une gestion en bon père de famille ; dans l'hypothèse où CRI cesserait de détenir une participation lui permettant de conserver la majorité des droits de vote en assemblée générale extraordinaire de la société, la société s'est engagée à ne pas conclure de nouveaux baux dont les loyers seraient supérieurs à 5 % des revenus locatifs prévisionnels nets des immeubles sans l'accord préalable d'Eurohypo AG ;
- ne pas souscrire d'autre endettement que l'endettement bancaire, l'endettement intra-groupe, ou tout crédit ou délai de paiement auprès d'un fournisseur ou d'un prestataire de services dans le cours normal des affaires et à des conditions de marché, et ne pas souscrire d'engagements hors-bilan ou accorder de garanties ;
- ne pas procéder à des dépenses d'investissements autres que celles liées à ses actifs immobiliers, ces dernières devant être financées sur fonds propres et/ou au moyen de sa trésorerie disponible après paiement de la TVA, de l'*exit tax*, des dépenses opérationnelles liées aux actifs immobiliers et au fonctionnement de la société et des sommes dues au titre de la convention d'ouverture de crédits (la "trésorerie disponible") ;
- dans l'hypothèse où surviendrait un cas de défaut (tel que décrit ci-dessous), à ne pas distribuer de dividendes d'un montant supérieur au niveau requis par l'article 208 C-II du Code général des impôts ;



- dans l’hypothèse où la société ne serait plus soumise au régime des SIIC : (i) à ne distribuer de dividendes ou rembourser de prêts intra-groupe qu’au moyen de sa trésorerie disponible et (ii) dans l’hypothèse d’un cas de défaut, à ne pas distribuer de dividendes ni rembourser de prêts intra-groupe ;
- respecter la législation applicable à son activité et ses actifs.

*Cas de défaut.*

La convention d'ouverture de crédits vise un certain nombre d'événements dont la réalisation est susceptible d'entraîner l'exigibilité anticipée du crédit, sauf s'il y ait remédié dans les délais impartis. Constituent ainsi notamment des cas de défaut :

- le non-paiement de sommes dues au titre de la convention d'ouverture de crédits ;
- le non-respect par la société ou CRI des déclarations, garanties ou engagements (et notamment des ratios financiers) prévus dans la convention d'ouverture de crédits et dans les autres documents y afférents ;
- le défaut de paiement de la société au titre d'endettements (autre que la convention d'ouverture de crédits) si ce défaut porte sur un montant supérieur à 250 000 euros ;
- la liquidation de la société, la cessation de tout ou d'une partie substantielle de ses activités, ou l'ouverture d'une procédure collective à son encontre ;
- la prise de contrôle de la société par un tiers au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, notamment par voie d'offre publique sur les actions de la société ;
- la modification de l'objet social de la société ;
- la survenance d'un événement ayant un effet significatif défavorable sur les actifs immobiliers de la société, son activité ou sa situation juridique, financière ou comptable.

*Sûretés.*

Par ailleurs, la société doit consentir au prêteur certaines sûretés en garantie du crédit, y compris des sûretés réelles sur ses immeubles (privilèges de prêteur de deniers et hypothèques) ou encore des cessions à titre de garantie (articles L. 313-23 à L. 313-24 du Code monétaire et financier) de certaines créances et notamment de créances de loyers (et des indemnités y afférentes), d'assurances pour pertes de loyers.

Dans l’hypothèse où CRI cesserait de détenir une participation lui permettant de conserver la majorité des droits de vote en assemblée générale extraordinaire de la société, la société devra notamment constituer un nantissement du solde des comptes bancaires sur lesquels sont reçus les produits de l'exploitation de ses trois actifs immobiliers (notamment les loyers) et consentir certaines cessions de créances à titre de garantie.

**11.3.2. Convention de crédit en date du 31 juillet 2006**

La société avait également conclu le 31 juillet 2006 avec la banque Eurohypo AG une convention de crédit et de facilité de remédiation sans prise ferme d'un montant maximum de 43.000.000 euros.

L'objet de cette convention était de permettre à la société de financer le solde « l' Exit Tax » au moyen d'une ouverture de crédit et de disposer d'une facilité de remédiation afin de financer les paiements et remboursements devant être effectués par la société au titres des

tranches A, B et C de la convention d'ouverture de crédit du 2 mars 2006 (voir Paragraphe 11.3.1).

Au 31 décembre 2008, ce crédit n'est plus utilisable compte tenu du paiement des trois premières échéances d'*exit tax*.

### **11.3.3. « Subordination Agreement » du 31 juillet 2006**

La société a enfin conclu une troisième convention avec CRI et Eurohypo AG le 31 juillet 2006 afin de définir un ordre de priorité dans le remboursement des crédits. Elle prévoit notamment que Eurohypo, ayant la qualité de créancier au titre convention d'ouverture de crédit du 2 mars 2006 (voir Paragraphe 11.3.1), sera ainsi remboursé en priorité, CRI étant qualifié de « créancier subordonné ».

### **11.4. RESTRICTIONS A L'UTILISATION DES CAPITAUX**

Voir Section 11.3 "Informations sur les conditions d'emprunt et structure du financement".

### **11.5. SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES**

Il n'existe pas de projet de financement d'investissement en cours pour lesquels les organes de direction de la société ont déjà pris des engagements fermes. S'agissant des intentions de la société en matière d'investissement, il convient de se référer à la Section 2.2 « Stratégie ».

## **12. RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES**

La société exerce une activité patrimoniale consistant à acquérir, à détenir et à gérer, en vue de les louer, des actifs immobiliers de bureaux. A ce titre, la société ne participe à aucune activité de recherche et de développement et n'est titulaire d'aucun brevet ni d'aucune licence.

## **13. INFORMATION SUR LES TENDANCES**

La société n'a pas, à la date du présent document de référence, connaissance de tendances ou événements avérés, raisonnablement susceptibles d'avoir influé, ou pouvant influencer dans l'avenir, sensiblement sur sa situation, ses résultats, son activité, son patrimoine ou ses perspectives (voir également Paragraphe 4.1.1.1 « Risque lié à l'environnement économique »).

## **14. PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE**

La société ne fait pas et n'envisage pas de faire de prévisions ou d'estimations concernant ses bénéfices.

**15. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE**

**15.1. COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DES ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTROLE**

La société est une société anonyme à conseil d'administration. Un descriptif résumé des principales stipulations des statuts et du règlement intérieur relatives au conseil d'administration, en particulier à son mode de fonctionnement et ses pouvoirs, figure au Paragraphe 18.2.2 "Stipulations statutaires relatives aux organes d'administration et de direction – Règlement intérieur du conseil d'administration".

**15.1.1. Conseil d'administration et dirigeants de la société**

Le tableau ci-dessous présente la composition du conseil d'administration et les mandats des membres du conseil d'administration et des dirigeants de la société au cours des cinq dernières années.

Nom du mandataire social Principale fonction	Début de mandat	Échéance du mandat	Autres mandats et fonctions actuelles (1)	Mandats échus (exercé au cours des 5 dernières années) (1)
<b>Richard Wrigley (2)</b> Administrateur et Président du Conseil d'administration	31/12/2005	AGOA* 2011	<i>Gérant</i> CPI SARL CPI MASSY SCI GALOPINVEST SCI LE BARRAGISTE PRINCETON FRANCE SNC FONCIERE MEUDON STAMFORD HOLDINGS SCI HUME	
<b>CRI</b> Administrateur Représentant permanent : Erich Seeger	31/12/2005	AGOA 2011		<i>Cogérant</i> Forum Algarve – Gestão de Centro Comercial, Sociedade Unipessoal, Lda. II & Comandita Forum Almada – Gestão de Centro Comercial, Sociedade Unipessoal, Lda. II & Comandita
<b>Jean-Pierre Bonnefond (2)</b> Administrateur	20/02/2006	AGOA 2012	<i>Président</i> JPB & A  <i>Président du Conseil de Surveillance</i> SCPI HOICHE PLACEMENT PIERRE	<i>Président</i> Baratte et A
<b>Klaus Waldherr</b> Administrateur	05/02/2008	AGOA 2011	<i>Mandataire social</i> COMMERZ GRUNDBESITZ-GESTAO DE CENTROS COMERCIAIS, SOCIEDADE UNIPessoal LDA FORUM ALMADA – GESTAO DE CENTRO COMERCIAL, SOCIEDADE UNIPessoal LDA FORUM ALGARVE – GESTAO DE CENTRO COMERCIAL, SOCIEDADE UNIPessoal LDA CGI METROPOLE S.r.o. CGI VICTORIA SQUARE Ltd CGI VICTORIA SQUARE NOMINEES Ltd CGG CANADA GRUNDBESITZ GmbH MANMALL SUCCESSOR LLC 4239440 CANADA Inc 4239474 CANADA Inc 4239466 CANADA Inc 4239431 CANADA Inc IVANHOE STE-FOY Inc IVANHOE RIVE NORD Inc CG-78 SHENTON WAY SINGAPORE PRIVATE Ltd CR-71 ROBINSON ROAD SINGAPORE PRIVATE Ltd CG CHOONGMURO BUILDING SPECIALITY LLC CG JAPAN GmbH CHARLES SQUARE CENTER S.r.o. LACERTA IMMOBILIARE S.r.l ALFA S.r.l Espacio León Propeo, S.L.U.	<i>Mandataire social</i> HOUSTON MAIN GP LLC Manmall LLC

Nom du mandataire social Principale fonction	Début de mandat	Échéance du mandat	Autres mandats et fonctions actuelles (1)	Mandats échus (exercé au cours des 5 dernières années) (1)
<b>Martin Weinbrenner</b> Directeur général	31/12/2005	AGOA 2011	<p><i>Mandataire social</i> CGI VICTORIA SQUARE Ltd CGI VICTORIA SQUARE NOMINEES Ltd MANMALL SUCCESSOR LLC CGG BENELUX GMBH CG-78 SHANTON WAY SINGAPORE PRIVATE Ltd CR-71 ROBINSON ROAD SINGAPORE PRIVATE Ltd. CG JAPAN Gmbh CHARLES SQUARE CENTER S.R.O. LE PRÉSIDENT A SA LE PRÉSIDENT B SA LE PRÉSIDENT C SA Regensburg Arcaden Verwaltungs GmbH Immobilière des Croisades CGI Stadtgalerie Schweinfurt Verwaltungs GmbH</p> <p><i>Directeur Général</i> COMMERZ REAL FRANCE GmbH</p> <p><i>Membre du Conseil de Surveillance</i> HK IMMOBILIEN AG</p>	Mandataire social HOUSTON MAIN GP LLC Manmall LLC
<b>Raphaël Tréguier</b> Directeur général délégué	29/04/2008	AGOA 2011	<p><i>Gérant</i> SCI Pianissimo</p>	
<b>Mario Schüttauf (4)</b> Administrateur	30/10/2007	AGOA 2011	<p><i>Gérant</i> FORUM ALMADA Lda FORUM ALGARVE Lda BRAFERO SOCIEDADE IMOBILIARA S.A. FORUM MONTIJO Lda.</p>	
<b>Thomas Lämmerhirt (4)</b> Administrateur	05/02/2008	AGOA 2011	<p><i>Gérant</i> CG NEW VENTURE 2 VERWALTUNGS-GESELLSCHAFT mbH SCHLOß BENSBERG MANAGEMENT GmbH EUREGIO SERVICE MANAGEMENT GmbH VISENIO GmbH</p> <p><i>Président</i> GO GERMAN OFFICE AG</p>	
<b>Hans-Joachim Kühl</b> Administrateur	30/01/2009	AGOA 2011	<p><i>Membre du Conseil</i> Commerz Real Spezialfondsgesellschaft mbH</p> <p><i>Gérant</i> Commerz Real AG Commerz Real Investmentgesellschaft mbH</p>	
<b>Gerry Dietel</b> Administrateur	30/01/2009	AGOA 2011		

\* Assemblée Générale Ordinaire Anuelle des actionnaires

(1) Quel que soit la forme de la société, française ou étrangère

(2) Administrateur indépendant

(3) Administrateur dont la cooptation est soumise à la ratification de la prochaine AGOA

(4) Administrateur ayant démissionné le 30/01/2009

## *Renseignements personnels concernant les membres du conseil d'administration*

### **Richard Wrigley (60 ans), Président du Conseil d'administration, administrateur indépendant**

En 1975, Richard Wrigley rejoint Orbisa Group, filiale d'Imperial Chemical Industries Pensions Funds, en tant qu'assistant du directeur général. Il est alors responsable des activités d'*asset* et de *property management*. En 1978, il devient directeur général délégué d'ICI Pension Funds où il est en charge des réorganisations juridiques et de la mise en place du financement. En 1980, il accède à la direction générale de cette société. En tant que directeur général, il est responsable notamment de la gestion et de la commercialisation d'un portefeuille d'actifs représentant plus de 100 millions de livres sterling. En 1985, il crée la société Corporate Property Management Services (CPMS) dont l'objet est d'assurer la gestion de sociétés foncières et de leurs actifs pour le compte d'investisseurs internationaux. En 2004 il crée la société Corporate Property Accounting Services (CPAS) En 2006, il cède CPMS et CPAS à CB Richard Ellis qui assure la gestion d'actifs représentant 2.700.000 m<sup>2</sup>. Il quitte l'entreprise en 2009.

Richard Wrigley est titulaire d'un *Bachelor of Science Estate Management* de la *London University*. Il est *Fellow of the Royal Institution of Chartered Surveyors* (F.R.I.C.S).

### **Erich Seeger ( 45 ans), représentant permanent de CRI**

Titulaire d'un diplôme de marketing de la *Munich Academy of Publicity and Marketing*.

Il a rejoint *Commerz Real* en 2004 pour superviser les départements ventes et marketing et a intégré le Directoire en 2008.

Il a précédemment occupé diverses fonctions stratégiques en matière de marketing au sein de la filiale d'*asset management* du groupe HVB à Munich. Il a notamment dirigé les activités de vente de la société de gestion de leur fonds Activest.

### **Jean-Pierre Bonnefond (62 ans), administrateur indépendant**

En 1978, Jean-Pierre Bonnefond rejoint le Groupement Foncier Français ("GFF"), filiale du groupe Caisse des dépôts, où il débute sa carrière en tant que secrétaire général. En 1988, il en devient directeur général délégué ; à ce titre, il est en charge des directions opérationnelles. A partir de 1994, il exerce les fonctions de directeur général de GFF et en 1998, il se voit déléguer entièrement la responsabilité exécutive. En juin 2000, il est nommé président de GFF et il exercera ces fonctions jusqu'en octobre 2004. Depuis novembre 2004, il est consultant en stratégie patrimoniale. Jean-Pierre Bonnefond est titulaire d'un DESS de droit privé de l'Université de la Sorbonne-Panthéon. Chevalier de la légion d'honneur.

### **Klaus Waldherr (43 ans), administrateur**

Il a travaillé en tant que juriste pour une institution gouvernementale allemande. Il a rejoint CRI en 1998 où il exerce des fonctions de juriste. Il a développé une spécialisation dans le domaine des investissements immobiliers à l'étranger. Il est docteur en droit et avocat. Il est diplômé de l'université de Nancy II et de l'université de Mainz.

### **Gerry Dietel (32 ans), administrateur**

Titulaire d'un diplôme d'économie en matière immobilière de l'HfWU de *Nürtingen-Geislingen*.

Il a travaillé en 2005 et 2006 pour *IPD Investment Property Databank* Allemagne et a rejoint *Commerz Real* en 2007 où il est l'un des gérants du fonds *hausInvest europa*.

**Hans-Joachim KÜHL (41 ans), administrateur**

Il est titulaire d'un diplôme de gestion de l'Université de Berlin.

Il a rejoint l'équipe acquisitions de *Commerz Real* en 1998 et depuis 2004 il était responsable des Ventes et des Acquisitions immobilières en Europe. Membre du Directoire depuis 2007, il a pris en charge les activités Ventes et Acquisitions immobilières au niveau mondial. Depuis janvier 2009 il est également responsable de l'*Asset Management*. Avant de rejoindre *Commerz Real*, il a travaillé pour *Daimler* dans le *Potsdamer Platz Project* à Berlin.

**15.1.2. Cadres dirigeants**

Les principaux cadres dirigeants de la société sont les suivants :

**Martin Weinbrenner (40 ans)**, a travaillé chez *Eschner & Partners* en tant que consultant financier. Il a rejoint *CRI* en 1994. Il est le directeur du département *property management* de *CRI*. Il occupe également les fonctions de directeur général de la société.

**Raphaël Tréguier (34 ans)**

Responsable de la direction opérationnelle de *CeGeREAL* depuis février 2008, il a pour principale mission d'assurer le développement de la société. Il apporte une expérience de 10 ans en Immobilier et *Corporate Finance* pendant laquelle il a été impliqué dans la direction des opérations d'achat de sociétés cotées et non cotées, et de grands portefeuilles. Il a notamment passé sept années au sein de l'équipe en charge des investissements chez *GE Real Estate France*.

Il n'existe aucun lien familial entre les membres du conseil d'administration et les autres principaux cadres dirigeants de la société.

A la connaissance de la société, aucun des membres du conseil d'administration, ni aucun des principaux dirigeants de la société n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années. Aucun de ces membres n'a participé en qualité de dirigeant à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années et aucun n'a fait l'objet d'une incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée par une autorité statutaire ou réglementaire. Aucun de ces membres n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ni d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

Aucun mandat des membres du Conseil d'Administration n'arrive à expiration lors de la prochaine Assemblée.

Il est proposé aux actionnaires lors de la prochaine assemblée générale de ratifier la nomination :

- de Monsieur Hans-Joachim KÜHL effectuée par le Conseil lors de sa réunion du 30 janvier 2009 en remplacement de Monsieur Thomas LÄMMERHIRT ;
- de Monsieur Gerry DIETEL effectuée par le Conseil lors de sa réunion du 30 janvier 2009 en remplacement de Monsieur Mario SCHÜTTAUF.

## **15.2. CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE LA DIRECTION GENERALE**

Il n'existe pas de conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs, à l'égard de la société, des membres du conseil d'administration et de la direction générale et leurs intérêts privés.

La société entretient des relations importantes pour son activité et son développement avec le groupe Commerz Real qui reste son actionnaire majoritaire, par l'intermédiaire de CRI (voir Section 4.2 "Risques liés à la société" et Section 8.1 "Contrats avec CRI"). Il ne peut être exclu que le groupe Commerz Real soit amené à privilégier ses propres intérêts au détriment de ceux de la société.

Par ailleurs, Martin Weinbrenner, (directeur général) et Klaus Waldherr (administrateur) sont salariés de la société Commerz Real AG. Martin Weinbrenner exerce les fonctions de « *Head of asset management* » et Klaus Waldherr les fonctions d'avocat d'entreprise. Ils sont tous deux fondés de pouvoir (« *Prokuristen* ») (voir Section 15.1 "Composition et fonctionnement des organes de direction et de contrôle").

Il n'existe pas de prêt ou garantie accordé ou constitué par la société en faveur des membres du conseil d'administration.

## **16. RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES**

### **16.1. INTERETS ET REMUNERATIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DES DIRIGEANTS**

#### **16.1.1. Jetons de présence**

Le mode de répartition des jetons de présence a été fixé par le conseil d'administration du 5 février 2008 selon les modalités suivantes :

A compter du 5 février 2008 et jusqu'à une nouvelle décision, les jetons de présence seront répartis par parts égales entre les administrateurs. En cas de cessation des fonctions d'un administrateur ou plusieurs administrateurs, la répartition des jetons de présence s'effectuera au prorata de la durée d'exercice des fonctions de chaque administrateur.

Conformément à l'assemblée générale mixte du 18 juin 2008, un montant global maximum annuel de jetons de présence, pour l'ensemble des administrateurs de 45 000 € a été constaté dans les comptes de la société.

Au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2008, les jetons de présence versés aux administrateurs se présentent comme suit :

- M. Richard Wrigley : 7 500 €
- M. Jean-Pierre Bonnefond : 7 500 €

Il est proposé aux actionnaires lors de la prochaine assemblée générale de fixer le montant global de jetons de présence à verser aux membres du conseil d'administration au titre de l'exercice 2009 à un montant maximal de 45.000 euros.



<b>Tableau sur les jetons de présence et les autres rémunérations perçus par les mandataires sociaux non dirigeants</b>		
<b>Mandataires sociaux non dirigeants</b>	<b>Montants versés au cours de l'exercice N-1</b>	<b>Montants versés au cours de l'exercice N</b>
<b>Jean-Pierre Bonnefond</b>		
Jetons de présence	7 500,00 €	7 500,00 €
Autres rémunérations	0,00 €	0,00 €
<b>CRI</b>		
Jetons de présence	0,00 €	0,00 €
Autres rémunérations	0,00 €	0,00 €
<b>Klaus Waldherr</b>		
Jetons de présence	0,00 €	0,00 €
Autres rémunérations	0,00 €	0,00 €
<b>Mario Schüttauf</b>		
Jetons de présence	0,00 €	0,00 €
Autres rémunérations	0,00 €	0,00 €
<b>Thomas Lämmerhirt</b>		
Jetons de présence	0,00 €	0,00 €
Autres rémunérations	0,00 €	0,00 €
<b>Ralf Schwarzer</b>		
Jetons de présence	0,00 €	0,00 €
Autres rémunérations	0,00 €	0,00 €
<b>Caisse Centrale de Réescmpte</b>		
Jetons de présence	0,00 €	0,00 €
Autres rémunérations	0,00 €	0,00 €
<b>TOTAL</b>	<b>7 500,00 €</b>	<b>7 500,00 €</b>

## 16.1.2. Autres rémunérations et avantages

### Tableau 1

*Ce tableau ne concerne que les dirigeants mandataires sociaux au sens de l'article L. 225-185 du Code de commerce (Président du Conseil d'administration, directeur général et directeur général délégué). Ce tableau présente une synthèse des éléments de rémunérations des dirigeants mandataires sociaux fournis dans les tableaux suivants. Ces tableaux visent les rémunérations et les avantages de toute nature dus aux dirigeants mandataires sociaux en lien avec leur mandat par i) la société, ii) les sociétés contrôlées, au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce, par la société dans laquelle le mandat est exercé, iii) les sociétés contrôlées, au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce, par la ou les société(s) qui contrôle(nt) la société dans laquelle le mandat est exercé et (iv) la ou les société(s) qui contrôle(nt) au sens du même article, la société dans laquelle le mandat est exercé. Lorsque la société cotée appartient à un groupe, l'information sur la rémunération du dirigeant mandataire social porte sur les sommes dues, par toutes les sociétés de la chaîne de contrôle, en lien avec le mandat exercé dans la société cotée.*

*Lorsque le mandat a débuté ou s'est terminé au cours de l'exercice, préciser, s'il y a lieu, la période de référence utilisée pour le calcul de la rémunération.*

<b>Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social</b>		
	Exercice N-1	Exercice N
<b>Rychard Wrigley</b> <b>Président du Conseil d'administration</b>		
Rémunération dues au titre de l'exercice (détaillée au tableau 2 ci-dessous)	57 500,00 €	57 500,00 €
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	0,00 €	0,00 €
Valorisation des actions de performances attribuées au cours de l'exercice	0,00 €	0,00 €
<b>TOTAL</b>	57 500,00 €	57 500,00 €

	Exercice N-1	Exercice N
<b>Martin Weinbrenner</b> <b>Directeur général</b>		
Rémunération dues au titre de l'exercice (détaillée au tableau 2 ci-dessous)	0,00 €	0,00 €
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	0,00 €	0,00 €
Valorisation des actions de performances attribuées au cours de l'exercice	0,00 €	0,00 €
<b>TOTAL</b>	0,00 €	0,00 €

	Exercice N-1	Exercice N
<b>Raphaël Tréguier</b> <b>Directeur général délégué</b>		
Rémunération dues au titre de l'exercice (1) (détaillée au tableau 2 ci-dessous)	0,00 €	159 430,00 €
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	0,00 €	0,00 €
Valorisation des actions de performances attribuées au cours de l'exercice	0,00 €	0,00 €
<b>TOTAL</b>	0,00 €	159 430,00 €

(1) Période de référence du 14 avril 2008 au 31 décembre 2008

Tableau 2

Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social				
Richard Wrigley Président du conseil d'administration	Exercice N-1		Exercice N	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Rémunération fixe	50 000	50 000	50 000	50 000
Rémunération variable	0	0	0	0
Rémunération exceptionnelle	0	0	0	0
Jetons de présence	0	7 500	0	7 500
Avantages en nature	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>50 000</b>	<b>57 500</b>	<b>50 000</b>	<b>57 500</b>

Martin Weinbrenner Directeur général	Exercice N-1		Exercice N	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Rémunération fixe	0	0	0	0
Rémunération variable	0	0	0	0
Rémunération exceptionnelle	0	0	0	0
Jetons de présence	0	0	0	0
Avantages en nature	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Raphaël Tréguier Directeur général délégué	Exercice N-1		Exercice N	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Rémunération fixe	0	0	104 830	104 830
Rémunération variable	0	0	0	0
Rémunération exceptionnelle	0	0	54 600	54 600
Jetons de présence	0	0	0	0
Avantages en nature	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>159 430</b>	<b>159 430</b>

(1) Les émetteurs fournissent les éléments de rémunération sur une base brute avant impôt.

(2) Cette rémunération exceptionnelle se compose de (i) l'octroi d'une prime exceptionnelle garantie d'un montant de 35.000 euros bruts (montant forfaitaire négocié lors de sa nomination) payable au 31 décembre 2008 à concurrence de 11/12° (soit 32.100 euros) et au 15 février 2009 à concurrence de 1/12 (soit 2900 euros) et (ii) du versement d'un bonus de bienvenue, unique et exceptionnel, de 22.500 euros. La prime de 35.000 euros est exceptionnelle dans la mesure où il s'agissait d'un complément de rémunération dont le paiement était différé et qui n'est pas garanti au-delà de l'exercice 2008.

(3) Rémunérations attribuées au dirigeant mandataire social au titre de ses fonctions au cours de l'exercice quelle que soit la date de versement

(4) Intégralité des rémunérations versées au dirigeant mandataire social au titre de ses fonctions au cours de l'exercice

Ce tableau ne concerne que les dirigeants mandataires sociaux définis en préambule au tableau 1 ci-dessus.

Les critères de calcul ou circonstances d'établissement des éléments composant les rémunérations et avantages sont décrits au Paragraphe 24.9.1 « Rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne ».

Les engagements de toutes natures correspondant à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions du mandataire ou postérieurement à celle-ci sont décrits au Paragraphe 24.9.1 « Rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne ».

Aucune action de performance n'a été attribuée aux mandataires sociaux.

Aucune option de souscription ou d'achat d'actions de la société n'a été consentie aux mandataires sociaux.

Les mandataires sociaux et leurs proches n'ont réalisés aucune opération sur titres mentionnées à l'article L.621-18-2 du Code monétaire et financier au cours du dernier exercice et à l'article 223-6 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

La société a publié le 30 janvier 2009 un communiqué relatif aux recommandations AFEP/MEDEF du 6 octobre 2008 ci-dessous littéralement reproduit :

*« Lors de sa séance du 30 janvier 2009, le Conseil d'administration a pris connaissance des recommandations AFEP/MEDF du 6 octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux de sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé. Le conseil a exprimé son adhésion à ces recommandations.*

*Il confirme que le code AFEP/MEDEF ainsi complété continuera d'être le code de référence de CeGeREAL pour l'élaboration du rapport du Président sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise conformément à l'article L.225-37 du Code de commerce. »*

## **16.2. MONTANT TOTAL DES SOMMES PROVISIONNEES AUX FINS DU VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES**

Les dirigeants de la société ne bénéficient d'aucune pension, retraite complémentaire, ni d'aucun autre avantage à quelque titre que ce soit. En conséquence, la société n'a provisionné aucune somme à cet effet.

Dirigeants Mandataires Sociaux	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de		Indemnités relatives à une clause de non concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
<b>Richard Wrigley</b> Président 31/12/2005 AGOA 2011		X		X		X		X
<b>Martin Weinbrenner</b> Directeur général 31/12/2005 AGOA 2011		X		X		X		X
<b>Raphaël Tréguier</b> Directeur général délégué 29/04/2008 Durée du mandat du directeur général	X			X	X			X

**17. INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE LA SOCIÉTÉ**

**17.1. INFORMATIONS FINANCIÈRES HISTORIQUES**

Les états financiers IFRS pro forma pour l'exercice clos le 31/12/05 (12 mois) et le rapport des commissaires aux comptes y afférent présentés respectivement en pages 175 à 202 et 213 à 215 dans le document de base enregistré auprès de l'AMF le 6 mars 2006 sous le visa n°I.06-018 sont incorporés par référence au présent document.

**17.1.1. Comptes en normes IFRS**

**17.1.1.1. Comptes en normes IFRS pour l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2008**

**Bilan individuel de CeGeREAL S.A., présenté conformément au référentiel IFRS**

K€	Notes	31/12/2008	31/12/2007 *
<b><u>Actifs non courants</u></b>			
Immeubles de placement	5.1	938 410	1 031 900
Prêts et créances à plus d'un an	5.2	6 675	2 339
<b>Total actifs non courants</b>		<b>945 085</b>	<b>1 034 239</b>
<b><u>Actifs courants</u></b>			
Créances clients	5.3	13 348	19 825
Autres créances d'exploitation	5.4	3 104	2 964
Charges constatées d'avance	5.12	2 230	2 180
<b>Total des créances</b>		<b>18 682</b>	<b>24 970</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.5	9 787	19 780
<b>Total trésorerie et équivalents de trésorerie</b>		<b>9 787</b>	<b>19 780</b>
<b>Total actifs courants</b>		<b>28 469</b>	<b>44 750</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>973 554</b>	<b>1 078 989</b>
<b><u>Capitaux propres</u></b>			
Capital		160 470	160 470
Réserve légale		16 047	16 047
Prime de fusion		39 745	39 745
Report à nouveau		390 136	314 419
Résultat de l'exercice		(59 228)	102 156
<b>Total capitaux propres</b>	5.7	<b>547 170</b>	<b>632 837</b>
<b><u>Passifs non courants</u></b>			
Emprunts part à plus d'un an	5.8	377 455	376 675
Autres dettes financières à plus d'un an	5.9	1 776	1 779
Dettes d'impôts sur les bénéfices à plus d'un an	5.10		20 832
<b>Total passifs non courants</b>		<b>379 231</b>	<b>399 286</b>
<b><u>Passifs courants</u></b>			
Dettes fournisseurs		4 940	3 877
Dettes d'impôts sur les bénéfices	5.10	21 821	21 744
Autres dettes d'exploitation	5.11	3 079	3 888
Produits constatés d'avance	5.12	17 313	17 357
<b>Total passifs courants</b>		<b>47 153</b>	<b>46 866</b>
<b>Total passifs</b>		<b>426 385</b>	<b>446 151</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>973 554</b>	<b>1 078 989</b>

\* Les comptes présentés en comparatifs au 31 décembre 2007 ont été corrigés de façon à prendre en compte la correction présentée en note 1.4

Compte de résultat individuel de CeGeREAL S.A., présenté conformément au référentiel IFRS

K€	Notes	31/12/2008	31/12/2007 *
		<i>12 mois</i>	<i>12 mois</i>
Loyers	<b>5.13</b>	57 933	56 651
Autres prestations	<b>5.14</b>	12 889	10 512
Charges liées aux immeubles	<b>5.15</b>	(15 827)	(14 230)
<b>Loyers nets</b>		<b>54 994</b>	<b>52 933</b>
Charges administratives	<b>5.16</b>	(3 106)	(2 006)
Autres charges et produits opérationnels		68	9
Augmentation de la juste valeur des immeubles de placement			68 436
Diminution de la juste valeur des immeubles de placement		(93 748)	
<i>Total des variations de juste valeur sur les immeubles de placement</i>	<b>5.1</b>	<i>(93 748)</i>	<i>68 436</i>
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>(41 792)</b>	<b>119 371</b>
Produits financiers		1 070	1 264
Charges financières		(18 671)	(18 644)
<b>Résultat financier</b>	<b>5.17</b>	<b>(17 601)</b>	<b>(17 380)</b>
<b>Charge d'impôts</b>	<b>5.18</b>	<b>165</b>	<b>165</b>
<b>RESULTAT NET</b>		<b>(59 228)</b>	<b>102 156</b>
<i>Résultat de base et dilué</i>		<i>(4,44)</i>	<i>7,64</i>

\* Les comptes présentés en comparatifs au 31 décembre 2007 ont été corrigés de façon à prendre en compte la correction présentée en note 1.4

**Tableau de variation des capitaux propres de CeGeREAL S.A. présenté conformément au référentiel IFRS**

K€	Capital social	Primes liées au capital	Réserves et bénéfices non distribués	Total des capitaux propres
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>160 470</b>	<b>39 745</b>	<b>355 159</b>	<b>555 374</b>
Résultat net			102 156	102 156
Distribution de dividendes			(24 596)	(24 596)
Variation sur actions propres détenues			(96)	(96)
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>160 470</b>	<b>39 745</b>	<b>432 622</b>	<b>632 837</b>
Résultat net			(59 228)	(59 228)
Distribution de dividendes			(26 056)	(26 056)
Variation sur actions propres détenues			(383)	(383)
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>160 470</b>	<b>39 745</b>	<b>346 955</b>	<b>547 170</b>



**Tableau des flux de trésorerie de CeGeREAL S.A. , présenté conformément au référentiel IFRS**

K€	31/12/2008	31/12/2007
<b>FLUX D'EXPLOITATION</b>		
Résultat net	(59 228)	102 156
<i>Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie :</i>		
Dotations aux amortissements et provisions	49	
Traitement des emprunts au coût amorti	780	464
Réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement	93 747	(68 437)
Variation des impôts différés	(165)	(165)
Actualisation des dettes	1 902	2 073
<b>Marge brute d'autofinancement *</b>	<b>37 085</b>	<b>36 091</b>
Variation de la dette d'exit tax	(22 491)	(22 492)
Variation des autres éléments de BFR	1 890	(114)
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>(20 601)</b>	<b>(22 606)</b>
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles</b>	<b>16 484</b>	<b>13 486</b>
<b>FLUX D'INVESTISSEMENTS</b>		
Dépenses ultérieures	(260)	(463)
<b>Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement</b>	<b>(260)</b>	<b>(463)</b>
<b>FLUX DE FINANCEMENT</b>		
Augmentation des autres dettes financières à plus de un an	5	196
Diminution des autres dettes financières à plus de un an	(3)	
Acquisition d'actions propres	(164)	(96)
Distribution de dividendes	(26 056)	(24 596)
<b>Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement</b>	<b>(26 218)</b>	<b>(24 497)</b>
<b>Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>(9 994)</b>	<b>(11 474)</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	19 780	31 254
<b>TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA CLOTURE DE LA PERIODE</b>	<b>9 787</b>	<b>19 780</b>

## **1 Contexte et principales hypothèses retenues pour l'établissement des comptes en normes comptables internationales (IFRS) pour l'exercice clos au 31 décembre 2008**

### 1.1 Contexte opérationnel

L'activité de la société n'a pas connu d'évolution au cours de l'exercice 2008.

Son patrimoine immobilier est identique à celui de l'exercice clos au 31 décembre 2007.

### 1.2 Contexte réglementaire

En l'absence de filiale, la société n'établit pas de comptes consolidés. Les comptes annuels et les comptes semestriels de la société sont établis selon les normes comptables françaises conformément à la réglementation en vigueur.

Parallèlement, la société présente une information financière établie selon les normes International Financial Reporting Standards (IFRS) et International Accounting Standards (IAS).

Les comptes IFRS de la société ont été établis selon les normes comptables internationales IAS/IFRS applicables aux comptes arrêtés au 31 décembre 2008 telles qu'adoptées par l'Union Européenne (ci-après les normes IFRS).

Les distributions de dividendes sont souverainement décidées par l'Assemblée générale de la société à partir du résultat social et non en fonction du résultat arrêté selon les normes IFRS.

### 1.3 Informations financières présentées en comparatif

L'information financière dans les comptes en normes IFRS pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 présente, au titre des éléments comparatifs, les données de l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2007.

Les états financiers en normes IFRS sont soumis à l'approbation de la prochaine Assemblée générale des actionnaires.

### 1.4 Correction d'erreur

Les charges locatives engagées par le propriétaire pour le compte des locataires étaient comptabilisées au bilan, tant pour les dépenses que pour les appels de charges, dans des comptes de débours en « autres créances d'exploitation » et « autres dettes d'exploitation ». Ces comptes étaient soldés lors de la reddition annuelle des charges.

CeGeREAL agit en tant que principal, les dépenses locatives engagées par la société et rechargées ensuite aux locataires des immeubles doivent être comptabilisées dans les différents postes de charges correspondant à la nature de ces dépenses et dans les comptes de produits pour la part refacturée, et ce, sans compensation au compte de résultat.

Cette correction touche à la présentation des comptes, mais elle n'affecte pas le résultat net. Ce changement a été effectué pour améliorer la comparabilité de l'information financière communiquée.

Les états financiers au 31 décembre 2007 ont été retraités pour corriger cette erreur. L'effet du retraitement sur ces états financiers est résumé ci-après :

K€	Effet sur les comptes au 31/12/2007
<b>EFFET SUR LE BILAN</b>	
Diminution des créances clients	(4 406)
Diminution des autres créances d'exploitation	(4 986)
<i>Effet sur le total actif</i>	<b>(9 392)</b>
Augmentation des dettes fournisseurs	969
Diminution des autres dettes	(12 840)
Augmentation des produits constatés d'avance	2 479
<i>Effet sur le total passif</i>	<b>(9 392)</b>
<b>EFFET SUR LE COMPTE DE RESULTAT</b>	
Augmentations des autres prestations	5 955
Augmentation des charges liées aux immeubles	(5 955)
<i>Effet sur le loyer net</i>	<b>0</b>

## 2 Règles, principes et méthodes comptables utilisés pour l'établissement des comptes au 31 décembre 2008 en normes IFRS

### 2.1. Présentation des comptes en normes IFRS

Les comptes au 31 décembre 2008 de la société ont été établis conformément aux normes comptables internationales en vigueur, qui intègrent les normes comptables internationales (IAS/IFRS), les interprétations du comité d'interprétation des normes comptables internationales ou Standing Interpretations Committee (SIC) et du comité d'interprétation des normes d'information financière internationales ou International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) telles qu'adoptées dans l'Union Européenne, par l'International Accounting Standards Board (IASB) au 31 décembre 2008 et applicables à cette date.

### 2.2. Segments opérationnels

La société n'a pas identifié de segments opérationnels particuliers dans la mesure où son patrimoine est composé uniquement d'immeubles de bureaux localisés en région parisienne dès lors l'application d'IFRS 8, à compter du 1 janvier 2009, ne devrait pas conduire à la publication d'informations complémentaires significatives.

### 2.3. Immeubles de placement

Les immeubles loués dans le cadre de contrats de location simple à long terme ou détenus pour valoriser le capital ou les deux et non occupés par la société sont classés en tant qu'immeubles de placement. Les immeubles de placement incluent les terrains et immeubles détenus en propre.

Les immeubles de placement sont évalués initialement à leur coût, y compris les coûts de transaction. Après la comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur. Les immeubles ne font par conséquent pas l'objet d'amortissement ou de dépréciation. La juste valeur est calculée hors droits d'enregistrement à chaque clôture par un expert immobilier externe qualifié en matière d'évaluation. La méthodologie utilisée par l'expert immobilier est décrite ci après (note 2.4).

Les dépenses ultérieures sont imputées à la valeur comptable de l'actif seulement s'il est probable que les avantages économiques futurs associés à cet actif iront à la société et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable. Toutes les autres dépenses de réparation et de maintenance sont comptabilisées au compte de résultat au cours de la période où elles ont été engagées. Les variations de juste valeur des immeubles de placement sont comptabilisées au compte de résultat.

### 2.4. Estimation de la juste valeur des immeubles de placement

Pour l'évaluation des immeubles de placement à chaque date de clôture des comptes, la société fait appel à un expert immobilier externe qualifié en matière d'évaluation : la société CB Richard Ellis. La préparation des états financiers requiert de la part de la direction et de son expert en évaluation l'utilisation d'estimations et d'hypothèses susceptibles d'impacter certains éléments d'actif et de passif et les montants des produits et des charges qui figurent dans ces états financiers et les notes qui les accompagnent. La société et son expert sont amenés à revoir ces estimations et appréciations de manière constante sur la base de l'expérience passée et des autres facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques. En fonction de l'évolution de ces hypothèses ou de conditions différentes, les montants qui figureront dans les futurs états financiers pourraient différer de ces estimations actuelles.

Les ensembles immobiliers ont été évalués à leur valeur de marché sur la base d'une expertise conduite en décembre 2008 par un expert indépendant. La valorisation pour chacun des immeubles s'appuie sur diverses méthodes, dont la méthode Hardcore Capitalization qui consiste essentiellement en la capitalisation des loyers de marché et en prenant en considération le différentiel entre les loyers effectifs et les loyers de marchés. Ils sont évalués hors droits. Les droits retenus sont estimés au taux de 6,20 %.

Les principales hypothèses retenues pour l'estimation de la juste valeur sont celles ayant trait aux éléments suivants : les loyers perçus ; les loyers futurs attendus selon l'engagement de bail ferme ; le régime fiscal du bailleur ; les périodes de vacance ; le taux d'occupation actuel de l'immeuble ; les besoins en matière d'entretien ; et les taux d'actualisation appropriés équivalents aux taux de rendement. Ces évaluations sont régulièrement comparées aux données de marché relatives au rendement, aux transactions réelles de la société et à celles publiées par le marché. Les travaux de valorisation des experts reflètent donc leur meilleure estimation à la date du 31 décembre 2008, en fondant leurs hypothèses au regard des éléments récemment observés sur le marché et des méthodes d'évaluation communément acceptées par la profession. Ces évaluations n'ont pas vocation à anticiper toute forme d'évolution du marché.

Le montant des honoraires versés au cabinet d'expertise immobilière par CeGeREAL représente moins de 10 % de son chiffre d'affaires total.

### 2.5. Classification et évaluation des actifs et passifs financiers non dérivés

#### *Prêts et créances*

Les prêts et créances qui ne sont pas détenus à des fins de transaction ou qui ne sont pas destinés à la vente dès leur acquisition ou leur octroi sont enregistrés au bilan parmi les « prêts et créances ». Ils sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Ils peuvent faire l'objet, le cas échéant, d'une dépréciation enregistrée en résultat.

### *Passifs financiers non dérivés*

Les passifs financiers non dérivés sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif.

#### 2.6. Créances clients

Les créances clients comprennent les montants à recevoir de la part des locataires. Ces créances sont initialement comptabilisées à leur juste valeur et évaluées ultérieurement à leur coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif, diminué des dépréciations. Une dépréciation de créances clients est constituée lorsqu'il existe un indice objectif montrant que les montants dus ne sont pas recouvrables. Le montant de la dépréciation est la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés selon la méthode du taux d'intérêt effectif. La dépréciation est constatée au compte de résultat.

Les loyers sont généralement quittancés par avance, de ce fait, les créances clients comprennent des facturations et des paiements correspondants à la période suivante.

Ce décalage entre la date de facturation et la date d'arrêt des comptes est neutralisé par la comptabilisation de « produits constatés d'avance » correspondant aux loyers quittancés non échus.

#### 2.7. Capital social

Les actions ordinaires sont classées en capitaux propres. Les coûts marginaux directement attribuables à l'émission de nouvelles actions sont constatés en capitaux propres et présentés, nets d'impôts, en déduction des primes d'émission.

#### 2.8. Actions propres

CeGeREAL a souscrit le 29 août 2006 un contrat de liquidité avec la société Exane BNP Paribas. Ce contrat est conforme au contrat type Association Française des Entreprises d'Investissement (AFEI) et à la charte déontologique de ce même organisme du 14 mars 2005 qui a été approuvée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en date du 22 mars 2005.

Aux termes de ce contrat Exane BNP Paribas peut acheter et vendre des titres de la société CeGeREAL pour le compte de cette dernière dans la limite des règles légales et des autorisations accordées par le Conseil d'administration.

Dans le cadre de ce contrat, la société détenait 29 200 actions propres (soit moins de 1% des actions) pour un total de 696 milliers d'euros au 31 décembre 2008.

Ces actions propres font l'objet d'une déduction des capitaux propres de la société.

Parallèlement, les espèces allouées au contrat de liquidité ont été classées en « autres créances d'exploitation ».

#### 2.9. Option pour le régime SIIC

La société a opté pour le régime fiscal visé à l'article 208 C du Code Général des Impôts applicable aux Sociétés d'Investissement Immobilières Cotées (SIIC), octroyé aux sociétés cotées ayant pour activité la détention et la gestion de biens immobiliers. Cette option a pris effet le 1er avril 2006.

#### ***Rappel des modalités et des conséquences de l'option pour le régime SIIC***

Le changement de régime fiscal qui résulte de l'adoption du régime SIIC entraîne les conséquences fiscales d'une cessation d'entreprise (taxation des plus-values latentes, des bénéfices en sursis d'imposition et des bénéfices d'exploitation non encore taxés).

Les plus values latentes sont taxées au taux de 16,5 % et l'impôt, généralement dénommé exit tax, doit être payé par quart le 15 décembre de l'année d'effet de l'option et de chacune des trois années suivantes.

A ce titre, la société s'est déjà acquittée des trois premières échéances pour 67 475 520 euros un reliquat de 22 491 840 euros restant à payer au 15 décembre 2009.

Les SIIC ayant opté pour le régime spécial sont exonérées d'impôt sur les sociétés sur la fraction de leur bénéfice provenant :

- de la location d'immeubles à condition que 85 % de ces bénéfices soient distribués avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- des plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de participations dans des sociétés de personnes relevant de l'article 8 du Code Général des Impôts et ayant un objet identique à celui des SIIC, ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime spécial, à condition que 50 % de ces plus-values soient distribuées avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- des dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime spécial et provenant de bénéfices exonérés ou plus-values à condition qu'ils soient redistribués en totalité au cours de l'exercice suivant celui de leur perception.

En cas de sortie du régime SIIC dans les 10 ans suivant l'option, la société serait tenue d'acquitter l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun sur les plus values de réévaluation déterminée lors de l'entrée dans le régime SIIC, déduction faite de l'exit tax au taux réduit de 16,5 % qui a déjà été acquittée.

La loi de finances rectificative pour 2006 a précisé que pour bénéficier du régime SIIC ni le capital ni les droits de vote ne doivent être détenus à hauteur de 60 % ou plus par une ou plusieurs personnes non SIIC agissant de concert au sens de l'article L 233-10 du Code de commerce. Selon la loi de finances rectificative pour 2006, cette condition devait être respectée dès le 1er janvier 2009, sans pour autant préciser les conséquences du non respect de ce seuil. Pour cette raison, la société Commerz Real Investmentgesellschaft mbH (CRI) avait envisagé de porter sa participation à moins de 60 % avant le 31 décembre 2008.

Toutefois, la loi de finances pour 2009 a repoussé l'entrée en vigueur de cette condition. La société a désormais jusqu'au 31 décembre 2009 pour se conformer au seuil de 60%. La loi de finances pour 2009 a également précisé les conséquences du non respect de ce seuil.

Sur ce point, les autorités fiscales ont considéré que dès lors que l'actionnaire principal de CeGeREAL, CRI, détenait 67% du capital, il devra ramener sa participation à moins de 60% tant en droit de vote qu'en droit pécuniaire pour permettre à CeGeREAL de continuer à bénéficier du régime SIIC.

Si CeGeREAL ne satisfait pas à cette condition au 1<sup>er</sup> janvier 2010, le bénéfice du régime SIIC sera temporairement suspendu. La société sera alors soumise à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun. Pour autant, le franchissement de ce seuil au 1<sup>er</sup> janvier 2010 n'entraînera pas de facto les conséquences de la sortie définitive du régime SIIC.

La société bénéficiera à nouveau pleinement du régime SIIC si elle respecte ce seuil au 31 décembre 2010. Elle sera alors assujettie à une *exit tax* au taux de 19 % sur les plus-values latentes sur les actifs depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010.

En revanche, si elle ne respecte pas ce seuil au 31 décembre 2010, la société sera réputée sortir définitivement du régime SIIC rétroactivement au 1<sup>er</sup> janvier 2010.

En conséquence, la société :

- redeviendrait assujettie à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun à compter du 1er janvier 2010;
- serait soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun sur le montant des profits exonérés inclus dans les bénéfices distribuables au sens de l'article L 232-11 alinéa 1 du code de commerce à la clôture de l'exercice au cours duquel la sortie intervient ;

- serait tenue d'acquitter l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun sur les plus values de réévaluation lors de l'entrée dans le régime SIIC, déduction faite de l'exit tax au taux réduit de 16,5 % qui a déjà été acquittée ;
- serait redevable d'une imposition au taux de 25 % des plus values latentes depuis l'entrée dans le régime SIIC (diminuée d'un dixième par année civile écoulée depuis l'entrée dans le régime SIIC). Bien qu'il n'existe aucune précision à ce sujet dans le nouveau dispositif, il pourrait être supposé qu'il s'agisse des plus-values latentes acquises pendant la période au cours de laquelle la société était soumise au régime SIIC, c'est-à-dire jusqu'au 31 décembre de l'année qui précède celle au titre de laquelle la société est réputée sortir ;
- serait assujettie à une nouvelle exit tax au taux de 19 % sur les plus-values latentes au titre de l'exercice de sortie

Les comptes annuels au 31 décembre 2008 de la société CeGeREAL, ont été arrêtés selon les principes d'imposition applicables aux SIIC et en partant de l'hypothèse que CRI réduirait sa participation dans CeGeREAL à moins de 60% au plus tard le 31 décembre 2010 et que CeGeREAL ne subirait donc pas les sanctions fiscales visées ci-dessus en cas de sortie définitive du régime SIIC.

En outre, la loi de finances rectificative pour 2006 a prévu l'application d'un prélèvement de 20 % à acquitter par les SIIC sur les distributions de dividendes effectuées au profit d'associés, autre que des personnes physiques, qui détiennent au moins 10 % des droits à dividendes des dites SIIC et qui ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un équivalent sur les dividendes reçus. Le prélèvement n'est toutefois pas dû lorsque le bénéficiaire de la distribution est une société soumise à une obligation de distribution intégrale du dividende qu'elle perçoit.

Ce régime est appliqué depuis les distributions mises en paiement au 1er juillet 2007.

S'agissant des distributions de dividendes à CRI :

En considération du fait que CRI détient les actions de CeGeREAL au nom et pour le compte des porteurs de parts du fonds hausInvest europa, les autorités fiscales ont décidé de faire application de la transparence fiscale en réputant les porteurs de parts du fonds détenir directement une participation dans CeGeREAL.

Sur la base de cette approche de transparence, les autorités fiscales ont considéré que :

- Les dividendes revenant in fine aux porteurs de parts du fonds qui sont des personnes physiques n'entrent pas dans le champ d'application du prélèvement de 20% ;
- Les dividendes revenant aux porteurs de parts du fonds qui sont des personnes morales n'étaient pas soumis au dit prélèvement pour autant que ces porteurs de parts ne répondent pas aux critères fixés au II ter de l'article 208 C du CGI (à savoir, détention de plus de 10% des droits de vote et sociétés non soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent sur les produits perçus).

Il a été ainsi confirmé, qu'au vu de l'ensemble des porteurs de parts actuels du fonds, la société ne doit pas supporter ce prélèvement de 20 % sur ses distributions de dividendes.

S'agissant des distributions de dividendes aux autres actionnaires :

CeGeREAL ne sera pas soumise au prélèvement de 20 % s'il est démontré qu'aucune distribution n'est versée à un associé autre qu'une personne physique répondant simultanément aux deux conditions suivantes :

- (i) Il détient, directement ou indirectement, au moins 10 % des droits à dividendes de la SIIC au moment de la mise en paiement des distributions ;
- (ii) Les produits qu'il perçoit ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent.

Compte tenu de l'actionnariat de CeGeREAL au cours de l'exercice 2008, aucune distribution n'a donné lieu au prélèvement.

### ***Impôts différés***

Les impôts différés sont constatés au taux de droit commun selon la méthode du report variable pour toutes les différences temporelles, antérieures à l'entrée dans le régime SIIC, provenant de la différence entre la base fiscale et la valeur comptable des actifs et passifs figurant dans les états financiers en normes IFRS.

#### **2.10. Emprunts bancaires**

A la date de comptabilisation initiale, les emprunts bancaires sont évalués à la juste valeur, diminuée des coûts de transaction directement attribuables à l'opération.

Par la suite, ils sont évalués à leur coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. La partie long terme des emprunts avec une échéance supérieure à 12 mois à compter de la date de clôture est classée en dettes non courantes et la partie court terme avec une échéance inférieure à 12 mois est classée en dettes courantes.

#### **2.11. Loyers**

La société est bailleur dans le cadre de contrats de location simple. Les biens donnés en location dans le cadre de contrats de location simple sont comptabilisés dans les immeubles de placement au bilan.

Les loyers sont comptabilisés au fur et à mesure de l'avancement de l'exécution de la prestation.

Les conséquences financières de toutes les dispositions définies dans le contrat de bail sont étalées de façon linéaire sur la période la plus courte entre la durée du bail et la durée à l'issue de laquelle le locataire peut dénoncer le bail sans conséquences financières significatives pour lui (le plus souvent au bout de six ans de location). Ainsi, afin de rendre compte correctement des avantages économiques procurés par le bien, les franchises de loyers font l'objet d'un étalement sur la durée ferme du bail.

Les indemnités de résiliation reçues des anciens locataires sont comptabilisées en « autres prestations » en résultat opérationnel.

#### **2.12. Charges locatives et refacturation des charges aux locataires**

Les charges locatives engagées par le propriétaire pour le compte des locataires ainsi que les charges mises conventionnellement à la charge des locataires sont comptabilisées au compte de résultat au sein des postes « autres achats et charges externes » ou « impôts, taxes et versement assimilés ».

Parallèlement, la refacturation des charges locatives aux locataires et des charges mises conventionnellement à la charge des locataires sont constatées au compte de résultat en produit au sein du poste « autres prestations ».

La quote-part de charges locatives relatives aux locaux vacants est comptabilisée en charges. Compte tenu du faible taux de vacance observé sur les trois immeubles, le montant figurant en charges à ce titre est non significatif sur la période.

### **3 Estimations et jugements comptables déterminants**

Pour l'établissement des comptes, la société utilise des estimations et formule des jugements, qui sont régulièrement mis à jour et sont fondés sur des informations historiques et sur d'autres facteurs, notamment des anticipations d'événements futurs jugés raisonnables au vu des circonstances.

Les estimations risquant de façon importante d'entraîner un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et des passifs au cours de la période suivante sont analysées ci-après.



La juste valeur du patrimoine immobilier est déterminée notamment en se basant sur l'évaluation du patrimoine effectué par un expert indépendant selon la méthodologie décrite en note 2.4. Toutefois, compte tenu du caractère estimatif inhérent à ces évaluations, il est possible que le résultat de cession de certains immeubles diffère significativement de l'évaluation effectuée, même en cas de cession dans les quelques mois suivant l'arrêté comptable.

#### **4 Gestion des risques financiers**

##### 4.1 Risque lié à l'estimation et à la fluctuation de la valeur des actifs immobiliers

Le portefeuille de la société est évalué par un expert indépendant. La valeur de ce portefeuille dépend du rapport entre l'offre et la demande du marché et de nombreux facteurs susceptibles de variation significative, ainsi que de l'évolution de l'environnement économique.

Tous les actifs sont des immeubles de bureaux d'une surface importante, localisés dans la première couronne parisienne. Une évolution défavorable de la demande sur ce type de produits serait susceptible d'affecter les résultats, l'activité et la situation financière de la société.

La crise actuelle entraîne une forte volatilité des prix et des valeurs. Par conséquent, une cession dans le court terme des biens pourrait ne pas refléter la valeur fournie par l'expert.

##### 4.2 Risque lié à l'évolution des loyers du marché de l'immobilier de bureaux

Le niveau des loyers et la valorisation des immeubles de bureaux sont fortement influencés par l'offre et la demande de surfaces immobilières. Une évolution défavorable de la demande par rapport à l'offre serait susceptible d'affecter les résultats, l'activité, le patrimoine et la situation financière de la société.

##### 4.3 Risque lié à la réglementation des baux

En matière de législation relative aux baux commerciaux, certaines dispositions légales peuvent limiter la flexibilité dont disposent les propriétaires afin d'augmenter les loyers. Est notamment concernée la réglementation, d'ordre public, relative à la durée des baux et à l'indexation des loyers. La société est exposée en cas de changement de la réglementation ou de modification de l'indice retenu.

##### 4.4 Risque de contrepartie

Des politiques sont mises en place pour s'assurer que les contrats de location sont conclus avec des clients dont l'historique de solvabilité est adapté. La société dispose de politiques qui limitent l'importance du risque de crédit.

La société est actuellement dépendante de certains locataires et principalement de Bouygues Telecom, Crédit Foncier de France, Cap Gemini Télécom, GE Capital et TF1 qui représentent environ 78 % du total des loyers perçus en 2008. Bien que les actifs de la société fassent déjà ou puissent faire l'objet d'une location multiutilisateur, les difficultés financières d'un de ces locataires, la demande de renégociation des baux au moment de leur renouvellement ou le départ de l'un de ces locataires seraient susceptibles d'avoir un effet défavorable sur la situation financière, les résultats et les perspectives de la société.

##### 4.5 Risque de liquidité

Une gestion prudente du risque de liquidité implique de maintenir un niveau suffisant de liquidités et de valeurs mobilières, une capacité à lever des fonds grâce à un montant adapté de lignes de crédit et une capacité à dénouer des positions de marché.

La société fait actuellement appel à un seul établissement de crédit pour assurer son financement.

Une description des différentes lignes de crédit et des clauses d'exigibilité anticipée prévues par les conventions de crédit se trouve en notes 5.8 et 5.20.

#### 4.6 Risque de change

La société n'exerçant ses activités que dans la zone "euro", elle n'est pas exposée au risque de change.

#### 4.7 Risque de taux d'intérêt

Au 31 décembre 2008 la société est financée par un emprunt à taux fixe, et la date de remboursement du contrat d'emprunt est fixée à mars 2013. Elle n'est donc pas exposée au risque de hausse des taux d'intérêt dans le temps.

### 5 **Commentaires sur le bilan et le compte de résultat au 31 décembre 2008 établis en normes IFRS**

#### 5.1. Immeubles de placement

La variation de la valeur comptable des immeubles de placement se présente comme suit par immeuble :

K€	Immeuble Rives de Bercy	Immeuble Europlaza	Immeuble Arcs de Seine	Total
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>187 680</b>	<b>411 630</b>	<b>363 690</b>	<b>963 000</b>
Acquisitions		463		463
Cessions				
Variation de la juste valeur	60	46 557	21 820	68 437
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>187 740</b>	<b>458 650</b>	<b>385 510</b>	<b>1 031 900</b>
Acquisitions		260		260
Cessions				
Variation de la juste valeur	(24 290)	(33 620)	(35 840)	(93 750)
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>163 450</b>	<b>425 290</b>	<b>349 670</b>	<b>938 410</b>

Les acquisitions constituent des dépenses ultérieures.

#### 5.2. Prêts et créances

Le détail du poste s'analyse comme suit :

K€	31/12/2008	31/12/2007
Franchises de loyer à plus d'un an	6 675	2 339
<b>Clients</b>	<b>6 675</b>	<b>2 339</b>

Les franchises de loyers sont la contrepartie au bilan, pour la fraction à plus d'un an, de l'impact des mouvements comptabilisés au compte de résultat et relatifs à l'étalement des franchises de loyers accordées aux locataires.

### 5.3. Créances clients

Le détail du poste s'analyse comme suit :

<b>K€</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
Créances clients	13 370	19 839
Dépréciation créances clients	(22)	(14)
<b>Créances clients</b>	<b>13 348</b>	<b>19 825</b>

### 5.4. Autres créances d'exploitation

Le détail du poste s'analyse comme suit :

<b>K€</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
Charges locatives	194	84
Franchises de loyer à moins d'un an	2 169	1 995
TVA déductible	659	552
Fournisseurs débiteurs et autres créances	11	41
Compte de liquidité / actions propres	73	292
<b>Autres créances d'exploitation</b>	<b>3 104</b>	<b>2 964</b>

Les franchises de loyers correspondent à la partie à moins d'un an des franchises de loyers accordées aux locataires.

### 5.5. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Le poste « trésorerie et équivalents de trésorerie » est constitué soit de compte de banques, soit de dépôts bancaires ayant la nature d'équivalents de trésorerie.

La trésorerie se compose de comptes bancaires courants à hauteur de 6 482 milliers d'euros, de dépôts à terme à un mois pour 3 300 milliers d'euros et d'intérêts courus à recevoir pour 5 milliers d'euros. Le taux de rémunération des dépôts à terme en cours au 31 décembre 2008 est d'environ 2,9 %.

#### 5.6. Etat des échéances des créances

Les échéances des créances sont les suivantes :

K€	Montant net de provisions des créances	Montant des créances non échues net de provisions	Montant des créances échues net de provisions	Échéance des créances échues depuis moins de 6 mois	Échéance des créances échues depuis plus de 6 mois et moins d'un an	Échéance des créances échues depuis plus d'un an
<b><u>Créances non courantes</u></b>						
Prêts et créances à plus d'un an	6 675	6 675				
<b>Total des créances non courantes</b>	<b>6 675</b>	<b>6 675</b>				
<b><u>Créances courantes</u></b>						
Créances clients	13 348	13 325	23	16		7
Autres créances d'exploitation	3 104	3 103	1	0	1	
Charges constatées d'avances	2 230	2 230				
<b>Total des créances courantes</b>	<b>18 682</b>	<b>18 657</b>	<b>25</b>	<b>16</b>	<b>1</b>	<b>7</b>
<b>Total des créances</b>	<b>25 357</b>	<b>25 332</b>	<b>25</b>	<b>16</b>	<b>1</b>	<b>7</b>

#### 5.7. Capitaux propres

Au 31 décembre 2008, les capitaux propres correspondent aux capitaux propres statutaires de la société augmentés des variations de résultat liés aux retraitements enregistrés dans les comptes IFRS et diminués de la valeur des actions propres détenues.

Au 31 décembre 2008, le capital social de la société est composé de 13 372 500 actions, d'une valeur nominale de 12 euros. Le capital autorisé et émis est entièrement libéré.

Une délégation de compétence a été donnée au Conseil d'administration à effet :

- d'augmenter le capital dans la limite de 300 millions d'euros jusqu'au 5 août 2009 ;
- de procéder aux rachats d'actions propres dans la limite de 10 % du nombre d'actions composant le capital social ;
- de procéder à la réduction de capital dans le cadre d'un programme de rachat d'actions dans la limite de 10 % du capital et pour une durée fixée à 24 mois soit jusqu'au 18 juin 2010.

## 5.8. Emprunts

La société a contracté le 2 mars 2006, un emprunt auprès d'un établissement de crédit. Cet emprunt est composé de plusieurs tranches :

Nature	Principal (en K€)	Date de rembours.	Intérêts	Taux
Refinancement de l'endettement financier	199 900	02/03/2013	Fixe avec option à taux variable	4,15 %
Refinancement de l'endettement intragroupe	180 000	02/03/2013	Fixe avec option à taux variable	4,15 %
Financement de l' <i>exit tax</i>	22 491	02/03/2013	Variable	Euribor 3 mois + 0,6 %.
<b>Total</b>	<b>402 391</b>			

Au 31 décembre 2008, la troisième tranche de l'emprunt, d'un montant initial de 45 millions d'euros, n'a pas été utilisée. Cette tranche est ramenée à hauteur de la dernière échéance d'*exit tax* restant à payer au 15 décembre 2009, soit 22 491 840 euros.

Le taux d'intérêt effectif de l'emprunt s'élève à 4,3 %. L'emprunt est remboursable « in fine » le 2 mars 2013.

La charge d'intérêt brute annuelle s'élèvera à 15 765 milliers d'euros pour les exercices 2009 à 2012 puis à 2 715 milliers d'euros en 2013.

Les garanties consenties sur emprunts sont présentées en engagement financier hors bilan (note 5.20).

L'échéancier de l'emprunt est sujet au respect de ratios financiers ou clauses contractuelles qui sont exposés en note 5.20. Les ratios d'ICR et de LTV décrits en 5.20 ont été déterminés au 31 décembre 2008, et n'entraînent pas de remise en cause de l'échéancier présenté ci-dessus.

La valeur de marché de la dette à taux fixe de CeGeREAL est présentée ci-dessous :

K€	31/12/2008		31/12/2007	
	Valeur comptable	Valeur de marché	Valeur comptable	Valeur de marché
Emprunt - Tranche A	199 900	203 042	199 900	196 617
Emprunt - Tranche B	180 000	182 830	180 000	177 044
<b>Total</b>	<b>379 900</b>	<b>385 872</b>	<b>379 900</b>	<b>373 662</b>

## 5.9. Autres dettes financières à plus d'un an

Il s'agit principalement des dépôts de garantie versés par les locataires. Ils sont classés en dettes non courantes en prenant pour hypothèse que les locataires renouvelleront les baux arrivant à échéance au cours des 12 prochains mois.

#### 5.10. Dettes d'impôts sur les bénéfices

Il s'agit de dettes d'impôts telles que décrites au sein de la note 2.9.

Les dettes d'impôts se présentent comme suit :

<b>K€</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
Dettes d' <i>exit tax</i> brute	22 492	44 984
Actualisation	(835)	(2 737)
<i>Dettes d'exit tax après actualisation</i>	<i>21 657</i>	<i>42 247</i>
Impôts différés passifs	164	329
<b>Dettes d'impôts sur les bénéfices</b>	<b>21 821</b>	<b>42 576</b>
<u>Ventilation de la dette après actualisation :</u>		
Dettes courantes	21 821	21 744
Dettes non courantes		20 832

La dette d'*exit tax* est actualisée en fonction du taux de rendement des emprunts d'Etat à long et moyen terme.

La société a opté pour le régime fiscal des SIIC, avec effet au 1<sup>er</sup> avril 2006, par conséquent :

- Il n'est pas constaté d'impôts différés passifs liés aux plus values latentes sur les immeubles,
- Une dette d'impôt correspondant au montant de l'*exit tax* a été comptabilisée.

Les impôts différés passifs liés à la fiscalité latente sur le retraitement des coûts de transaction directement attribuables à l'emprunt bancaire ont été rattachés au montant de l'*exit tax*. L'impact de cette imputation sur le montant de l'*exit tax* au 31 décembre 2008 et au 31 décembre 2007 s'élève respectivement à 164 milliers d'euros et 329 milliers d'euros.

#### 5.11. Autres dettes d'exploitation

Elles se composent comme suit :

K€	31/12/2008	31/12/2007
TVA, impôts divers et charges sociales à payer	2 610	3 364
Appels de charges locatives	427	224
Locataires - dettes diverses		179
Associés	41	36
<b>Autres dettes d'exploitation</b>	<b>3 079</b>	<b>3 803</b>
Autres dettes sur immobilisations		85
<b>Dettes sur immobilisations</b>		<b>85</b>
<b>Autres dettes</b>	<b>3 079</b>	<b>3 888</b>

#### 5.12. Charges et produits constatés d'avance

Les charges constatées d'avance comprennent principalement des intérêts sur l'emprunt bancaire relatifs à 2009. Les produits constatés d'avance correspondent aux loyers du trimestre suivant facturés d'avance.

#### 5.13. Loyers

Les loyers, après impact des franchises accordées, se composent comme suit par immeuble :

K€	31/12/2008 12 mois	31/12/2007 12 mois
Loyers immeuble Europlaza	21 655	22 124
Loyers immeuble Arcs de Seine	24 507	23 382
Loyers immeuble Rives de Bercy	11 771	11 145
<b>Loyers</b>	<b>57 933</b>	<b>56 651</b>

#### 5.14. Autres prestations

Les autres prestations se composent comme suit :

K€	31/12/2008 12 mois	31/12/2007 12 mois
Refacturations de charges locatives	6 333	5 955
Refacturations d'assurance	45	319
Refacturations d'impôts	3 445	3 705
Autres refacturations locataires et produits divers	732	533
Indemnités de résiliation	2 334	
<b>Autres prestations</b>	<b>12 889</b>	<b>10 512</b>

Des départs anticipés de locataires ont permis l'encaissement d'indemnités de résiliation pour 2 334 K€.

5.15. Charges liées aux immeubles

Elles se composent comme suit :

K€	31/12/2008 12 mois	31/12/2007 12 mois
Charges locatives	6 373	5 955
Assurance	233	319
Impôts	3 507	3 686
Honoraires	3 530	3 688
Entretien	1 813	164
Charges sur locaux vacants	281	
Autres charges	90	418
<b>Charges liées aux immeubles</b>	<b>15 827</b>	<b>14 230</b>

Les honoraires sont composés essentiellement des honoraires d'*asset management* pour 3 284 milliers d'euros au 31 décembre 2008 et 3 579 milliers d'euros au 31 décembre 2007.

Les charges sur locaux vacants concernent l'immeuble Europlaza.

5.16. Charges administratives

Les charges administratives sont essentiellement composées d'honoraires.

5.17. Résultat financier

Il se détaille comme suit :

K€	2008 12 mois	2007 12 mois
Produits financiers	1 070	1 264
Charges financières (a)	(16 769)	(16 571)
Annulation de l'actualisation de la dette d'impôt pré-exit tax		
Actualisation de la dette d'exit tax	(1 902)	(2 073)
<b>Résultat financier</b>	<b>(17 601)</b>	<b>(17 380)</b>
(a) détail des charges financières		
Intérêts sur emprunts bancaires	(16 618)	(16 307)
Frais sur emprunts bancaires	(151)	(264)
<b>Total charges financières</b>	<b>(16 769)</b>	<b>(16 571)</b>



#### 5.18. Charge d'impôts

Elle se compose comme suit :

<b>K€</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>12 mois</b>	<b>12 mois</b>
Impôts sur les bénéfices	0	0
<b>Total charge d'impôts exigible</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Impôts différés (charge = (+) ; produit = (-))	(165)	(165)
<b>+ Charge / (-) produit d'impôt total</b>	<b>(165)</b>	<b>(165)</b>

#### 5.19. Résultat par action

Le résultat par action est calculé en divisant le bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société par le nombre d'actions ordinaires de la société au 31 décembre 2008 soit 13 752 500. Cette information est présentée en pied du compte de résultat.

La société n'a pas d'instrument dilutif, par conséquent, le résultat par action non dilué et le résultat par action dilué sont identiques.

Le résultat par action hors variations de la juste valeur des immeubles de placement ressort à 2,59 euros au titre de 2008 et 2,45 euros pour l'exercice clos au 31 décembre 2007.

#### 5.20. Engagements hors bilan et suretés

L'ensemble des engagements significatifs sont mentionnés ci-dessous et il n'existe aucun engagement complexe.

##### *Engagements donnés*

(i) Les garanties sur l'emprunt bancaire sont principalement les suivantes :

- Inscription d'hypothèques conventionnelles données sur l'ensemble du patrimoine immobilier actuel ;
- Délégation des assurances en application des articles L121-13 du Code des Assurances sur l'ensemble du patrimoine immobilier actuel ;
- Cession Dailly des créances portant sur les loyers de l'ensemble du patrimoine immobilier actuel.

(ii) Aux termes de la convention d'ouverture de crédits, la société s'est notamment engagée à :

- Maintenir le ratio (revenus locatifs prévisionnels nets annuels / intérêts et frais annuels) au moins égal à 150 % (ICR) ;
- Maintenir le ratio (montant de l'encours de l'endettement bancaire / valeur de marché immeubles) (LTV) en deçà de 70 % ;
- Dans l'hypothèse où surviendrait un cas de défaut, à ne pas distribuer de dividendes d'un montant supérieur au niveau requis par l'article 208 C-II du Code Général des Impôts ;

- Dans l'hypothèse où la société ne serait plus soumise au régime SIIC : à ne distribuer de dividendes ou rembourser de prêts intra-groupe qu'au moyen de sa trésorerie disponible et dans l'hypothèse d'un cas de défaut, à ne pas distribuer de dividendes ni rembourser de prêts intra-groupe.
- (iii) Par ailleurs, il est précisé qu'il n'y a pas d'instrument financier dérivé.
- (iv) Au 31 décembre 2008, la société était engagée auprès de M. Raphaël Tréguier afin de lui verser une indemnité fixée forfaitairement à 150 000 euros en cas de révocation intervenant avant l'expiration du délai de carence de 12 mois à compter de la première cotisation auprès de l'assurance-chômage privée, à l'exception de certaines situations. Au 12 février 2009, date d'arrêt des comptes par le Conseil d'administration, il est constaté que M. Raphaël Tréguier est en fonction et que cette clause n'a pas eu à être appliquée.

#### *Engagements reçus*

- (i) Les cautions reçues de la part des locataires s'élèvent au 31 décembre 2008 à 41 417 milliers d'euros.
- (ii) En complément de la troisième tranche de crédit (note 5.8), la société avait souscrit, le 31 juillet 2006, une convention de crédit et de facilité de remédiation sans prise ferme, dont l'objet était exclusivement destiné au financement de l'exit tax à hauteur de 45 000 milliers d'euros. Au 31 décembre 2008, ce crédit n'est plus utilisable compte tenu du paiement des trois premières échéances d'exit tax.
- (iii) Description générale des principales dispositions et engagements qui résultent des contrats de location du bailleur :

L'ensemble du patrimoine de CeGeREAL est localisé en France et se trouve régi par le droit français. Dans le cadre des activités commerciales, ce sont les articles L.145-1 à L.145-60 du Code de Commerce qui s'appliquent. La durée du bail ne peut être inférieure à neuf ans, le preneur seul pouvant résilier à chaque échéance triennale moyennant un préavis de six mois. Les parties peuvent cependant déroger contractuellement à cette disposition de résiliation triennale.

Le loyer est habituellement perçu trimestriellement, terme d'avance, et est indexé annuellement et en totalité sur l'indice INSEE du coût de la construction. Le loyer peut être progressif ou constant et peut comporter des franchises ou des paliers mais est en tout état de cause déterminé dès la signature du bail et pour sa durée. L'ensemble des charges, y compris impôts fonciers et taxe sur les bureaux, est généralement mis à la charge du preneur, sauf disposition contraire du bail.

- (iv) Revenus minimum garantis dans le cadre des contrats de location simple :

Au 31 décembre 2008, les loyers futurs minimaux (hors TVA et hors refacturation de taxes et charges) à recevoir jusqu'à la prochaine date de résiliation possible au titre des contrats de location simple se répartissent comme suit :

K€	Loyers futurs minimaux par année
2009	48 803
2010	52 878
2011	25 150
2012	19 764
2013	20 200
2014	19 973
2015	6 137
2016	4 922
2017	3 250

Ces loyers correspondent à la facturation à venir hors incidence des étalements de franchises consenties sur les périodes antérieures.

#### 5.21. Transactions avec des parties liées

##### *Transactions avec les sociétés liées*

Les transactions avec la société CRI, qui est la société de gestion de hausInvest europa, et identifiée comme partie liée, sont les suivantes :

K€	31/12/2008 12 mois	31/12/2007 12 mois
<u>Impact sur le résultat opérationnel</u>		
Charges liées aux immeubles : Honoraires d' <i>asset management</i>	3 284	3 579
<u>Impact sur le résultat financier</u>		
Intérêts et charges assimilées		
<b>Total compte de résultat</b>	<b>3 284</b>	<b>3 579</b>
<u>Impact sur les comptes de bilan (dettes)</u>		
Emprunts part à plus d'un an		
Dettes fournisseurs	605	1 236
Autres dettes d'exploitation	41	36
<b>Total bilan</b>	<b>646</b>	<b>1 272</b>

##### *Transactions avec les autres parties liées*

#### (i) Rémunérations du président du Conseil d'administration

Au président du Conseil d'administration une rémunération brute de 50 000 euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007 et de 50 000 euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

(ii) Rémunérations des membres de la direction

Au directeur général délégué une rémunération brute de 104 830 euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

(iii) Jetons de présence versés aux mandataires sociaux

Aux administrateurs des jetons de présence de 22 500 euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007 et 45 000 euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, 7 500 euros ont été versés au titre des jetons de présence.

(iv) Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration, de direction

Néant

(v) Opérations conclues avec les membres des organes d'administration et de direction

Néant

5.22. Personnel

L'effectif de la société est composé de deux salariés au 31 décembre 2008.

Les impacts de l'application par la société de la norme IAS 19 ont été considérés comme non significatifs notamment en ce qui concerne les indemnités de fin de carrière.

5.23. Informations relatives aux honoraires des commissaires aux comptes

Les honoraires comptabilisés au titre de l'exercice clos le 31 décembre sont les suivants :

	31/12/2008
Honoraires comptabilisés au titre du contrôle légal des états financiers	296 150
Honoraires comptabilisés au titre des conseils et prestations entrant dans les diligences directement liées	17 000
<b>Total</b>	<b>313 150</b>

### **17.1.1.2. Rapport d'audit sur les comptes au 31 décembre 2008 selon les normes IFRS**

**KPMG Audit**  
1, cours Valmy  
92923 Paris La Défense Cedex  
France

**Charles LEGUIDE**  
21, rue élément Marot  
75008 Paris  
France

#### **CeGeREAL S.A.**

Siège social : 21-25, rue Balzac - 75008 Paris  
Capital social : €.160 470 000

#### **Rapport d'audit des commissaires aux comptes sur les comptes individuels présentés conformément au référentiel IFRS**

Exercice clos le 31 décembre 2008

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société CeGeREAL S.A. et en réponse à la demande qui nous a été faite, nous avons effectué un audit des comptes individuels de la société CeGeREAL S.A., présentés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, et relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2008, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

#### **1. Opinion sur les comptes**

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 ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant les montants et informations figurant dans les comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues, et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

A notre avis, les comptes présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs et au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, le patrimoine et la situation financière de la société au 31 décembre 2008, ainsi que le résultat de ses opérations pour l'exercice écoulé.

#### **2. Justification des appréciations**

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2008 ont été réalisées dans un contexte de manque de liquidité du marché immobilier et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques. C'est dans ce contexte que nous portons à votre connaissance nos propres appréciations.

- Les notes 2.3 et 2.4 aux états financiers expose la méthode comptable retenue pour la valorisation des immeubles de placement. Les immeubles de placement sont comptabilisés à leur valeur de marché, celle-ci étant déterminée par un évaluateur indépendant au 31 décembre de chaque année.

Nos travaux ont consisté à examiner les rapports des évaluateurs indépendants, apprécier les données et les hypothèses retenues pour fonder l'ensemble de ces estimations, nous assurer de la prise en compte du contexte actuel du marché immobilier et vérifier que les différentes notes aux états financiers fournissent une information appropriée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes individuels présentés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 31 mars 2009  
KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*

Paris, le 31 mars 2009  
Charles Leguide

Régis Chemouny  
*Associé*

*Associé*

*17.1.1.3. Comptes en normes IFRS pour l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2007*

**Bilan individuel de CeGeREAL S.A., présenté conformément au référentiel IFRS**

K€	Notes	31/12/2007	31/12/2006
<b>Actifs non courants</b>			
Immeubles de placement	5.1	1 031 900	963 000
Prêts et créances à plus d'un an	5.2	2 339	4 479
<b>Total actifs non courants</b>		<b>1 034 239</b>	<b>967 479</b>
<b>Actifs courants</b>			
Créances clients	5.3	24 231	19 496
Autres créances d'exploitation	5.4	7 950	7 972
Charges constatées d'avance	5.11	2 180	2 243
<b>Total des créances</b>		<b>34 362</b>	<b>29 711</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.5	19 780	31 254
<b>Total trésorerie et équivalents de trésorerie</b>		<b>19 780</b>	<b>31 254</b>
<b>Total actifs courants</b>		<b>54 142</b>	<b>60 964</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>1 088 381</b>	<b>1 028 443</b>
<b>Capitaux propres</b>			
Capital		160 470	160 470
Réserve légale		16 047	16 047
Prime de fusion		39 745	39 745
Report à nouveau		314 419	221 557
Résultat de l'exercice		102 156	117 555
<b>Total capitaux propres</b>	<b>5.6</b>	<b>632 837</b>	<b>555 374</b>
<b>Passifs non courants</b>			
Emprunts part à plus d'un an	5.7	376 675	376 211
Autres dettes financières à plus d'un an	5.8	1 779	1 581
Dettes d'impôts sur les bénéfices à plus d'un an	5.9	20 832	41 309
<b>Total passifs non courants</b>		<b>399 286</b>	<b>419 101</b>
<b>Passifs courants</b>			
Dettes fournisseurs		2 908	2 835
Dettes d'impôts sur les bénéfices	5.9	21 744	21 852
Autres dettes d'exploitation	5.10	16 728	15 288
Produits constatés d'avance	5.11	14 878	13 994
<b>Total passifs courants</b>		<b>56 258</b>	<b>53 968</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>1 088 381</b>	<b>1 028 443</b>



Compte de résultat de CeGeREAL S.A., présenté conformément au référentiel IFRS

K€	Notes	31/12/2007	31/12/2006
		12 mois	9 mois
Loyers	5.12	56 651	40 075
Autres prestations	5.13	4 557	3 416
Charges liées aux immeubles	5.14	(8 275)	(5 959)
<b>Loyers net</b>		<b>52 933</b>	<b>37 532</b>
Charges administratives	5.15	(2 006)	(1 772)
Autres charges et produits opérationnels		9	(20)
Augmentation de la juste valeur des immeubles de placement		68 436	95 419
Diminution de la juste valeur des immeubles de placement			
Total des variations de juste valeur sur les immeubles de placement	5.1	68 436	95 419
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>119 371</b>	<b>131 158</b>
Résultat financier	5.16	(17 380)	(13 766)
Charge d'impôts	5.17	165	163
<b>RESULTAT NET</b>		<b>102 156</b>	<b>117 555</b>
<b>Résultat de base et dilué par action</b>		<b>7,64</b>	<b>8,79</b>

**Tableau de variation des capitaux propres de CeGeREAL S.A., présenté conformément au référentiel IFRS**

K€	Capital social	Primes liées au capital	Réserves et bénéfices non distribués	Total des capitaux propres
<b>Au 31 mars 2006</b>	<b>160 470</b>	<b>39 745</b>	<b>242 781</b>	<b>442 996</b>
Résultat net			117 555	117 555
Retraitement de l'impact de l'impôt pro forma			(4 960)	(4 960)
Variation sur actions propres détenues			(217)	(217)
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>160 470</b>	<b>39 745</b>	<b>355 159</b>	<b>555 374</b>
Résultat net			102 156	102 156
Distribution de dividendes			(24 596)	(24 596)
Variation sur actions propres détenues			(96)	(96)
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>160 470</b>	<b>39 745</b>	<b>432 622</b>	<b>632 837</b>

**Tableau des flux de trésorerie de CeGeREAL S.A., présenté conformément au référentiel IFRS**

K€	31/12/2007	31/12/2006
<b>FLUX D'EXPLOITATION</b>		
Résultat net	102 156	117 555
<i>Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie :</i>		
Dotations aux amortissements et provisions		19
Traitement des emprunts au coût amorti	464	173
Réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement	(68 437)	(95 419)
Variation des impôts différés	(165)	(165)
<b>Actualisation des dettes</b>	<b>2 073</b>	<b>2 098</b>
<b>Marge brute d'autofinancement *</b>	<b>36 091</b>	<b>24 261</b>
Variation de la dette d'exit tax	(22 492)	(22 492)
Variation des autres éléments de BFR	(114)	(7 716)
Variation du besoin en fonds de roulement	(22 606)	(30 208)
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles</b>	<b>13 486</b>	<b>(5 947)</b>
<b>FLUX D'INVESTISSEMENTS</b>		
Acquisition	(463)	(21)
<b>Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement</b>	<b>(463)</b>	<b>(21)</b>
<b>FLUX DE FINANCEMENT</b>		
Augmentation nette des autres dettes financières à plus de un an	196	400
Acquisition d'actions propres	(96)	(217)
Distribution de dividendes	(24 596)	
<b>Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement</b>	<b>(24 497)</b>	<b>183</b>
<b>Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>(11 474)</b>	<b>(5 786)</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	31 254	37 040
<b>TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA CLOTURE DE LA PERIODE</b>	<b>19 780</b>	<b>31 254</b>

**1. Contexte et principales hypothèses retenues pour l'établissement des comptes en normes comptables internationales (IFRS) pour l'exercice clos au 31 décembre 2007**

**1.1 Contexte opérationnel**

L'activité de la société n'a pas connu d'évolution au cours de l'exercice 2007.

Son patrimoine immobilier est stable.

**1.2 Contexte réglementaire**

En l'absence de filiale, la société n'établit pas de comptes consolidés. Les comptes annuels et les comptes semestriels de la société sont établis selon les normes comptables françaises conformément à la réglementation en vigueur.

Parallèlement, la société présente une information financière établie selon les normes IFRS pour l'exercice clos au 31 décembre 2007.

Les comptes IFRS de la société ont été établis selon les normes comptables internationales IAS / IFRS applicables aux comptes arrêtés au 31 décembre 2007 telles qu'adoptées par l'Union européenne (ci-après les « normes IFRS »).es distributions de dividendes, s'il y a lieu, peuvent être décidées sur la base des comptes sociaux de la société établis selon les principes comptables français et non en fonction des comptes en normes IFRS.

**1.3 Informations financières présentées en comparatif**

L'information financière dans les comptes en normes IFRS pour l'exercice clos le 31 décembre 2007 présente, au titre des éléments comparatifs, les données de l'exercice de 9 mois clos le 31 décembre 2006.

**1.4 Correction d'erreur**

Les impôts différés passifs liés à la fiscalité latente sur le retraitement des coûts de transaction directement attribuables à l'emprunt bancaire n'ont pas été rattachés au 31 décembre 2006 au montant de l'exit tax. Les états financiers au 31 décembre 2006 ont été retraités pour corriger cette erreur. L'effet du retraitement sur ces états financiers est résumé ci-après. Il n'y a pas d'effet significatif en 2007.

K€	Effet sur 2006
Augmentation de la reprise d'impôts	137
Augmentation du résultat	137
Diminution des impôts différés passifs	631
(Augmentation) des dettes d'impôts sur les bénéfices à plus d'un an	(329)
(Augmentation) des dettes d'impôts courantes	(165)
Augmentation des capitaux propres	137

## 2. Règles, principes et méthodes comptables utilisés pour l'établissement des comptes au 31 décembre 2007 en normes IFRS

### 2.1. Présentation des comptes en normes IFRS

Les comptes au 31 décembre 2007 de la société ont été établis conformément aux normes comptables internationales en vigueur, qui intègrent les normes comptables internationales (IAS/IFRS), les interprétations du comité d'interprétation des normes comptables internationales ou Standing Interpretations Committee (SIC) et du comité d'interprétation des normes d'information financière internationales ou International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) telles que publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) au 31 décembre 2007 et applicables à cette date.

### 2.2. Information sectorielle

Un secteur d'activité est un groupe d'actifs et d'opérations engagé dans la fourniture de services qui sont exposés à des risques et à une rentabilité différents de ceux des autres secteurs d'activité de la société.

La société n'a pas identifié de secteurs d'activité différents dans la mesure où son patrimoine est composé uniquement d'immeubles de bureaux localisés en région parisienne.

### 2.3. Immeubles de placement

Les immeubles loués dans le cadre de contrats de location simple à long terme ou détenus pour valoriser le capital ou les deux et non occupés par la société sont classés en tant qu'immeubles de placement. Les immeubles de placement incluent les terrains et immeubles détenus en propre.

Les immeubles de placement sont évalués initialement à leur coût, y compris les coûts de transaction. Après la comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur. Les immeubles ne font par conséquent pas l'objet d'amortissement ou de dépréciation. La juste valeur est calculée à partir de la juste valeur des ensembles immobiliers hors droits d'enregistrement établie à chaque clôture par un expert immobilier externe qualifié en matière d'évaluation. La méthodologie utilisée par l'expert immobilier est décrite ci après (note 2.4).

Les dépenses ultérieures sont imputées à la valeur comptable de l'actif seulement s'il est probable que les avantages économiques futurs associés à cet actif iront à la société et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable. Toutes les autres dépenses de réparation et de maintenance sont comptabilisées au compte de résultat au cours de la période où elles ont été engagées. Les variations de juste valeur des immeubles de placement sont comptabilisées au compte de résultat.

### 2.4. Estimation de la juste valeur des immeubles de placement

Pour l'évaluation des immeubles de placement à chaque date de clôture des comptes, la société fait appel à un expert immobilier externe qualifié en matière d'évaluation. La préparation des états financiers requiert de la part de la Direction et de son expert en évaluation l'utilisation d'estimations et d'hypothèses susceptibles d'impacter certains éléments d'actif et de passif et les montants des produits et des charges qui figurent dans ces états financiers et les notes qui les accompagnent. La société et son expert sont amenés à revoir ces estimations et appréciations de manière constante sur la base de l'expérience passée et des autres facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques. En fonction de l'évolution de ces hypothèses ou de conditions différentes, les montants qui figureront dans les futurs états financiers pourraient différer de ces estimations actuelles.

Les ensembles immobiliers ont été évalués à leur valeur de marché sur la base d'une expertise conduite en décembre 2007 par un expert indépendant. La valorisation pour chacun des immeubles s'appuie sur diverses méthodes, dont la méthode « Hardcore Capitalization » qui consiste essentiellement en la capitalisation des loyers de marché et en prenant en considération le différentiel entre les loyers effectifs et les loyers de marchés. Ils sont évalués « hors droits ». Les droits retenus sont estimés au taux de 6.20%.

Les principales hypothèses retenues pour l'estimation de la juste valeur sont celles ayant trait aux éléments suivants : les loyers perçus ; les loyers futurs attendus selon l'engagement de bail ferme ; le régime fiscal du bailleur ; les périodes de vacance ; le taux d'occupation actuel de l'immeuble ; les besoins en matière d'entretien ; et les taux d'actualisation appropriés équivalents aux taux de rendement. Ces évaluations sont régulièrement comparées aux données de marché relatives au rendement, aux transactions réelles de la société et à celles publiées par le marché. Les travaux de valorisation des experts reflètent donc leur meilleure estimation à la date du 31 décembre 2007, en fondant leurs hypothèses au regard des transactions récemment observées sur le marché et des méthodes d'évaluation communément acceptées par la profession. Ces évaluations n'ont pas vocation à anticiper toute forme d'évolution du marché.

## 2.5 Classification et évaluation des actifs et passifs financiers non dérivés

### *Prêts et créances*

Les prêts et créances qui ne sont pas détenus à des fins de transaction ou qui ne sont pas destinés à la vente dès leur acquisition ou leur octroi sont enregistrés au bilan parmi les « Prêts et créances ». Ils sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Ils peuvent faire l'objet, le cas échéant, d'une dépréciation enregistrée en résultat.

### *Passifs financiers non dérivés*

Les passifs financiers non dérivés sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif.

## 2.6 Créances clients

Les créances clients comprennent les montants à recevoir de la part des locataires. Ces créances sont initialement comptabilisées à leur juste valeur et évaluées ultérieurement à leur coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif, diminué des dépréciations. Une dépréciation de créances clients est constituée lorsqu'il existe un indice objectif montrant que les montants dus ne sont pas recouvrables. Le montant de la dépréciation est la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés selon la méthode du taux d'intérêt effectif. La dépréciation est constatée au compte de résultat.

## 2.7 Capital social

Les actions ordinaires sont classées en capitaux propres. Les coûts marginaux directement attribuables à l'émission de nouvelles actions sont constatés en capitaux propres et présentés, nets d'impôts, en déduction des primes d'émission.

## 2.8 Actions propres

CeGeREAL a souscrit le 29 août 2006 un contrat de liquidité avec la société Exane BNP Paribas. Ce contrat est conforme au contrat type AFEI (Association Française des Entreprises d'Investissement) et à la charte déontologique de ce même organisme du 14 mars 2005 qui a été approuvée par l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) en date du 22 mars 2005.

Aux termes de ce contrat Exane BNP Paribas peut acheter et vendre des titres de la société CeGeREAL pour le compte de cette dernière dans la limite des règles légales et des autorisations accordées par le Conseil d'administration.

Dans le cadre de ce contrat, la société détenait 9 393 actions propres pour un total de 312 K€ au 31 décembre 2007.

Ces actions propres font l'objet d'une déduction des capitaux propres de la société.

Parallèlement, les espèces allouées au contrat de liquidité ont été classées en « autres créances d'exploitation ».

## 2.9 Dettes d'impôts sur les bénéfices

Une dette d'impôts sur les bénéfices a été constatée afin de faire face aux effets de l'option au régime « SIIC » (« exit tax »). Cette dette a fait l'objet d'une actualisation compte tenu de l'échelonnement de son paiement jusqu'au 15 décembre 2009.

### ***Rappels des modalités et des conséquences de l'option pour le régime «SIIC»***

- a) Le changement de régime fiscal qui résulte de l'adoption du régime « SIIC » entraîne les conséquences fiscales d'une cessation d'entreprise (taxation des plus-values latentes, des bénéfices en sursis d'imposition et des bénéfices d'exploitation non encore taxés).

Les plus-values latentes sont taxées au taux de 16,5 % et l'impôt, généralement dénommé « exit tax », doit être payé par quart le 15 décembre de l'année d'effet de l'option et de chacune des trois années suivantes.

A ce titre, la société s'est déjà acquittée des deux premières échéances pour 44 983 680 €, un reliquat du même montant restant à payer sur les deux prochaines années.

- b) Les « SIIC » ayant opté pour le régime spécial sont exonérées d'impôt sur les sociétés sur la fraction de leur bénéfice provenant :
- de la location d'immeubles à condition que 85 % de ces bénéfices soient distribués avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
  - des plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de participations dans des sociétés de personnes relevant de l'article 8 du Code Général des Impôts et ayant un objet identique à celui des « SIIC », ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime spécial, à condition que 50 % de ces plus-values soient distribuées avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
  - des dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime spécial et provenant de bénéfices exonérés ou plus-values à condition qu'ils soient redistribués en totalité au cours de l'exercice suivant celui de leur perception.

En cas de sortie du régime « SIIC » dans les 10 ans suivant l'option, la Société serait tenue d'acquitter un complément d'impôt sur les sociétés sur les plus-values qui ont été imposées au taux réduit de 16,5%.

- c) La loi de finances rectificative pour 2006 a précisé que pour bénéficier du régime « SIIC » ni le capital ni les droits de vote ne doivent être détenus à hauteur de 60% ou plus par une ou plusieurs personnes non « SIIC » agissant de concert au sens de l'article L 233-10 du Code de commerce. Les sociétés concernées ont jusqu'au 31 décembre 2008 pour se conformer à cette nouvelle condition. Sur ce point, les autorités fiscales ont considéré que dès lors que l'actionnaire principal de CeGeREAL (Commerz Grundbesitz Investmentgesellschaft, « CGI »), détenait 67% du capital, il devra ramener sa participation à moins de 60% pour permettre à CeGeREAL de continuer à bénéficier du régime SIIC. En conséquence, CGI envisage de porter sa participation à moins de 60% avant le 31 décembre 2008. En conséquence, les comptes au 31 décembre 2007 de la société CeGeREAL, ont été arrêtés selon les principes d'imposition applicables aux « SIIC ».
- d) En outre, la loi de finances rectificative pour 2006 a prévu l'application d'un prélèvement de 20% à acquitter par les SIIC sur les distributions de dividendes effectuées au profit d'associés, autre que des personnes physiques, qui détiennent au moins 10% des droits à dividendes des dites SIIC et qui ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent sur les dividendes reçus. Le prélèvement n'est toutefois pas dû lorsque le bénéficiaire de la distribution est une société soumise à une obligation de distribution intégrale du dividende qu'elle perçoit.

Ce régime est applicable à compter des distributions mises en paiement au 1<sup>er</sup> juillet 2007.

#### S'agissant des distributions de dividendes à CGI :

En considération du fait que CGI détient les actions de CeGeREAL au nom et pour le compte des porteurs de parts du fonds Haus Invest Europa, les autorités fiscales ont décidé de faire application de la transparence fiscale en réputant les porteurs de parts du fonds détenir directement une participation dans CeGeREAL.

Sur la base de cette approche de transparence, les autorités fiscales ont considéré que :

- (i) Les dividendes revenant in fine aux porteurs de parts du fonds qui sont des personnes physiques n'entrent pas dans le champ d'application du prélèvement de 20% ;
- (ii) Les dividendes revenant aux porteurs de parts du fonds qui sont des personnes morales n'étaient pas soumis au dit prélèvement pour autant que ces porteurs de parts ne répondent pas au critères fixés au II ter de l'article 208 C du CGI (à savoir, détention de plus de 10% des droits de vote et sociétés non soumises à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent sur les produits perçus).

Il a été ainsi confirmé, qu'au vu de l'ensemble des porteurs de parts actuels du fonds, la société ne doit pas supporter ce prélèvement de 20% sur ses distributions de dividendes.

#### S'agissant des distributions de dividendes aux autres actionnaires :

CeGeReal ne sera pas soumise au prélèvement de 20% s'il est démontré qu'aucune distribution n'est versée à un associé autre qu'une personne physique répondant simultanément aux deux conditions suivantes :

- (i) Il détient, directement ou indirectement, au moins 10 % des droits à dividendes de la SIIC au moment de la mise en paiement des distributions ;
- (ii) Les produits qu'il perçoit ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent.

Compte tenu de l'actionnariat de CeGeReal au cours de l'exercice 2007, aucune distribution n'a donné lieu au prélèvement.

#### ***Impôts différés***

Les impôts différés sont constatés selon la méthode du report variable pour toutes les différences temporelles, antérieures à l'entrée dans le régime « SIIC », provenant de la différence entre la base fiscale et la valeur comptable des actifs et passifs figurant dans les états financiers en normes IFRS.

#### 2.10 Emprunts bancaires

A la date de comptabilisation initiale, les emprunts bancaires sont évalués à la juste valeur, diminuée des coûts de transaction directement attribuables à l'opération.

Par la suite, ils sont évalués à leur coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. La partie long terme des emprunts avec une échéance supérieure à 12 mois à compter de la date de clôture est classée en dettes non courantes et la partie court terme avec une échéance inférieure à 12 mois est classée en dettes courantes.

#### 2.11 Loyers

La société est bailleur dans le cadre de contrats de location simple. Les biens donnés en location dans le cadre de contrats de location simple sont comptabilisés dans les immeubles de placement au bilan.

Les loyers sont comptabilisés au fur et à mesure de l'avancement de l'exécution de la prestation.



Les conséquences financières de toutes les dispositions définies dans le contrat de bail sont étalées de façon linéaire sur la période la plus courte entre la durée du bail et la durée à l'issue de laquelle le locataire peut dénoncer le bail sans conséquences financières significatives pour lui (le plus souvent au bout de 6 ans de location). Ainsi, afin de rendre compte correctement des avantages économiques procurés par le bien, les franchises de loyers ayant un caractère significatif font l'objet d'un étalement sur la durée ferme du bail.

Les indemnités de résiliation reçues des anciens locataires sont comptabilisées en « autres prestations » en résultat opérationnel.

#### 2.12 Comptabilisation des charges locatives

Les charges locatives engagées par le propriétaire pour le compte des locataires sont comptabilisées au bilan, tant pour les dépenses que pour les appels de charges, dans des comptes de débours en « autres créances d'exploitation » et « autres dettes d'exploitation ». Ces comptes sont soldés lors de la reddition annuelle des charges.

Parallèlement, les charges locatives relatives aux locaux vacants sont comptabilisées en charges.

#### 2.12 Charges refacturées

Les charges du propriétaire mises conventionnellement à la charge des locataires figurent au compte de résultat dans les rubriques :

- « Autres prestations » pour les produits,
- « Charges liées aux immeubles » pour les charges.

### **3. Estimations et jugements comptables déterminants**

Pour l'établissement des comptes, la société utilise des estimations et formule des jugements, qui sont régulièrement mis à jour et sont fondés sur des informations historiques et sur d'autres facteurs, notamment des anticipations d'événements futurs jugés raisonnables au vu des circonstances.

Les estimations risquant de façon importante d'entraîner un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et des passifs au cours de la période suivante sont analysées ci-après.

La juste valeur du patrimoine immobilier est déterminée notamment en se basant sur l'évaluation du patrimoine effectué par un expert indépendant selon la méthodologie décrite en note 2.4. Toutefois, compte tenu du caractère estimatif inhérent à ces évaluations, il est possible que le résultat de cession de certains immeubles diffère significativement de l'évaluation effectuée, même en cas de cession dans les quelques mois suivant l'arrêté comptable.

### **4. Gestion des risques financiers**

#### 4.1 Risque lié à l'estimation et à la fluctuation de la valeur des actifs immobiliers

Le portefeuille de la société est évalué par un expert indépendant. La valeur de ce portefeuille dépend du rapport entre l'offre et la demande du marché et de nombreux facteurs susceptibles de variation significative, ainsi que de l'évolution de l'environnement économique.

Tous les actifs sont des immeubles de bureaux d'une surface importante, localisés dans la première couronne parisienne. Une évolution défavorable de la demande sur ce type de produits serait susceptible d'affecter les résultats, l'activité et la situation financière de la société.

#### 4.2 Risque lié à l'évolution des loyers du marché de l'immobilier de bureaux

Le niveau des loyers et la valorisation des immeubles de bureaux sont fortement influencés par l'offre et la demande de surfaces immobilières. Une évolution défavorable de la demande par rapport à l'offre serait susceptible d'affecter les résultats, l'activité, le patrimoine et la situation financière de la société.

#### 4.3. Risque lié à la réglementation des baux

En matière de législation relative aux baux commerciaux, certaines dispositions légales peuvent limiter la flexibilité dont disposent les propriétaires afin d'augmenter les loyers. Est notamment concernée la réglementation, d'ordre public, relative à la durée des baux et à l'indexation des loyers. La société est exposée en cas de changement de la réglementation ou de modification de l'indice retenu.

#### 4.4. Risque de contrepartie

Des politiques sont mises en place pour s'assurer que les contrats de location sont conclus avec des clients dont l'historique de solvabilité est adapté. La société dispose de politiques qui limitent l'importance du risque de crédit.

La société est actuellement dépendante de certains locataires et principalement de Bouygues Telecom, Crédit Foncier de France, Cap Gemini Télécom, GE Capital et TF1 qui représentent environ 78% du total des loyers perçus en 2007. Bien que les actifs de la société fassent déjà ou puissent faire l'objet d'une location multi-utilisateurs, les difficultés financières d'un de ces locataires, la demande de renégociation des baux au moment de leur renouvellement ou le départ de l'un de ces locataires seraient susceptibles d'avoir un effet défavorable sur la situation financière, les résultats et les perspectives de la société.

#### 4.5. Risque de liquidité

Une gestion prudente du risque de liquidité implique de maintenir un niveau suffisant de liquidités et de valeurs mobilières, une capacité à lever des fonds grâce à un montant adapté de lignes de crédit et une capacité à dénouer des positions de marché.

La société fait actuellement appel à un seul établissement de crédit pour assurer son financement.

Une description des différentes lignes de crédit et des clauses d'exigibilité anticipée prévues par les conventions de crédit se trouve en notes 5.7 et 5.19.

#### 4.6. Risque de change

La société n'exerçant ses activités que dans la zone "euro", elle n'est pas exposée au risque de change.

#### 4.7. Risque de taux d'intérêt

Au 31 décembre 2007 la société est financée par un emprunt à taux fixe. Elle n'est donc pas exposée au risque de hausse des taux d'intérêt dans le temps.

### **5. Commentaires sur le bilan et le compte de résultat au 31 décembre 2007 établis en normes IFRS**

#### 5.24. Immeubles de placement

La variation de la valeur comptable des immeubles de placement se présente comme suit par immeuble :

K€	Immeuble "Rives de Bercy"	Immeuble "Europlaza"	Immeuble "Arcs de Seine"	Total
<b>Au 31 mars 2006</b>	<b>171 300</b>	<b>355 340</b>	<b>340 920</b>	<b>867 560</b>
Acquisitions		21		21
Cessions				
Variation de la juste valeur	16 380	56 269	22 770	95 419
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>187 680</b>	<b>411 630</b>	<b>363 690</b>	<b>963 000</b>
Acquisitions		463		463
Cessions				
Variation de la juste valeur	60	46 557	21 820	68 437
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>187 740</b>	<b>458 650</b>	<b>385 510</b>	<b>1 031 900</b>

#### 5.25. Prêts et créances

Le détail du poste s'analyse comme suit :

K€	31/12/2007	31/12/2006
Franchises de loyer à plus d'un an	2 339	4 479
<b>Prêts et créances</b>	<b>2 339</b>	<b>4 479</b>

Les «Franchises de loyers » sont la contrepartie au bilan, pour la fraction à plus d'un an, de l'impact des mouvements comptabilisés au compte de résultat et relatifs à l'étalement des franchises de loyers accordées aux locataires.

#### 5.3. Créances clients

Le détail du poste s'analyse comme suit :

K€	31/12/2007	31/12/2006
Créances clients	24 245	19 515
Dépréciation créances clients	(14)	(19)
<b>Clients</b>	<b>24 231</b>	<b>19 496</b>

#### 5.4. Autres créances d'exploitation

Le détail du poste s'analyse comme suit :

<b>K€</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Charges locatives	5 229	5 369
Franchises de loyer à moins d'un an	1 995	1 976
Créance sur le notaire		30
TVA déductible	393	173
Fournisseurs débiteurs et autres créances	41	39
Compte de liquidité / actions propres	292	385
<b>Autres créances d'exploitation</b>	<b>7 950</b>	<b>7 972</b>

Les « Charges locatives » sont les charges engagées par le propriétaire pour le compte des locataires et sont comptabilisées dans des comptes de débours. Ces comptes sont soldés lors de la comptabilisation de la reddition annuelle des charges locatives intervenant généralement lors de l'année civile suivante.

Les « Franchises de loyers » correspondent à la partie à moins d'un an des franchises de loyers accordées aux locataires.

#### 5.5. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Le poste « trésorerie et équivalents de trésorerie » est constitué soit de compte de banques, soit de dépôts bancaires ayant la nature d'équivalents de trésorerie.

La trésorerie se compose de comptes bancaires courants à hauteur de 5 763 K€, de dépôts à terme à un mois pour 14 000 K€ et d'intérêts courus à recevoir pour 17 K€. Le taux de rémunération des dépôts à terme en cours au 31 décembre 2007 est d'environ 3,9 %.

#### 5.6. Capitaux propres

Au 31 décembre 2007, les capitaux propres correspondent aux capitaux propres statutaires de la société augmentés des variations de résultat liés aux retraitements enregistrés dans les comptes IFRS et diminués de la valeur des actions propres détenues.

Au 31 décembre 2007, le capital social de la société est composé de 13 372 500 actions, d'une valeur nominale de 12 euros. Le capital autorisé et émis est entièrement libéré.

Une délégation a été donnée au conseil d'administration jusqu'au 5 août 2009, lui permettant d'effectuer une augmentation de capital à hauteur de 300 millions d'euros.

#### 5.7. Emprunts

La société a contracté le 2 mars 2006, un emprunt auprès d'un établissement de crédit. Cet emprunt est composé de plusieurs tranches :

Nature	Principal (en K€)	Date de rembours.	Intérêts	Taux
Refinancement de l'endettement financier	199 900	02/03/2013	Fixe avec option à taux variable	4,15%
Refinancement de l'endettement intragroupe	180 000	02/03/2013	Fixe avec option à taux variable	4,15%
Financement de l'exit tax	45 000	02/03/2013	Variable	Euribor 3 mois+0,6%.
<b>Total</b>	<b>424 900</b>			

Au 31 décembre 2007, la troisième tranche de l'emprunt, d'un montant de 45 M€, n'a pas été utilisée.

Les garanties consenties sur emprunts sont présentées en engagement financier hors bilan (note 5.19).

Le taux d'intérêt effectif de l'emprunt s'élève à 4.3%. L'emprunt est remboursable « in fine » le 2 mars 2013.

L'échéancier de l'emprunt est sujet au respect de ratios financiers ou clauses contractuelles qui pourraient remettre en cause le plan de remboursement (note 5.19).

#### 5.8. Autres dettes financières à plus d'un an

Il s'agit principalement des dépôts de garantie versés par les locataires. Ces dépôts ne sont pas rémunérés et ne font pas l'objet d'une actualisation étant donné le caractère non significatif de l'actualisation. Ils sont classés en dettes non courantes en prenant pour hypothèse que les locataires renouvelleront les baux arrivant à échéance en 2008.

#### 5.9. Dettes d'impôts sur les bénéfices

Il s'agit de dettes d'impôts telles que décrites au sein de la note 2.9. Les dettes d'impôts se présentent comme suit :

K€	31/12/2007	31/12/2006
Dettes d'exit tax brute	44 984	67 475
Actualisation	(2 737)	(4 808)
Dettes d'exit tax après actualisation	42 247	62 667
Impôts différés passifs	329	494
<b>Dettes d'impôts sur les bénéfices</b>	<b>42 576</b>	<b>63 161</b>
<u>Ventilation de la dette après actualisation :</u>		
Dettes courantes	21 744	21 852
Dettes non courantes	20 832	41 309

La dette d'exit tax est actualisée en fonction du taux de rendement des emprunts d'Etat à long et moyen terme.

La société a opté pour le régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (« SIIC ») avec effet au 1<sup>er</sup> avril 2006, par conséquent :

- Il n'est pas constaté d'impôts différés passifs liés aux plus values latentes sur les immeubles,
- Une dette d'impôt correspondant au montant de l' « exit tax » a été comptabilisée.

Les impôts différés passifs liés à la fiscalité latente sur le retraitement des coûts de transaction directement attribuables à l'emprunt bancaire ont été rattachés au montant de l'exit tax. L'impact de cette imputation sur le montant de l'exit tax au 31 décembre 2007 et au 31 décembre 2006 s'élève respectivement à 329 K€ et 494 K€.

#### 5.10. Autres dettes d'exploitation

Elles se composent comme suit :

K€	31/12/2007	31/12/2006
TVA, impôts divers et charges sociales à payer	4 086	3 576
Appels de charges locatives	12 342	11 518
Locataires - dettes diverses	179	71
Associés	36	38
<b>Autres dettes d'exploitation</b>	<b>16 643</b>	<b>15 203</b>
Autres dettes sur immobilisations	85	85
<b>Dettes sur immobilisations</b>	<b>85</b>	<b>85</b>
<b>Autres dettes</b>	<b>16 728</b>	<b>15 288</b>

Les appels de charges locatives émis envers les locataires sont comptabilisés dans des comptes de débours. Ces comptes sont soldés lors de la comptabilisation de la reddition annuelle des charges locatives intervenant généralement lors de l'année civile suivante.

#### 5.11. Charges et produits constatés d'avance

Les charges constatées d'avance comprennent principalement des intérêts sur l'emprunt bancaire relatifs à 2008. Les produits constatés d'avance correspondent aux loyers du trimestre suivant facturés d'avance

#### 5.12. Loyers

Les loyers, après impact des franchises accordées, se composent comme suit par immeuble :

K€	31/12/2007 12 mois	31/12/2006 9 mois
Loyers immeuble "EuroPlaza"	22 124	15 877
Loyers immeuble "Arcs de Seine"	23 382	16 444
Loyers immeuble "Rives de Bercy"	11 145	7 754
<b>Loyers</b>	<b>56 651</b>	<b>40 075</b>

5.13. Autres prestations

Les autres prestations se composent comme suit :

K€	31/12/2007 12 mois	31/12/2006 9 mois
Refacturations d'impôts et d'assurance aux locataires	4 024	2 646
Autres refacturations locataires et produits divers	533	770
<b>Autres prestations</b>	<b>4 557</b>	<b>3 416</b>

5.14. Charges liées aux immeubles

Elles sont composées de frais directement affectables aux immeubles dont la plupart sont facturables aux locataires, principalement les taxes foncières et sur les bureaux pour respectivement 4 024 K€ en 2007 et 2 646K€ en 2006, ainsi que des honoraires d'asset management de 3 579 K€ en 2007 et 2 596 K€ en 2006.

5.15. Charges administratives

Les « charges administratives » sont essentiellement composées d'honoraires.

5.16. Résultat financier

Il se détaille comme suit :

K€	31/12/2007 12 mois	31/12/2006 9 mois
Produits financiers	1 264	821
Charges financières (a)	(16 571)	(12 489)
Actualisation de la dette d'exit tax	(2 073)	(2 098)
<b>Résultat financier</b>	<b>(17 380)</b>	<b>(13 766)</b>
(a) détail des charges financières		
Intérêts sur emprunts bancaires	(16 307)	(12 202)
Frais sur emprunts bancaires	(264)	(287)
<b>Total charges financières</b>	<b>(16 571)</b>	<b>(12 489)</b>

5.17. Charge d'impôts

Elle se compose comme suit :

K€	2007	2006
	12 mois	9 mois
Impôts sur les bénéfices		
<b>Total charge d'impôts exigible</b>		
Impôts différés (charge = + ; produit = (-))	(165)	(163)
<b>+ Charge / (-) produit d'impôt total</b>	<b>(165)</b>	<b>(163)</b>

#### 5.18. Résultat par action

Le résultat par action est calculé en divisant le bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société par le nombre d'actions ordinaires de la société au 31 décembre 2007 soit 13 752 500.

La société n'a pas d'instrument dilutif, par conséquent, le résultat par action non dilué et le résultat par action dilué sont identiques.

#### 5.19. Engagements hors bilan et suretés

L'ensemble des engagements significatifs sont mentionnés ci-dessous et il n'existe aucun engagement complexe.

#### **Engagements donnés**

- (i) Les garanties sur l'emprunt bancaire sont principalement les suivantes :
  - Inscription d'hypothèques conventionnelles données sur l'ensemble du patrimoine immobilier actuel ;
  - Délégation des assurances en application des articles L121-13 du Code des Assurances sur l'ensemble du patrimoine immobilier actuel ;
  - Cession Dailly des créances portant sur les loyers de l'ensemble du patrimoine immobilier actuel.
- (ii) Aux termes de la convention d'ouverture de crédits, la société s'est notamment engagée à :
  - Maintenir le ratio (revenus locatifs prévisionnels nets annuels / intérêts et frais annuels) au moins égal à 150% (ICR) ;
  - Maintenir le ratio (montant de l'encours de l'endettement bancaire / valeur de marché immeubles) (LTV) en deçà de 70% ;
  - Dans l'hypothèse où surviendrait un cas de défaut, à ne pas distribuer de dividendes d'un montant supérieur au niveau requis par l'article 208 C-II du Code Général des Impôts ;
  - Dans l'hypothèse où la société ne serait plus soumise au régime « SIIC » : à ne distribuer de dividendes ou rembourser de prêts intra-groupe qu'au moyen de sa trésorerie disponible et dans l'hypothèse d'un cas de défaut, à ne pas distribuer de dividendes ni rembourser de prêts intra-groupe.
- (iii) Par ailleurs, il est précisé qu'il n'y a pas d'instrument financier dérivé.



### **Engagements reçus**

- (i) Les cautions reçues de la part des locataires s'élèvent au 31 décembre 2007 à 39 949 K€.
- (ii) En complément de la troisième tranche de crédit (note 5.7), la société a souscrit, le 31 juillet 2006, une convention de crédit et de facilité de remédiation sans prise ferme, dont l'objet est exclusivement destiné au financement de l'« exit tax » à hauteur de 45 000 K€. Au 31 décembre 2007, ce crédit n'est pas utilisé. Les sûretés attachées à cette convention sont les suivantes :

Promesses d'inscription d'hypothèques conventionnelles données sur les immeubles en rang immédiatement utile après les inscriptions hypothécaires prises au titre de la convention principale de crédit ;

Cession Dailly des créances portant sur les loyers.

- (iii) Description générale des principales dispositions et engagements qui résultent des contrats de location du bailleur :

L'ensemble du patrimoine de CeGeREAL est localisé en France et se trouve régi par le droit français. Dans le cadre des activités commerciales, ce sont les articles L.145-1 à L.145-60 du Code de Commerce qui s'appliquent. La durée du bail ne peut être inférieure à 9 ans, le preneur seul pouvant résilier à chaque échéance triennale moyennant un préavis de six mois. Les parties peuvent cependant déroger contractuellement à cette disposition de résiliation triennale.

Le loyer est habituellement perçu trimestriellement, terme d'avance, et est indexé annuellement et en totalité sur l'indice INSEE du coût de la construction. Le loyer peut être progressif ou constant et peut comporter des franchises ou des paliers mais est en tout état de cause déterminé dès la signature du bail et pour sa durée. L'ensemble des charges, y compris impôts fonciers et taxe sur les bureaux, est généralement mis à la charge du preneur, sauf disposition contraire du bail.

- (iv) Revenus minimum garantis dans le cadre des contrats de location simple :

Au 31 décembre 2007, les loyers futurs minimaux (hors TVA et hors refacturation de taxes et charges) à recevoir jusqu'à la prochaine date de résiliation possible au titre des contrats de location simple se répartissent comme suit :

<b>K€ Années</b>	<b>Loyers futurs minimaux par année</b>	<b>Années</b>	<b>Loyers futurs minimaux par année</b>
2008	60 170	2013	5 049
2009	39 585	2014	5 049
2010	17 456	2015	5 049
2011	10 833	2016	5 049
2012	5 049	2017	3 421

Ces loyers correspondent à la facturation à venir hors incidence des étalements de franchises consenties sur les périodes antérieures.

#### 5.20. Transactions avec des parties liées

##### **Transactions avec les sociétés liées**

Les transactions avec la société Commerz Grundbesitz Investmentgesellschaft, qui est la société de gestion de hausInvest europa, et identifiée comme partie liée, sont les suivantes :

K€	31/12/2007	31/12/2006
	12 mois	9 mois
Impact sur le résultat opérationnel Charges liées aux immeubles : Honoraires d'asset management	3 579	2 596
<b>Total compte de résultat</b>	<b>3 579</b>	<b>2 596</b>
Impact sur les comptes de bilan (dettes)		
Dettes fournisseurs	1 236	1 087
Autres dettes d'exploitation	36	38
<b>Total bilan</b>	<b>1 272</b>	<b>1 125</b>

***Transactions avec les autres parties liées***

(i) Rémunérations du Président du Conseil d'administration

Au Président du Conseil d'administration une rémunération brute de 50 000 euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006 et de 50 000 euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

(ii) Jetons de présence versés aux mandataires sociaux

Aux administrateurs des jetons de présence de 22 500 euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006 et 22 500 euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

(iii) Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration, de direction

Néant

(iv) Opérations conclues avec les membres des organes d'administration et de direction

Néant

5.21. Personnel

L'effectif de la société est composé d'un salarié au 31 décembre 2007.

#### **17.1.1.4. Rapport d'audit sur les comptes au 31 décembre 2007 selon les normes IFRS**

**KPMG Audit**  
1, cours Valmy  
92923 Paris La Défense Cedex  
France

**Charles LEGUIDE**  
21, rue élément Marot  
75008 Paris  
France

#### **CeGeREAL S.A.**

Siège social : 21-25, rue Balzac - 75008 Paris  
Capital social : €.160 470 000

#### **Rapport d'audit sur des comptes au 31 décembre 2007 établis selon les normes IFRS**

Exercice clos le 31 décembre 2007

Mesdames, Messieurs

A la suite de la demande qui nous a été faite, et en notre qualité de commissaires aux comptes de la société CeGeREAL S.A., nous avons effectué un audit des comptes relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007, présentés conformément au référentiel comptable IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-dessous.

A notre avis, les comptes présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société au 31 décembre 2007 et le résultat de ses opérations pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable IFRS, tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense et Paris, le 10 mars 2008  
KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*

Charles Leguide

Régis Chemouny  
*Associé*

Charles Leguide  
*Associé*

*17.1.1.5. Comptes en normes IFRS pour l'exercice de 9 mois clos le 31 décembre 2006*

**Bilan pro forma en normes IFRS de CeGeREAL S.A.**

K€	Notes	31/12/2006 Normes IFRS	31/03/2006 Normes IFRS	Pro forma 31/12/2005 Normes IFRS
<b>Bilan actif</b>				
Immeubles de placement	5.1	963 000	867 560	854 960
Prêts et créances	5.2	4 479	5 438	5 433
Autres actifs non courants			19	19
<b>Total actif non courant</b>		<b>967 479</b>	<b>873 017</b>	<b>860 412</b>
Créances clients	5.3	19 496	12 387	14 961
Autres créances d'exploitation	5.4	7 972	11 217	6 914
Créance d'impôt sur les bénéfices			890	
Charges constatées d'avance		2 243	2 856	
<b>Total des créances</b>		<b>29 711</b>	<b>27 350</b>	<b>21 875</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.5	31 254	37 040	35 016
<b>Total trésorerie</b>		<b>31 254</b>	<b>37 040</b>	<b>35 016</b>
<b>Total actif courant</b>		<b>60 964</b>	<b>64 390</b>	<b>56 891</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 028 443</b>	<b>937 407</b>	<b>917 303</b>
<b>Bilan passif</b>				
Capital		160 470	160 470	160 470
Réserve légale		16 047	16 047	16 047
Prime de fusion		39 745	39 745	39 745
Report à nouveau		221 557	128 644	86 735
Résultat de l'exercice		117 418	98 090	41 909
<b>Capitaux propres</b>	5.6	<b>555 237</b>	<b>442 996</b>	<b>344 906</b>
Emprunts part à plus d'un an	5.7	376 211	375 966	214 756
Autres dettes financières à plus d'un an	5.8	1 581	1 198	1 218
Dettes d'impôts sur les bénéfices	5.9	40 980	61 144	34 067
Impôt différé passif	5.10	631	659	130 292
<b>Total passif non courant</b>		<b>419 402</b>	<b>438 967</b>	<b>380 333</b>
Emprunts part à moins d'un an				164 460
Dettes fournisseurs		2 835	5 248	1 485
Impôt sur les bénéfices à payer	5.9	21 687	21 952	822
Autres dettes d'exploitation	5.11	15 288	14 705	11 783
Produits constatés d'avance	5.12	13 994	13 540	13 514
<b>Total passif courant</b>		<b>53 804</b>	<b>55 444</b>	<b>192 064</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>1 028 443</b>	<b>937 407</b>	<b>917 303</b>

**Compte de Résultat pro forma en normes IFRS de CeGeREAL S.A.**

K€	Notes	31/12/2006 Normes IFRS <i>9 mois</i>	31/03/2006 Normes IFRS <i>3 mois</i>	Pro forma 2005 Normes IFRS <i>9 mois</i>
Loyers	<b>5.13</b>	40 075	13 382	39 703
Autres prestations	<b>5.14</b>	3 416	976	2 903
Charges liées aux immeubles	<b>5.15</b>	(5 959)	(1 564)	(3 216)
<b>Loyers net</b>		<b>37 532</b>	<b>12 794</b>	<b>39 390</b>
Charges administratives	<b>5.16</b>	(1 772)	(3 074)	(441)
Autres charges et produits opérationnels		(20)		(35)
Augmentation de la juste valeur des immeubles de placement		95 419	12 600	40 638
Diminution de la juste valeur des immeubles de placement				
<b>Total des variations de juste valeur sur les immeubles de placement</b>	<b>5.1</b>	<b>95 419</b>	<b>12 600</b>	<b>40 638</b>
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>131 158</b>	<b>22 320</b>	<b>79 551</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>5.17</b>	<b>(13 766)</b>	<b>(18 948)</b>	<b>(14 351)</b>
<b>Charge d'impôts</b>	<b>5.18</b>	<b>26</b>	<b>94 718</b>	<b>(23 291)</b>
<b>RESULTAT NET</b>		<b>117 418</b>	<b>98 090</b>	<b>41 909</b>
<i>Résultat par action en euros</i>		<i>8,78</i>	<i>7,34</i>	<i>3,13</i>

**Tableau de variation des capitaux propres pro forma en normes IFRS de CeGeREAL S.A.**

K€	Capital social	Primes liées au capital	Réserves et bénéfices non distribués	Total des capitaux propres
<b>Au 31 décembre 2005</b>	<b>160 470</b>	<b>39 745</b>	<b>144 691</b>	<b>344 906</b>
Résultat net			98 090	98 090
<b>Au 31 mars 2006</b>	<b>160 470</b>	<b>39 745</b>	<b>242 781</b>	<b>442 996</b>
Résultat net			117 418	117 418
Retraitement de l'impact de l'impôt pro forma			(4 960)	(4 960)
Neutralisation des actions propres détenues			(217)	(217)
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>160 470</b>	<b>39 745</b>	<b>355 022</b>	<b>555 237</b>

**Tableau des flux de trésorerie pro forma en normes IFRS de CeGeREAL S.A.**

K€	31/12/2006	31/03/2006
<b>FLUX D'EXPLOITATION</b>		
Résultat net	117 418	98 090
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie :		
Dotations aux amortissements et provisions	19	
Reprises aux amortissements et provisions		(516)
Dette d'exit tax		35 431
Traitement des emprunts au coût amorti	173	(3 996)
Réévaluation à la juste valeur des immeubles	(95 419)	(12 600)
Variation des impôts différés	(28)	(129 633)
Actualisation des dettes	2 098	14 078
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	<b>24 261</b>	<b>854</b>
Variation de la dette d'exit tax	(22 492)	
Variation des autres éléments de BFR	(7 716)	
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>(30 208)</b>	<b>506</b>
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles</b>	<b>(5 947)</b>	<b>1 360</b>
<b>FLUX D'INVESTISSEMENTS</b>		
Acquisition / cessions d'immobilisations	(21)	
<b>Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement</b>	<b>(21)</b>	
<b>FLUX DE FINANCEMENT</b>		
Augmentation / Remboursement des emprunts	400	664
Acquisition d'actions propres	(217)	
<b>Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement</b>	<b>183</b>	<b>664</b>
<b>Variation de la trésorerie</b>	<b>(5 786)</b>	<b>2 024</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	37 040	35 016
<b>TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA CLOTURE DE LA PERIODE</b>	<b>31 254</b>	<b>37 040</b>



**1. Contexte et principales hypothèses retenues pour l'établissement des comptes pro forma en normes IFRS au 31 décembre 2006**

**1.1. Contexte réglementaire et opérationnel**

En l'absence de filiale, la Société n'établit pas de comptes consolidés. Les comptes annuels de la Société sont établis selon les normes comptables françaises conformément à la réglementation en vigueur.

Parallèlement, la Société présente une information financière pro forma établie selon les normes IFRS pour la période de 9 mois close au 31 décembre 2006, dont le comparatif a été établi à partir des comptes pro forma établis pour la période de 12 mois close au 31 décembre 2005.

Les principales hypothèses utilisées pour l'élaboration des comptes pro forma en normes IFRS au 31 décembre 2005 ont été décrites dans le document de base réalisé par la Société à l'occasion de son introduction en bourse.

Les comptes pro forma IFRS de la Société ont été établis selon les normes comptables internationales IAS / IFRS applicables aux comptes arrêtés au 31 décembre 2006 telles qu'adoptées par l'Union européenne (ci-après les « normes IFRS »).

**1.2. Informations complémentaires sur le contexte**

• ***Introduction en bourse***

Par décision de l'assemblée générale ordinaire annuelle et extraordinaire en date du 20 février 2006, l'admission des actions de la Société à la cotation, sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A., a été autorisée.

Il a été mis à disposition du marché 3 837 326 actions issues d'une cession sous la forme d'une Offre à Prix Ouvert (81 412 actions allouées du 21 mars au 27 mars 2006) et d'un Placement Global (3 755 914 actions allouées du 21 mars au 28 mars 2006). Le prix d'émission a été fixé à 31,80 euros.

La date de première cotation fut le 28 mars 2006 et les premières négociations des actions CeGeREAL ont débuté le 29 mars sur l'Eurolist (FR 0010309096).

• ***Clôture anticipée***

Une clôture anticipée de l'exercice ouvert au 1<sup>er</sup> avril 2006 est effectuée au 31 décembre 2006. L'exercice clos le 31 décembre 2006 présente ainsi un résultat sur une durée de neuf mois, contre une durée de trois mois sur l'exercice précédent clos au 31 mars 2006.

C'est la raison pour laquelle la Société présente une information financière pro forma établie selon les normes IFRS pour les périodes de 9 mois closes le 31 décembre 2006 et 2005.

• ***Refinancement***

Au cours du premier trimestre 2006, la société a procédé à un refinancement de sa dette.

L'emprunt groupe et l'emprunt bancaire qui figuraient respectivement pour 180 M€ et 197 M€ dans les comptes annuels de l'exercice clos au 31 décembre 2005 ont été remboursés intégralement en date du 2 mars 2006.

Ces deux emprunts ont été remplacés par un emprunt bancaire qui prévoit un financement total de 425 M€ en trois tranches, la dernière tranche de 45 M€ étant affectée spécifiquement au financement de l'exit tax. Au 31 décembre 2006, le solde des emprunts bancaires correspondait aux montants des deux premières tranches pour un total de 380 M€ (avant retraitement des coûts de transaction).

- **Option pour le régime « SIIC »**

La société a opté pour le régime fiscal visé à l'article 208 C du CGI applicable aux Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées, dit « SIIC », octroyé aux sociétés cotées ayant pour activité la détention et la gestion de biens immobiliers.

Cette option a été formellement exercée par la Société en date du 2 juin 2006 et a ainsi pris effet rétroactivement au premier jour de l'exercice soit le 1<sup>er</sup> avril 2006.

Les incidences de cette option sont prises en considération à compter de l'exercice clos le 31 mars 2006 (cf. note 2.9).

1.3. Hypothèses retenues dans les comptes pro forma IFRS pour la période de 9 mois close au 31 décembre 2005

En date du 30 novembre 2005, Commerz Grundbesitz France E.U.R.L. (CGF), CG-Arcs de Seine E.U.R.L. (CGA) et Commerz Grundbesitz France (II) E.U.R.L. (CGF II) ont établi un traité de fusion par voie d'absorption des sociétés CG-Arcs de Seine E.U.R.L. et Commerz Grundbesitz France (II) E.U.R.L. par la société Commerz Grundbesitz France E.U.R.L.

La société CGF devenue CeGeREAL, n'a pas établi de comptes intermédiaires trimestriels prenant en considération cette opération de fusion.

C'est pourquoi la plupart des informations présentées au titre du 31 décembre 2005 a été obtenu en proratisant le résultat pro forma IFRS du 31 décembre 2005.

Cette hypothèse a été jugée comme raisonnable par la Société notamment en raison :

- De l'absence de variation du nombre d'immeuble détenu sur l'ensemble de l'exercice 2005 ;
- Du caractère non significatif du taux de vacance des immeubles constaté sur l'exercice 2005 ;
- Du fait que les indexations de loyer ne sont pas à date fixe mais tout au long de l'année en fonction des dates anniversaire des baux ;
- Du faible volume de frais généraux et de leur caractère récurrent ;
- De la faible variation des taux d'intérêts des emprunts observée sur la période 2005.

L'augmentation de la juste valeur, constatée du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2005, a été considérée comme linéaire.

Les comptes au 31 décembre 2005 sont présentés hors conséquences de l'option à l'exit tax, la fiscalité utilisée est au taux de droit commun.

En revanche, concernant les indemnités de résiliation et les remboursements d'assurance, eu égard à leur caractère non récurrent, une analyse détaillée a été menée afin d'isoler la période de survenance.

Pareillement, l'actualisation de la dette d'impôt a été recalculée en prenant pour référence le taux sans risque réel au 31 décembre 2005, soit 3,43 %.

## **2. Règles, principes et méthodes comptables utilisés pour l'établissement des comptes pro forma au 31 décembre 2006 en normes IFRS**

### 2.1. Présentation des comptes pro forma

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes pro forma au 31 décembre 2006 de la Société ont été établis conformément aux normes comptables internationales en vigueur, qui intègrent les normes comptables internationales (IAS/IFRS), les interprétations du comité d'interprétation des normes comptables internationales ou Standing Interpretations Committee (SIC) et du comité d'interprétation des normes d'information financière internationales ou International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) telles que publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) au 31 décembre 2006 et applicables à ce jour.

Par exception à l'application des normes IFRS, le tableau de financement présente au titre de l'exercice précédent, des données sur une période de 3 mois (soit la durée de l'exercice précédent) à comparer à une durée de 9 mois du 1<sup>er</sup> avril 2006 au 31 décembre 2006.

### 2.2. Information sectorielle

Un secteur d'activité est un groupe d'actifs et d'opérations engagé dans la fourniture de services qui sont exposés à des risques et à une rentabilité différents de ceux des autres secteurs d'activité de la société.

La Société n'a pas identifié de secteurs d'activité différents dans la mesure où son patrimoine est composé uniquement d'immeubles de bureau localisés en région parisienne.

### 2.3. Immeubles de placement

Les immeubles loués dans le cadre de contrats à long terme ou détenus pour valoriser le capital ou les deux et non occupés par la Société sont classés en tant qu'immeubles de placement. Les immeubles de placement incluent les terrains et immeubles détenus en propre.

Les immeubles de placement sont évalués initialement à leur coût, y compris les coûts de transaction. Après la comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur. La juste valeur est calculée à partir de la juste valeur hors droits d'enregistrement établie à chaque clôture par un expert immobilier externe qualifié en matière d'évaluation. La méthodologie utilisée par l'expert immobilier est décrite ci après. La juste valeur retenue est « hors droits ». Les droits sont calculés par l'expert immobilier en fonction de la situation fiscale de chaque immeuble à la date d'expertise.

Les dépenses ultérieures sont imputées à la valeur comptable de l'actif seulement s'il est probable que les avantages économiques futurs associés à cet actif iront à la Société et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable. Toutes les autres dépenses de réparation et de maintenance sont comptabilisées au compte de résultat au cours de la période où elles ont été engagées. Les variations de juste valeur des immeubles de placement sont comptabilisées au compte de résultat.

### 2.4. Estimation de la juste valeur des immeubles de placement

Pour l'évaluation des immeubles de placement à chaque date de clôture des comptes, la Société fait appel à un expert immobilier externe qualifié en matière d'évaluation. La préparation des états financiers pro forma requiert de la part de la Direction et de son expert en évaluation l'utilisation d'estimations et d'hypothèses susceptibles d'impacter certains éléments d'actif et de passif et les montants des produits et des charges qui figurent dans ces états financiers et les notes qui les accompagnent. La Société et son expert sont amenés à revoir ces estimations et appréciations de manière constante sur la base de l'expérience passée et des autres facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques. En fonction de l'évolution de ces hypothèses ou de conditions différentes, les montants qui figureront dans les futurs états financiers pourraient différer de ces estimations actuelles.

Les ensembles immobiliers ont été évalués à leur valeur de marché sur la base d'une expertise conduite en décembre 2006 par un expert indépendant. Les immeubles détenus ont été évalués selon la méthode « Hardcore Capitalization » qui consiste essentiellement en la capitalisation des loyers de marché et en prenant en considération le différentiel entre les loyers effectifs et les loyers de marchés. Ils sont évalués hors droits.

Les principales hypothèses retenues pour l'estimation de la juste valeur sont celles ayant trait aux éléments suivants : la réception des loyers ; les loyers futurs attendus selon l'engagement de bail ferme ; le régime fiscal du bailleur ; les périodes de vacance ; le taux d'occupation actuel de l'immeuble ; les besoins en matière d'entretien ; et les taux d'actualisation appropriés équivalents aux taux de rendement. Ces évaluations sont régulièrement comparées aux données de marché relatives au rendement, aux transactions réelles de la Société et à celles publiées par le marché.

#### 2.5. Classification et évaluation des actifs et passifs financiers non dérivés

- *Prêts et créances*

Les prêts et créances qui ne sont pas détenus à des fins de transaction ou qui ne sont pas destinés à la vente dès leur acquisition ou leur octroi sont enregistrés au bilan parmi les « Prêts et créances ». Ils sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Ils peuvent faire l'objet, le cas échéant, d'une dépréciation.

- *Passifs financiers non dérivés*

Les passifs financiers non dérivés sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif.

#### 2.6. Créances clients

Les créances clients comprennent les montants à recevoir de la part des locataires. Ces créances sont initialement comptabilisées à leur juste valeur et évaluées ultérieurement à leur coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif, diminué des dépréciations. Une dépréciation de créances clients est constituée lorsqu'il existe un indice objectif montrant que les montants dus ne sont pas recouvrables. Le montant de la dépréciation est la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés selon la méthode du taux d'intérêt effectif. La dépréciation est constatée au compte de résultat.

#### 2.7. Capital social

Les actions ordinaires sont classées en capitaux propres. Les coûts marginaux directement attribuables à l'émission de nouvelles actions sont constatés en capitaux propres et présentés, nets d'impôts, en déduction des primes d'émission.

#### 2.8. Actions propres

CeGeREAL a souscrit le 29 août 2006 un contrat de liquidité avec la société Exane BNP Paribas. Ce contrat est conforme au contrat type AFEI (Association Française des Entreprises d'Investissement) et à la charte déontologique de ce même organisme du 14 mars 2005 qui a été approuvée par l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) en date du 22 mars 2005.

Aux termes de ce contrat Exane BNP Paribas peut acheter et vendre des titres de la société CeGeREAL pour le compte de cette dernière dans la limite des règles légales et des autorisations accordées par le Conseil d'administration.

Dans le cadre de ce contrat la Société détenait 6 185 actions propres pour un total de 217 K€.

Conformément à IAS 32 les actions propres ont été déduites des capitaux propres.

Parallèlement, les espèces allouées au contrat de liquidité ont été classées en « autres créances d'exploitation ».

## 2.9. Dettes d'impôts sur les bénéfices

Une dette d'impôts sur les bénéfices a été constatée afin de faire face aux effets de l'option au régime « SIIC ». Cette dette a fait l'objet d'une actualisation compte tenu de l'échelonnement de son paiement jusqu'au 15 décembre 2009.

- ***Rappels des modalités et des conséquences de l'option pour le régime « SIIC »***

Le changement de régime fiscal qui résulte de l'adoption du régime « SIIC » entraîne les conséquences fiscales d'une cessation d'entreprise (taxation des plus-values latentes, des bénéfices en sursis d'imposition et des bénéfices d'exploitation non encore taxés).

Les plus values latentes sont taxées au taux de 16,5 % et l'impôt, généralement dénommé « Exit Tax », doit être payé par quart le 15 décembre de l'année d'effet de l'option et de chacune des trois années suivantes. A ce titre, la Société s'est acquittée d'un montant d'exit tax de 22 491 840 € au 15 décembre 2006, un reliquat de 67 475 520 € restant à payer sur les trois prochaines années.

Les « SIIC » et leurs filiales ayant opté pour le régime spécial sont exonérées d'impôt sur les sociétés sur la fraction de leur bénéfice provenant :

- de la location d'immeubles à condition que 85 % de ces bénéfices soient distribués avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- des plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de participations dans des sociétés de personnes relevant de l'article 8 du CGI et ayant un objet identique à celui des « SIIC », ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime spécial, à condition que 50 % de ces plus-values soient distribuées avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- des dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime spécial et provenant de bénéfices exonérés ou plus-values à condition qu'ils soient redistribués en totalité au cours de l'exercice suivant celui de leur perception.

En cas de sortie du régime « SIIC » dans les 10 ans suivant l'option, la Société serait tenue d'acquitter un complément d'impôt sur les sociétés sur les plus values qui ont été imposées au taux réduit de 16,5%.

La loi de finances rectificative pour 2006 a précisé également que pour bénéficier du régime « SIIC » ni le capital ni les droits de vote ne doivent être détenus à hauteur de 60% ou plus par une ou plusieurs personnes agissant de concert au sens de l'article L 233-10 du Code de commerce. Les sociétés concernées ont jusqu'au 31/12/2008 pour se conformer à cette nouvelle condition. A ce jour, la Société vérifie avec les autorités fiscales si cette nouvelle condition d'application du régime d'exonération propre aux SIIC est susceptible de lui être appliquée, dès lors que son actionnaire principal (CGI) qui détient plus de 60% du capital détient ces titres au nom et pour le compte des porteurs de parts du fonds Haus Invest Europa.

En outre, la loi de finances rectificative pour 2006 a prévu l'application d'un prélèvement de 20% à acquitter par les SIIC sur les distributions de dividendes effectuées au profit d'associés, autre que des personnes physiques, qui détiennent au moins 10% des droits à dividendes des dites SIIC et qui ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou a un impôt équivalent sur les dividendes reçus. Le prélèvement n'est toutefois pas dû lorsque le bénéficiaire de la distribution est une société soumise à une obligation de distribution intégrale du dividende qu'elle perçoit.

Ce régime est applicable à compter des distributions mises en paiement au 1<sup>er</sup> juillet 2007.

- *Incidences de l'option pour le régime « SIIC »*

Elles se présentent comme suit, respectivement sur le compte de résultat et le bilan :

<b>Incidence du passage au régime SIIC dans le compte de résultat (charge) / produit</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/03/2006</b>
Annulation de la taxation des plus values latentes sur les immeubles au taux normal (soit 34,43%)		185 325
Taxation des plus values latentes sur les immeubles au taux réduit de l'exit tax (16,5 %)		(89 967)
<b>Impact du passage en régime SIIC sur la charge d'impôt</b>		<b>95 358</b>
Actualisation de la dette d'exit tax	(2 098)	6 907
Annulation de l'actualisation de la dette d'impôt pré exit tax		(20 985)
<b>Impact du passage en régime SIIC sur le résultat financier</b>	<b>(2 098)</b>	<b>(14 078)</b>
<b>Impact total sur le résultat du passage au régime "SIIC"</b>		<b>81 280</b>

<b>Incidence du passage au régime SIIC dans le bilan</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>31/12/2005</b>
<b>Passif non courant :</b>			
Impôt relatif aux plus values latentes sur les immeubles au taux normal (34,43 %)			164 340
Part à plus d'un an de la dette brute d'exit tax	44 984	67 475	
Actualisation de la part à plus d'un an de la dette d'exit tax	(4 004)	(6 331)	
<b>Total passif non courant lié à la taxation des immeubles</b>	<b>40 980</b>	<b>61 144</b>	<b>164 340</b>
<b>Passif courant :</b>			
Part à moins d'un an de la dette brute d'exit tax	22 492	22 492	
Actualisation de la part à moins d'un an de la dette d'exit tax	(805)	(576)	
<b>Total passif courant lié à la taxation des immeubles</b>	<b>21 687</b>	<b>21 916</b>	
<b>Total passif non courant et courant lié à la taxation des immeubles</b>	<b>62 667</b>	<b>83 060</b>	<b>164 340</b>
<b>Diminution du passif lié au passage en régime SIIC</b>		<b>81 280</b>	

## 2.10. Emprunts bancaires

A la date de comptabilisation initiale, les emprunts bancaires sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue, diminuée des coûts de transaction directement attribuables à l'opération.

Par la suite, ils sont évalués à leur coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. La partie long terme des emprunts avec une échéance supérieure à 12 mois à compter de la date de clôture est classée en dettes non courantes et la partie court terme avec une échéance inférieure à 12 mois est classée en dettes courantes.

#### 2.11. Impôts différés

Les impôts différés sont constatés selon la méthode du report variable pour toutes les différences temporelles, antérieures à l'entrée dans le régime « SIIC », provenant de la différence entre la base fiscale et la valeur comptable des actifs et passifs figurant dans les états financiers en normes IFRS.

En raison de l'application du régime « SIIC » dans les comptes en normes IFRS au 31 mars 2006 (cf. note 2.9) les impôts différés relatifs aux plus values sur les immeubles de placement qui avaient été constatés dans les comptes pro forma au 31 décembre 2005 au taux de 34,43 % ont été repris par le compte de résultat au cours de l'exercice de 3 mois clos au 31 mars 2006.

#### 2.12. Loyers

La Société est bailleur dans le cadre de contrats de location simple. Les biens donnés en location dans le cadre de contrats de location simple sont comptabilisés dans les immeubles de placement au bilan.

Les loyers sont comptabilisés au fur et à mesure de l'avancement de l'exécution de la prestation.

Les conséquences financières de toutes les dispositions définies dans le contrat de bail sont étalées de façon linéaire sur la période la plus courte entre la durée du bail et la durée à l'issue de laquelle le locataire peut dénoncer le bail sans conséquences financières significatives pour lui (le plus souvent au bout de 6 ans de location). Ainsi, afin de rendre compte correctement des avantages économiques procurés par le bien, les franchises de loyers ayant un caractère significatif font l'objet d'un étalement sur la durée ferme du bail.

Les indemnités de résiliation reçues des anciens locataires sont comptabilisées en « autres prestations » en résultat opérationnel.

#### 2.13. Comptabilisation des charges locatives

Les charges locatives engagées par le propriétaire pour le compte des locataires sont comptabilisées au bilan, tant pour les dépenses que pour les appels de charges, dans des comptes de débours en « autres créances d'exploitation » et « autres dettes d'exploitation ». Ces comptes sont soldés lors de la reddition annuelle des charges.

Parallèlement, les charges locatives relatives aux locaux vacants sont comptabilisées en charges.

#### 2.14. Charges refacturées

Les charges du propriétaire mises conventionnellement à la charge des locataires figurent au compte de résultat dans les rubriques :

- « Autres prestations » pour les produits,
- « Charges liées aux immeubles » pour les charges.

### **3. Gestion des risques financiers**

#### **3.1. Risque de dépendance à l'égard de certains locataires**

La société est actuellement dépendante de certains locataires et principalement de Bouygues Telecom, Crédit Foncier de France, Cap Gemini, GE Capital et TF1 qui représentent environ 81% du total des loyers perçus au 31 décembre 2006. Bien que les actifs de la société fassent déjà ou puissent faire l'objet d'une location multi-utilisateurs, les difficultés financières d'un de ces locataires, la demande de renégociation des baux au moment de leur renouvellement ou le départ de l'un de ces locataires seraient susceptibles d'avoir un effet défavorable sur la situation financière, les résultats et les perspectives de la société.

#### **3.2. Facteurs de risque financier**

Dans le cadre de ses activités, la Société s'expose à un certain nombre de risques financiers : le risque de marché (y compris le risque de prix), le risque de crédit, le risque de liquidité, le risque de flux de trésorerie et de juste valeur sur taux d'intérêt.

#### **3.3. Risques de marché**

- Risque de change

La Société n'exerçant ses activités que dans la zone "euro", elle n'est pas exposée au risque de change.

- Risque de prix

La Société est exposée au risque affectant les loyers et le prix des biens immobiliers.

- Risque de contrepartie

Des politiques sont mises en place pour s'assurer que les contrats de location sont conclus avec des clients dont l'historique de solvabilité est adapté. La Société dispose de politiques qui limitent l'importance du risque de crédit.

- Risque de liquidité

Une gestion prudente du risque de liquidité implique de maintenir un niveau suffisant de liquidités et de valeurs mobilières, une capacité à lever des fonds grâce à un montant adapté de lignes de crédit et une capacité à dénouer des positions de marché.

- Risque de flux de trésorerie

Au 31 décembre 2006 la Société étant financée par un emprunt à taux fixe, elle n'est pas exposée au risque de flux de trésorerie et de juste valeur sur taux d'intérêt.

### **4. Recours à des estimations**

Les estimations et hypothèses qui présentent un risque important d'engendrer un ajustement significatif des montants des actifs et des passifs au cours de la période suivante s'analysent comme suit :

#### **4.1. Estimation de la juste valeur des immeubles de placement**

Cet élément est décrit en note 2.4.



5. **Commentaires sur le bilan et le compte de résultat pro forma au 31 décembre 2006 établis en normes IFRS**

5.1. Immeubles de placement

La variation de la valeur comptable des immeubles de placement se présente comme suit par immeuble :

K€	Immeuble "Rives de Bercy"	Immeuble "Europlaza"	Immeuble "Arcs de Seine"	Total
<b>Au 31 décembre 2005</b>	<b>168 150</b>	<b>346 310</b>	<b>340 500</b>	<b>854 960</b>
Acquisitions				
Cessions				
Variation de la juste valeur	3 150	9 030	420	12 600
<b>Au 31 mars 2006</b>	<b>171 300</b>	<b>355 340</b>	<b>340 920</b>	<b>867 560</b>
Acquisitions		21		21
Cessions				
Variation de la juste valeur	16 380	56 269	22 770	95 419
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>187 680</b>	<b>411 630</b>	<b>363 690</b>	<b>963 000</b>

5.2. Prêts et créances

La variation du poste s'analyse comme suit :

K€	31/12/2006	31/03/2006	31/12/2005
Franchise de loyer à plus d'un an	4 479	5 438	5 433
<b>Clients</b>	<b>4 479</b>	<b>5 438</b>	<b>5 433</b>

Les «Franchises de loyers » sont la contrepartie au bilan, pour la fraction à plus d'un an, de l'impact des mouvements comptabilisés au compte de résultat et relatifs à l'étalement des franchises de loyers accordées aux locataires.

5.3. Créances clients

La variation du poste s'analyse comme suit :

K€	31/12/2006	31/03/2006	31/12/2005
Créances clients	19 515	12 387	14 961
Dépréciation créances clients	(19)		
<b>Clients</b>	<b>19 496</b>	<b>12 387</b>	<b>14 961</b>

#### 5.4. Autres créances d'exploitation

Le détail du poste « autres créances d'exploitation » se présente comme suit :

K€	31/12/2006	31/03/2006	31/12/2005
Charges locatives	5 369	7 443	6 351
Produits à recevoir- Franchises de loyer	1 976	1 196	360
Créance sur le notaire	30	2 123	
TVA déductible	173	423	154
Fournisseurs débiteurs et autres créances	39	32	49
Compte de liquidité / actions propres	385		
<b>Autres créances d'exploitation</b>	<b>7 972</b>	<b>11 217</b>	<b>6 914</b>

Les « Charges locatives » sont les charges engagées par le propriétaire pour le compte des locataires et sont comptabilisées dans des comptes de débours. Ces comptes sont soldés lors de la comptabilisation de la reddition annuelle des charges locatives intervenant généralement lors de l'année civile suivante.

Les « Produits à recevoir – Franchises de loyers » correspondent à la partie à moins d'un an des franchises de loyers accordées aux locataires.

La créance notariale, figurant au 31 mars 2006 correspond à des frais engagés dans le cadre du refinancement. Corrélativement ces frais étaient provisionnés au passif dans le poste « Dettes Fournisseurs ».

#### 5.5. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Le poste « trésorerie et équivalents de trésorerie » est constitué soit de compte de banques, soit de dépôts bancaires ayant la nature d'équivalents de trésorerie.

#### 5.6. Capitaux propres

Au 31 décembre 2005, les capitaux propres correspondent aux capitaux propres statutaires de la Société après les opérations de fusion, augmentés des variations de résultat liés aux retraitements enregistrés dans les comptes pro forma IFRS.

Au 31 décembre 2006 et au 31 mars 2006, les capitaux propres correspondent aux capitaux propres statutaires de la Société augmentés des variations de résultat liés aux retraitements enregistrés dans les comptes pro forma IFRS et diminués de la valeur des actions propres détenues.

Au 31 décembre 2006, le capital social de la Société est composé de 13 372 500 actions, d'une valeur nominale de 12 euros. Le capital autorisé et émis est entièrement libéré.

#### 5.7. Emprunts

Au 2 mars 2006 la société a procédé au refinancement de sa dette (voir note 1.2). La société a contracté un emprunt global auprès d'un établissement de crédit d'un montant de 375 966 K€.

Les coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition de l'emprunt se sont élevés à 4 036 K€.

Cet emprunt est composé de plusieurs tranches :

Nature	Principal (en K€)	Date de rembours.	Intérêts	Taux
Refinancement de l'endettement financier	199 900	02/03/2013	Fixe avec option	4,15%
Refinancement de l'endettement intragroupe	180 000	02/03/2013	Fixe avec option	4,15%
Financement de l'exit tax	45 000	02/03/2013	Variable	Euribor 3 mois+0,6%.
<b>Total</b>	<b>424 900</b>			

Au 31 décembre 2006 la troisième tranche de l'emprunt, d'un montant de 45 M€, n'a pas été utilisée.

Les garanties consenties sur emprunts sont présentées en engagement financier hors bilan (note 5.20).

Les taux d'intérêts effectifs des emprunts se présentent comme suit :

	Exercice clos le 31/12/2006	Exercice clos le 31/03/2006	Période close le 31/12/2005
Emprunts bancaires	4,45%	4,45%	4,50%
Emprunts CGI			4,23%

L'emprunt est remboursable « in fine » le 2 mars 2013.

L'échéancier de l'emprunt est sujet au respect de ratios financiers ou clauses contractuelles qui pourraient remettre en cause le plan de remboursement de cet échéancier.

#### 5.8. Autres dettes financières à plus d'un an

Il s'agit principalement des dépôts de garantis versés par les locataires. Ces dépôts ne sont pas rémunérés et ne font pas l'objet d'une actualisation.

#### 5.9. Dettes d'impôts sur les bénéfices

Il s'agit de dettes d'impôts telles que décrites au sein de la note 2.9.

La dette d'exit tax se présente comme suit au 31 décembre 2006 :

K€	31/12/2006	31/03/2006	31/12/2005
Dettes d'exit tax brute	67 511	90 003	
<b>Dettes d'exit tax après actualisation</b>	<b>62 667</b>	<b>83 096</b>	
Ventilation de la dette après actualisation :			
Dettes courantes	21 687	21 952	
Dettes non courantes	40 980	61 144	
<b>Dettes d'exit tax après actualisation</b>	<b>62 667</b>	<b>83 096</b>	

La dette d'exit tax est actualisée en fonction du taux de rendement des emprunts d'Etat à long et moyen terme.

### 5.10. Impôts différés passifs

Les impôts différés passifs se présentent comme suit au 31 décembre 2006 :

<b>Impôts différés passifs</b>	<b>Ajustement de la juste valeur</b>	<b>Autres ajustements</b>	<b>Total</b>
<b>Au 31 décembre 2005</b>	<b>130 292</b>		<b>130 292</b>
Enregistré en capitaux propres Enregistré en résultat	(130 292)	659	(129 633)
<b>Au 31 mars 2006</b>		<b>659</b>	<b>659</b>
Enregistré en résultat		(28)	(28)
<b>Au 31 décembre 2006</b>		<b>631</b>	<b>631</b>

La Société a opté pour le régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (« SIIC ») visé à l'article 208 C du Code général des impôts (« CGI »), le 1<sup>er</sup> juin 2006 avec effet au 1<sup>er</sup> avril 2006.

Par conséquent à partir de l'exercice clos au 31 mars 2006 :

- Les impôts différés passifs liés aux plus values sur les immeubles ont été annulés en totalité,
- Les dettes d'impôts sur les sociétés, liées à la réintégration au résultat fiscal de la plus value en report d'imposition sur les immobilisations amortissables résultant de l'application du régime de faveur visé par l'article 210-A du CGI sur les fusions antérieures au 31 décembre 2005, ont été reprises en totalité,
- Une dette d'impôt correspond au montant du solde de l'exit tax a été comptabilisée pour environ 90 millions d'euros (hors effet de l'actualisation).

Les impôts différés passifs sont liés à la fiscalité latente sur le retraitement des coûts de transaction directement attribuables au nouvel emprunt. Ils ont été calculés au taux de 16,5 %.

Les impôts différés passifs sont considérés à plus d'un an en l'absence d'intention de la Société de vendre tout ou partie de patrimoine actuel.

### 5.11. Autres dettes d'exploitation

Elles se composent comme suit :

<b>K€</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>31/12/2005</b>
TVA et impôts divers à payer	4 188	3 468	3 608
Appel de Charges locatives	10 887	10 651	8 113
Locataires immeubles - dettes diverses	90	479	42
<b>Autres dettes d'exploitation</b>	<b>15 165</b>	<b>14 598</b>	<b>11 763</b>
Autres dettes sur immobilisations	85	85	
<b>Dettes sur immobilisations</b>	<b>85</b>	<b>85</b>	
<b>Autres dettes</b>	<b>15 250</b>	<b>14 683</b>	<b>11 763</b>

Les appels de charges locatives émis envers les locataires sont comptabilisés dans des comptes de débours. Ces comptes sont soldés lors de la comptabilisation de la reddition annuelle des charges locatives intervenant généralement lors de l'année civile suivante.

#### 5.12. Produits constatés d'avance

Les produits constatés d'avance correspondent aux loyers du trimestre suivant facturés d'avance.

#### 5.13. Loyers

Les loyers après impact des franchises accordées se composent comme suit par immeuble :

K€	31/12/2006 9 mois	31/03/2006 3 mois	31/12/2005 9 mois
Loyers immeuble "Europlaza"	15 877	5 305	15 619
Loyers immeuble "Arcs de Seine"	16 444	5 498	16 410
Loyers immeuble "Rives de Bercy"	7 754	2 579	7 674
<b>Loyers</b>	<b>40 075</b>	<b>13 382</b>	<b>39 703</b>

#### 5.14. Autres prestations

Les autres prestations se composent comme suit :

K€	31/12/2006 9 mois	31/03/2006 3 mois	31/12/2005 9 mois
Refacturations d'impôts et d'assurance aux locataires	2 646	722	2 275
Autres refacturations locataires et produits divers	770	254	629
<b>Autres prestations</b>	<b>3 416</b>	<b>976</b>	<b>2 903</b>

#### 5.15. Charges liées aux immeubles

Elles sont composées des frais directement affectables aux immeubles dont la plupart sont facturables aux locataires ainsi que des honoraires d'asset management pour 2 596 K€ au 31 décembre 2006.

Les charges facturables comprennent à titre principal les taxes foncières et sur les bureaux pour respectivement 2 372 K€ au 31 décembre 2006, 722 K€ au 31 mars 2006 et 1 515 K€ au 31 décembre 2005.

#### 5.16. Charges administratives

Les « charges administratives » sont essentiellement composées d'honoraires. Au 31 mars 2006, ce poste incluait les frais liés à l'introduction en bourse à hauteur de 2 567 K€.

### 5.17. Résultat financier

Il se détaille comme suit :

K€	31/12/2006 9 mois	31/03/2006 3 mois	31/12/2005 9 mois
Produits financiers	821	241	326
Charges financières (a)	(12 489)	(5 111)	(12 462)
Annulation de l'actualisation de la dette d'impôt pré-exit tax		(20 985)	(2 215)
Actualisation de la dette d'exit tax	(2 098)	6 907	
<b>Résultat financier</b>	<b>(13 766)</b>	<b>(18 948)</b>	<b>(14 351)</b>
(a) détail des charges financières			
Intérêts sur emprunts	(12 202)	(4 075)	(12 462)
Frais de rupture des emprunts précédents		(1 008)	
Frais sur emprunts	(287)	(28)	
<b>Total charges financières</b>	<b>(12 489)</b>	<b>(5 111)</b>	<b>(12 462)</b>

### 5.18. Charge d'impôts

Elle se compose comme suit :

K€	31/12/2006 9 mois	31/03/2006 3 mois	31/12/2005 9 mois
Impôts sur les bénéfices		(516)	5 685
Annulation de la provision pour impôts		(54 536)	(1 528)
Dette d'exit tax (hors actualisation)		89 967	
<b>Total charge d'impôts exigible</b>		<b>34 915</b>	<b>4 157</b>
Impôts différés (charge = + ; produit = (-))	(26)	(129 633)	19 134
<b>+ Charge / (-) produit d'impôt total</b>	<b>(26)</b>	<b>(94 718)</b>	<b>23 291</b>

### 5.19. Résultat par action

Le résultat par action est calculé en divisant le bénéfice net attribuable aux actionnaires de la Société par le nombre d'actions ordinaires de la Société au 31 décembre 2006 soit 13 750 000.

La Société n'a pas d'instrument dilutif, par conséquent, le résultat par action non dilué et le résultat par action dilué sont identiques.

### 5.20. Engagements hors bilan et suretés

L'ensemble des engagements significatifs sont mentionnés ci-dessous et il n'existe aucun engagement complexe.

- **Engagements donnés**

(i) Les garanties sur l'emprunt bancaire sont principalement les suivantes :

- Inscription d'hypothèques conventionnelles données sur l'ensemble du patrimoine immobilier actuel ;
- Délégation des assurances en application des articles L121-13 du Code des Assurances sur l'ensemble du patrimoine immobilier actuel ;

- Cession Dailly des créances portant sur les loyers de l'ensemble du patrimoine immobilier actuel.
- (ii) Aux termes de la convention d'ouverture de crédits, la société s'est notamment engagée à :
- Maintenir le ratio (revenus locatifs prévisionnels nets annuels / intérêts et frais annuels) au moins égal à 150% (ICR) ;
  - Maintenir le ratio (montant de l'encours de l'endettement bancaire / valeur de marché immeubles) (LTV) en deçà de 70% ;
  - Dans l'hypothèse où surviendrait un cas de défaut, à ne pas distribuer de dividendes d'un montant supérieur au niveau requis par l'article 208 C-II du Code Général des Impôts ;
  - Dans l'hypothèse où la Société ne serait plus soumise au régime « SIIC » : à ne distribuer de dividendes ou rembourser de prêts intra-groupe qu'au moyen de sa trésorerie disponible et dans l'hypothèse d'un cas de défaut, à ne pas distribuer de dividendes ni rembourser de prêts intra-groupe.
- (iii) Par ailleurs, il est précisé qu'il n'y a pas d'instruments financiers dérivés.

- **Engagements reçus**

- (i) Les cautions reçues de la part des locataires s'élèvent au 31 décembre 2006 à 37 621 K€.
- (ii) En complément de la troisième tranche de crédit (note 5.7), la société a souscrit, le 31 juillet 2006, une convention de crédit et de facilité de remédiation sans prise ferme, dont l'objet est exclusivement destiné au financement de l'« exit tax » à hauteur de 43 000 K€. Au 31 décembre 2006, ce crédit n'est pas utilisé.

Les sûretés attachées à cette convention sont les suivantes :

- Promesses d'inscription d'hypothèques conventionnelles données sur les immeubles en rang immédiatement utile après les inscriptions hypothécaires prises au titre de la convention principale de crédit ;
  - Cession Dailly des créances portant sur les loyers.
- (iii) Description générale des principales dispositions et engagements qui résultent des contrats de location du bailleur

L'ensemble du patrimoine de CeGeREAL est localisé en France et se trouve régi par le droit français. Dans le cadre des activités commerciales, ce sont les articles L.145-1 à L.145-60 du Code de Commerce qui s'appliquent. La durée du bail ne peut être inférieure à 9 ans, le preneur seul pouvant résilier à chaque échéance triennale moyennant un préavis de six mois. Les parties peuvent cependant déroger contractuellement à cette disposition de résiliation triennale.

Le loyer est habituellement perçu trimestriellement, terme d'avance, et est indexé annuellement et en totalité sur l'indice INSEE du coût de la construction. Le loyer peut être progressif ou constant et peut comporter des franchises ou des paliers mais est en tout état de cause déterminé dès la signature du bail et pour sa durée. L'ensemble des charges, y compris impôts fonciers et taxe sur les bureaux, est généralement mis à la charge du preneur, sauf disposition contraire du bail.

- (iv) Revenus minimum garantis dans le cadre des contrats de location simple

Au 31 décembre 2006, les loyers futurs minimaux (hors TVA et hors refacturation de taxes et charges) à recevoir jusqu'à la prochaine date de résiliation possible au titre des contrats de location simple se répartissent comme suit :

K€	Loyers futurs minimaux par année
2007	42 405
2008	35 406
2009	6 479
2010	1 846
2011	69

#### 5.21. Transactions avec des parties liées

- *Transactions avec les sociétés liées*

Les transactions avec la société Commerz Grundbesitz Investmentgesellschaft ("CGI" qui est la société de gestion de hausInvest europa) et identifiée comme partie liée, sont les suivantes :

K€	31/12/2006	31/03/2006	31/12/2005
	9 mois	3 mois	9 mois
<u>Impact sur le résultat opérationnel</u>			
Charges administratives : Honoraires d'asset management	2 596	418	
<u>Impact sur le résultat financier</u>			
Intérêts et charges assimilées		1 202	5 738
<b>Total compte de résultat</b>	<b>2 596</b>	<b>1 620</b>	<b>5 738</b>
<u>Impact sur les comptes de bilan (dettes)</u>			
Emprunts part à plus d'un an			181 908
Dettes fournisseurs	1 087	500	
Autres dettes d'exploitation	16	22	20
<b>Total bilan</b>	<b>1 103</b>	<b>522</b>	<b>181 928</b>

- *Transactions avec les autres parties liées*

(i) Rémunérations du Président du Conseil d'administration

Conformément à la décision du Conseil d'administration du 19 janvier 2006 la rémunération du Président du Conseil d'administration a été fixée à 50 000 euros par an.

(ii) Jetons de présence versés aux mandataires sociaux

Par ailleurs l'assemblée générale mixte du 20 février 2006 a fixé un montant global annuel maximum de jetons de présence de 45 000 euros pour l'ensemble des administrateurs. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2006, une somme de 22 500 euros a été versée au titre des jetons de présence.

#### 5.22. Personnel

L'effectif de la Société est composé d'un salarié au 31 décembre 2006.

Les éventuels impacts de l'application par la Société de la norme IAS 19 ont été considérés comme non significatifs.



### **17.1.1.6. Rapport d'audit sur les comptes au 31 décembre 2006 établis selon les normes IFRS**

**KPMG Audit**  
1, cours Valmy  
92923 Paris La Défense Cedex  
France

**Charles LEGUIDE**  
21, rue élément Marot  
75008 Paris  
France

#### **CeGeREAL S.A.**

Siège social : 21-25, rue Balzac - 75008 Paris  
Capital social : € 160 470 000

#### **Rapport d'audit sur des comptes au 31 décembre 2006 établis selon les normes IFRS**

Exercice de neuf mois clos le 31 décembre 2006

Mesdames, Messieurs

A la suite de la demande qui nous a été faite, et en notre qualité de commissaires aux comptes de la société CeGeREAL S.A., nous avons effectué un audit des comptes « pro forma » relatifs à l'exercice de neuf mois clos le 31 décembre 2006, présentées conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

A notre avis, les comptes présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société au 31 décembre 2006 et le résultat de ses opérations pour l'exercice de 9 mois clos à cette date, conformément au référentiel comptable IFRS tel qu'il est décrit en notes annexes.

Paris La Défense, le 27 mars 2007  
KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*

Paris, le 27 mars 2007  
Charles Leguide

Fabrice Odent  
Associé

Charles Leguide  
Associé

*17.1.1.7. Comptes en normes IFRS pour l'exercice de 3 mois clos le 31 mars 2006*

**Bilan pro forma en normes IFRS**

K€	Notes	Pro forma au 31 mars 2006 Normes IFRS	Pro forma au 31 mars 2005 Normes IFRS	Pro forma au 31 décembre 2005 Normes IFRS
<b><u>Bilan actif</u></b>				
Immeubles de placement	5.1	867 560	814 322	854 960
Autres actifs non courants		19	19	19
<b>Total actif non courant</b>		<b>867 579</b>	<b>814 341</b>	<b>854 979</b>
Créances clients	5.2	12 387	11 207	14 961
Autres créances d'exploitation	5.3	16 655	6 938	12 347
Créance d'impôt sur les sociétés		890	0	0
Autres créances		0	0	0
Charges constatées d'avance		2 856	823	0
<b>Total des créances</b>		<b>32 788</b>	<b>18 968</b>	<b>27 308</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.4	37 040	23 282	35 016
<i>Total trésorerie</i>		<i>37 040</i>	<i>23 282</i>	<i>35 016</i>
<b>Total actif courant</b>		<b>69 828</b>	<b>42 250</b>	<b>62 324</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>937 407</b>	<b>856 591</b>	<b>917 303</b>
<b><u>Bilan passif</u></b>				
Capital		160 470	160 470	160 470
Réserve légale		16 047	16 047	16 047
Prime de fusion		39 745	39 745	39 745
Report à nouveau		128 644	65 070	65 070
Résultat de la période		98 090	21 664	63 574
<b>Capitaux propres</b>	5.5	<b>442 996</b>	<b>302 996</b>	<b>344 906</b>
Emprunts part à plus d'un an	5.7	375 966	214 756	214 756
Autres dettes financières à plus d'un an	5.8	1 198	1 198	1 218
Dettes d'impôts sur les sociétés	5.9	61 144	33 380	34 067
Impôt différé passif	5.6	659	111 158	130 292
<b>Total passif non courant</b>		<b>438 967</b>	<b>360 492</b>	<b>380 333</b>
Emprunts part à moins d'un an		22	166 327	164 480
Dettes fournisseurs		5 248	3 970	1 485
Impôt sur les sociétés à payer	5.9	21 952	7 019	822
Autres dettes d'exploitation	5.10	14 683	2 085	11 763
Produits constatés d'avance	5.11	13 540	13 702	13 514
<b>Total passif courant</b>		<b>55 444</b>	<b>193 103</b>	<b>192 064</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>937 407</b>	<b>856 591</b>	<b>917 303</b>

### Compte de résultat pro forma en normes IFRS

K€	Notes	Pro forma au 31 mars 2006 Normes IFRS	Pro forma au 31 mars 2005 Normes IFRS	Pro forma au 31 décembre 2005 Normes IFRS
Loyers	5.12	13 382	13 234	52 937
Autres prestations	5.13	976	2 394	5 297
Charges liées aux immeubles	5.14	(1 564)	(1 390)	(4 606)
<b>Loyers nets</b>		<b>12 794</b>	<b>14 238</b>	<b>53 628</b>
Charges administratives	5.15	(3 074)	(158)	(599)
Autres charges et produits opérationnels		0	34	(1)
Augmentation de la juste valeur des immeubles de placement		12 600	13 560	54 198
Diminution de la juste valeur des immeubles de placement				
<b>Total des variations de juste valeur sur les immeubles de placement</b>		<b>12 600</b>	<b>13 560</b>	<b>54 198</b>
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>22 320</b>	<b>27 674</b>	<b>107 226</b>
<b>Résultat financier</b>	5.16	<b>(18 948)</b>	<b>1 748</b>	<b>(12 603)</b>
<b>Charges d'impôts</b>	5.17	<b>94 718</b>	<b>(7 758)</b>	<b>(31 049)</b>
<b>RESULTAT NET</b>		<b>98 090</b>	<b>21 664</b>	<b>63 574</b>

### Tableau de variation des capitaux propres pro forma en normes IFRS

K€	Capital social	Primes liées au capital	Réserves et bénéfices non distribués	Total des capitaux propres
<b>Au 31 mars 2005</b>	<b>160 470</b>	<b>39 745</b>	<b>102 781</b>	<b>302 996</b>
Résultat net agrégé (9 mois)			41 910	41 910
<b>Au 31 décembre 2005</b>	<b>160 470</b>	<b>39 745</b>	<b>144 691</b>	<b>344 906</b>
Résultat net agrégé (3 mois)			98 090	98 090
<b>Au 31 mars 2006</b>	<b>160 470</b>	<b>39 745</b>	<b>242 781</b>	<b>442 996</b>

**Tableau des flux de trésorerie pro forma en normes IFRS**

	<b>31-mars-06</b>	<b>31-déc-05</b>
<b>Flux d'exploitation</b>		
Résultat net	98 090	63 574
<i>Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie :</i>		
Dotations aux amortissements et provisions		15
Reprises aux amortissements et provisions	(516)	(2 051)
Imputation des frais de fusion sur la prime de fusion		(997)
Dette d'exit tax	35 431	
Traitement des emprunts au coût amorti	(3 996)	
Réévaluation à la juste valeur des immeubles	(12 600)	(54 198)
Variation des impôts différés	(129 633)	25 489
Actualisation des dettes	14 078	(3 746)
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	<b>854</b>	<b>28 086</b>
Variation du besoin en fonds de roulement	506	<b>(5 976)</b>
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles</b>	<b>1 360</b>	<b>22 110</b>
<b>Flux d'investissements</b>		
Acquisition des immeubles de placement	0	(42)
<b>Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement</b>	<b>0</b>	<b>(42)</b>
<b>Flux de financement</b>		
Augmentation / Remboursement des emprunts	664	(13 200)
<b>Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement</b>	<b>664</b>	<b>(13 200)</b>
<b>Variation de la trésorerie</b>	<b>2 024</b>	<b>8 868</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	35 016	26 148
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice</b>	<b>37 040</b>	<b>35 016</b>

**1. Contexte et principales hypothèses retenues pour l'établissement des comptes pro forma en normes IFRS au 31 mars 2006.**

**1.1. Contexte réglementaire et opérationnel**

En l'absence de filiale, la Société n'établit pas de comptes consolidés. Les comptes annuels de la Société sont établis selon les normes comptables françaises conformément à la réglementation en vigueur.

Parallèlement la Société présente une information financière pro forma établie selon les normes IFRS pour la période de 3 mois close au 31 mars 2006 à partir des comptes pro forma établis pour la période de 12 mois close au 31 décembre 2005.

Les principales hypothèses qui ont présidé à l'élaboration des comptes pro forma en normes IFRS au 31 décembre 2005 ont été décrites dans le document de base réalisé par la Société à l'occasion de son introduction en bourse.

Les comptes pro forma de la Société ont été établis selon les normes comptables internationales IAS / IFRS applicables aux comptes arrêtés au 31 mars 2006 telles qu'adoptées par l'Union européenne (ci-après les « normes IFRS »).

**1.2. Informations complémentaires sur le contexte**

*Changement de dénomination sociale*

Par décision de l'assemblée générale ordinaire annuelle et extraordinaire en date du 20 février 2006, il a été décidé la modification de la dénomination sociale de SOPREAL SA en CeGeREAL SA. Corrélativement, l'article 3 des statuts de la société a été modifié.

*Introduction en bourse*

Par décision de l'assemblée générale ordinaire annuelle et extraordinaire en date du 20 février 2006, l'admission des actions de la société à la cotation, sur le marché Eurolist d'Euronext Paris SA, a été autorisée.

Il a été mis à disposition du marché 3 837 326 actions issues d'une cession sous la forme d'une Offre à Prix Ouvert (81 412 actions allouées du 21 mars au 27 mars 2006) et d'un Placement Global (3 755 914 actions allouées du 21 mars au 28 mars 2006). Le prix d'émission a été fixé à 31.80 euros.

La date de première cotation est le 28 mars 2006 et les premières négociations des actions CeGeREAL ont débuté le 29 mars sur l'Eurolist ( FR 0010309096).

*Clôture anticipée*

Par décision de l'assemblée générale ordinaire annuelle et extraordinaire en date du 20 février 2006, il a été décidé la clôture anticipée exceptionnelle de l'exercice en cours. Les comptes arrêtés au 31 mars 2006 présentent un résultat d'une durée de 3 mois contre une durée de 12 mois sur l'exercice clos au 31 décembre 2005.

C'est la raison pour laquelle la Société présente une information financière pro forma établie selon les normes IFRS pour les périodes de 3 mois closes le 31 mars 2006 et 2005.

*Refinancement*

Au cours du premier trimestre 2006, la société a procédé à un refinancement de sa dette.

L'emprunt groupe et l'emprunt bancaire qui figuraient respectivement pour 180 M€ et 197 M€ dans les comptes annuels de l'exercice clos au 31 décembre 2005 ont été remboursés intégralement en date du 2 mars 2006.

Ces deux emprunts ont été remplacés par un emprunt bancaire qui prévoit un financement total de 425 M€ en trois tranches, la dernière tranche de 45 M€ étant affectée spécifiquement au financement d'exit tax. Au 31 mars 2006, le solde des emprunts bancaires correspondait aux montants des deux premières tranches pour un total de 380 M€.

#### *Approbation de l'option pour le régime SIIC*

Par décision de l'assemblée générale ordinaire annuelle et extraordinaire en date du 20 février 2006, l'option par la société pour le régime fiscal de faveur dit « SIIC », octroyé aux sociétés cotées ayant pour activité la détention et la gestion de biens immobiliers, a été approuvée. Cette option a été notifiée à l'Administration fiscale le 1 juin 2006 et prend donc effet rétroactivement au 1 avril 2006.

Les comptes pro forma IFRS de l'exercice clos au 31 mars 2006 prennent en considération les incidences de cette option. (cf. paragraphe 2.7)

#### 1.3. Hypothèses retenues dans les comptes pro forma IFRS pour la période close au 31 mars 2005

En date du 30 novembre 2005, Commerz Grundbesitz France EURL (CGF), CG-Arcs de Seine EURL (CGA) et Commerz Grundbesitz France (II) EURL (CGF II) ont établi un traité de fusion par voie d'absorption des sociétés CG-Arcs de Seine EURL et Commerz Grundbesitz France (II) EURL par la société Commerz Grundbesitz France EURL.

Au 31 mars 2005 la société CGF devenue SOPREAL puis CeCeREAL, ne pouvait procéder à un arrêté comptable prenant en considération cette opération de fusion.

C'est pourquoi la plupart des informations présentées au titre du 31 mars 2005 a été obtenu en proratisant par trimestre le résultat pro forma IFRS du 31 décembre 2005.

Cette hypothèse a été jugée comme raisonnable par la Société notamment en raison :

- de l'absence de variation du nombre d'immeuble détenu sur l'ensemble de l'exercice 2005,
- du caractère non significatif du taux de vacance des immeubles constaté sur l'exercice 2005,
- du fait que les indexations de loyer ne sont pas à date fixe mais tout au long de l'année en fonction des dates anniversaire des baux,
- du faible volume de frais généraux et de leur caractère récurrent,
- de la faible variation des taux d'intérêts des emprunts observée sur la période 2005.

Dans la même optique, l'augmentation de la juste valeur constatée sur 2005 a été considérée comme linéaire tout au long de la période de 12 mois au 31 décembre 2005, un quart de cette augmentation a été pris en compte au 31 mars 2005.

En revanche, concernant les indemnités de résiliation et les remboursements d'assurance eu égard à leur caractère non récurrent une analyse détaillée a été menée afin d'isoler la période de survenance.

Pareillement, l'actualisation de la dette d'impôt a été recalculée en prenant pour référence le taux sans risque réel au 31 mars 2005, soit 3,82% contre 3,43% au 31 décembre 2005.

## **2. Principes, règles et méthodes comptables utilisés pour l'établissement des comptes pro forma mars 2006 en normes IFRS.**

### 2.1. Présentation des comptes Pro forma

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes pro forma mars 2006 et 2005 de la Société ont été établis conformément aux normes comptables internationales en vigueur, qui intègrent les normes comptables internationales (IAS/IFRS), les interprétations du comité d'interprétation des normes comptables internationales ou Standing Interpretations Committee (SIC) et du comité d'interprétation des normes d'information financière internationales ou International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) telles que publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) au 31 mars 2006 et applicables à ce jour.

### 2.2. Information sectorielle

Un secteur d'activité est un groupe d'actifs et d'opérations engagé dans la fourniture de services qui sont exposés à des risques et à une rentabilité différents de ceux des autres secteurs d'activité de la société.

La Société n'a pas identifié de secteurs d'activité différents dans la mesure où son patrimoine est composé uniquement d'immeubles de bureau localisés en région parisienne.

### 2.3. Immeubles de placement

Les immeubles loués dans le cadre de contrats à long terme ou détenus pour valoriser le capital ou les deux et non occupés par la Société sont classés en tant qu'immeubles de placement. Les immeubles de placement incluent les terrains et immeubles détenus en propres.

Les immeubles de placement sont évalués initialement à leur coût, y compris les coûts de transaction. Après la comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur. La juste valeur est calculée à partir de la juste valeur hors droits d'enregistrement établie à chaque clôture par un expert immobilier externe qualifié en matière d'évaluation. La méthodologie utilisée par l'expert immobilier est décrite ci après. La juste valeur retenue est « hors droits ».

Les dépenses ultérieures sont imputées à la valeur comptable de l'actif seulement s'il est probable que les avantages économiques futurs associés à cet actif iront à la Société et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable. Toutes les autres dépenses de réparation et de maintenance sont comptabilisées au compte de résultat au cours de la période où elles ont été engagées. Les variations de juste valeur des immeubles de placement sont comptabilisées au compte de résultat.

### 2.4. Estimations de la juste valeur des immeubles de placement

Pour l'évaluation des immeubles de placement à chaque date de clôture des comptes, la Société fait appel à un expert immobilier externe qualifié en matière d'évaluation. La préparation des états financiers pro forma requiert de la part de la Direction et de son expert d'évaluation l'utilisation d'estimations et d'hypothèses susceptibles d'impacter certains éléments d'actif et de passif et les montants des produits et des charges qui figurent dans ces états financiers et les notes qui les accompagnent. La Société et son expert sont amenés à revoir ces estimations et appréciations de manière constante sur la base de l'expérience passée et des autres facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques. En fonction de l'évolution de ces hypothèses ou de conditions différentes, les montants qui figureront dans les futurs états financiers pourraient différer de ces estimations actuelles.

Le meilleur indicateur de la juste valeur est représenté par les prix actuels sur un marché actif pour des locations et autres contrats similaires. Lorsque ces informations ne sont pas disponibles, l'expert immobilier qualifié détermine ce montant au sein d'une fourchette d'estimations raisonnables de la juste valeur. Pour prendre la décision, l'expert tient compte d'éléments provenant de différentes sources, tels que :



- les prix actuels sur un marché actif de biens immobiliers différents par leur nature, leur état ou leur localisation (ou faisant l'objet de contrats de location ou autres contrats) corrigés pour refléter ces différences ;
- les prix récents sur des marchés moins actifs, corrigés pour refléter tout changement des conditions économiques intervenu depuis la date des transactions effectuées aux prix en question ; et
- les projections actualisées des flux de trésorerie sur la base d'estimations fiables des flux de trésorerie futurs s'appuyant sur les termes de contrats de location et autres contrats existants et (dans la mesure du possible) sur des indications externes telles que les loyers actuels demandés sur le marché pour des biens similaires dont la localisation et l'état sont comparables, en appliquant des taux d'actualisation qui reflètent les estimations par le marché actuel de l'incertitude quant au montant et à la date des flux de trésorerie.

Si les informations sur les prix actuels ou récents des hypothèses d'actualisation des flux de trésorerie des immeubles de placement ne sont pas disponibles, la juste valeur des immeubles de placement est calculée en fonction des techniques de valorisation des flux de trésorerie actualisés. La Société utilise des hypothèses basées sur les conditions de marché existant à la date de clôture.

Les principales hypothèses retenues pour l'estimation de la juste valeur sont celles ayant trait aux éléments suivants : la réception des loyers ; les loyers futurs attendus selon l'engagement de bail ferme ; le régime fiscal de bailleur ; les périodes de vacance ; le taux d'occupation actuel de l'immeuble ; les besoins en matière d'entretien ; et les taux d'actualisation appropriés équivalents aux taux de rendement. Ces évaluations sont régulièrement comparées aux données de marché relatives au rendement, aux transactions réelles de la Société et à celles publiées par le marché.

Les évaluations sont établies « hors droits ».

#### 2.5. Créances clients

Les créances clients comprennent les montants à recevoir de la part des locataires. Ces créances sont initialement comptabilisées à leur juste valeur et évaluées ultérieurement à leur coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif, diminué des provisions pour dépréciation. Une provision pour dépréciation de créances clients est constituée lorsqu'il existe un indice objectif montrant que les montants dus ne sont pas recouvrables. Le montant de la provision est la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés selon la méthode du taux d'intérêt effectif. La dotation aux provisions est constatée au compte de résultat.

#### 2.6. Capital social

Les actions ordinaires sont classées en capitaux propres. Les coûts marginaux directement attribuables à l'émission de nouvelles actions sont constatés en capitaux propres et présentés, nets d'impôts, en déduction des primes d'émission.

#### 2.7. Dette d'impôts sur les sociétés

Une dette d'impôts sur les sociétés a été constatée en IFRS afin de faire face aux effets de l'option au régime SIIC approuvé par l'assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire du 20 février 2006 et exercée formellement par la Société en date du 1 juin 2006. Cette dette a fait l'objet d'une actualisation compte tenu l'échelonnement de son paiement jusqu'au 15 décembre 2009.

Corrélativement la provision pour impôt liée à la réintégration au résultat fiscal de la plus value en report d'imposition sur les immobilisations amortissables résultant de l'application du régime de faveur visé par l'article 210-A du CGI sur les fusions antérieures au 31 décembre 2005 a été reprise compte tenu des conséquences de l'option rappelées ci après.

### *Rappels des modalités et des conséquences de l'option pour le régime SIIC*

L'option pour le régime spécial doit être exercée avant la fin du quatrième mois de l'ouverture de l'exercice au titre duquel la société souhaite être soumise au régime des SIIC. L'option prend effet le premier jour de l'exercice au titre duquel elle est effectuée et est irrévocable. Le changement de régime fiscal qui en résulte entraîne les conséquences d'une cessation d'entreprise (taxation des plus-values latentes, des bénéfices en sursis d'imposition et des bénéfices d'exploitation non encore taxés).

L'impôt sur les sociétés, au taux de 16,5 % (généralement dénommé « Exit Tax »), doit être payé par quart le 15 décembre de l'année d'effet de l'option et de chacune des trois années suivantes.

Les SIIC et leurs filiales ayant opté pour le régime spécial sont exonérées d'impôt sur les sociétés sur la fraction de leur bénéfice provenant :

- de la location d'immeubles à condition que 85 % de ces bénéfices soient distribués avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- des plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de participations dans des sociétés de personnes relevant de l'article 8 du CGI et ayant un objet identique à celui des SIIC, ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime spécial, à condition que 50 % de ces plus-values soient distribuées avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- des dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime spécial et provenant de bénéfices exonérés ou plus-values à condition qu'ils soient redistribués en totalité au cours de l'exercice suivant celui de leur perception.

#### 2.8. Emprunts bancaires

A la date de comptabilisation initiale, les emprunts bancaires sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue, diminuée des coûts de transaction directement attribuables à l'opération.

Par la suite, ils sont évalués à leur coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. La partie long terme des emprunts avec une échéance supérieure à 12 mois à compter de la date de clôture est classée en dettes non courantes et la partie court terme avec une échéance inférieure à 12 mois est classée en dettes courantes.

#### 2.9. Impôts différés

Les impôts différés sont constatés selon la méthode du report variable pour toutes les différences temporaires, antérieures à l'entrée dans le régime SIIC, provenant de la différence entre la base fiscale et la valeur comptable des actifs et passifs figurant dans les états financiers pro forma IFRS.

En raison de l'anticipation des conséquences de l'entrée dans le régime SIIC dans les comptes pro forma IFRS présentés (cf. 2.7) les impôts différés relatifs aux plus values sur les immeubles de placement et précédemment constatés au taux de 34.43% ont été repris par le compte de résultat au 31 mars 2006.

#### 2.10. Loyers

La Société est bailleur dans le cadre de contrats de location simple. Les biens donnés en location dans le cadre de contrats de location simple sont comptabilisés dans les immeubles de placement au bilan.

Les loyers sont comptabilisés au fur et à mesure de l'avancement de l'exécution de la prestation.

Les conséquences financières de toutes les dispositions définies dans le contrat de bail sont étalées de façon linéaire sur la période la plus courte entre la durée du bail et la durée à l'issue de laquelle le locataire peut dénoncer le bail sans conséquences financières significatives pour lui (le plus souvent au bout de 6 ans de location). Ainsi, afin de rendre compte correctement des avantages économiques procurés par le bien, les franchises de loyers ayant un caractère significatif font l'objet d'un étalement sur la durée ferme du bail.

Les indemnités de résiliation reçues des anciens locataires sont comptabilisées en « autres prestations » en résultat opérationnel.

#### 2.11. Comptabilisation des charges locatives

Les charges locatives engagées par le propriétaire pour le compte des locataires sont comptabilisées au bilan, tant pour les dépenses que pour les appels de charges, dans des comptes de débours en « autres créances d'exploitation » et « autres dettes d'exploitation ». Ces comptes sont soldés lors de la reddition annuelle des charges.

Parallèlement, les charges locatives relatives aux locaux vacants sont comptabilisées en charges.

#### 2.12. Charges refacturées

Les charges du propriétaire mises conventionnellement à la charge des locataires figurent au compte de résultat dans les rubriques :

- « autres prestations » pour les produits,
- « charges liées aux immeubles » pour les charges.

#### 2.13. Frais d'introduction en bourse

Ils ont été considérés comme des charges de la période.

### **3. Gestion des risques financiers.**

#### 3.1. Facteurs de risque financier

Dans le cadre de ses activités, la Société s'expose à un certain nombre de risques financiers : le risque de marché (y compris le risque de prix), le risque de crédit, le risque de liquidité et le risque de flux de trésorerie sur taux d'intérêt.

#### 3.2. Risques de marché

- Risque de change

La Société n'exerçant ses activités que dans la zone "euro", elle n'est pas exposée au risque de change.

- Risque de prix

La Société est exposée au risque affectant les loyers et le prix des biens immobiliers.

- Risque de contrepartie

Des politiques sont mises en place pour s'assurer que les contrats de location sont conclus avec des clients dont l'historique de solvabilité est adapté. La Société dispose de politiques qui limitent l'importance du risque de crédit face à une institution financière, quelle qu'elle soit.

- Risque de liquidité

Une gestion prudente du risque de liquidité implique de maintenir un niveau suffisant de liquidités et de valeurs mobilières, une capacité à lever des fonds grâce à un montant adapté de lignes de crédit et une capacité à dénouer des positions de marché.

- Risque de flux de trésorerie et de juste valeur sur taux d'intérêt

Au 31 mars 2006 la Société s'étant refinancée par un emprunt à taux fixe, n'est pas exposée au risque de flux de trésorerie et de juste valeur sur taux d'intérêt

#### 4. Recours à des estimations

Les estimations et hypothèses qui présentent un risque important d'engendrer un ajustement significatif des montants des actifs et des passifs au cours de la période suivante s'analysent comme suit :

##### 4.1 Estimations de la juste valeur des immeubles de placement

Cet élément est décrit en note 2.4

#### 5. Commentaires sur le bilan et le compte de résultat pro forma au 31 mars 2005 établis en normes IFRS.

##### 5.1. Immeubles de placement

La variation de la valeur comptable des immeubles de placement se présente comme suit par immeubles :

K€	Immeuble "Rives de Bercy"	Immeuble "Europlaza"	Immeuble "Arcs de Seine"	Total
<b>Au 31 décembre 2005</b>	<b>168 150</b>	<b>346 310</b>	<b>340 500</b>	<b>854 960</b>
Acquisitions				0
Cessions				0
Variation de la juste valeur	3 150	9 030	420	12 600
<b>Au 31 mars 2006</b>	<b>171 300</b>	<b>355 340</b>	<b>340 920</b>	<b>867 560</b>

##### 5.2. Créances clients

La variation du poste s'analyse comme suit entre 2005 et mars 2006 :

Créances clients K€	31-mars-06	31-déc-05
Créances clients	12 387	14 961
(provision pour dépréciation créances clients)	0	0
<b>Clients</b>	<b>12 387</b>	<b>14 961</b>

La diminution des créances clients trouve son origine dans le quittancement du deuxième trimestre de 2006 qui a été facturé au premier trimestre 2006. Contrairement à l'exercice antérieur, certains clients ont réglé d'avance ce qui explique la diminution des comptes clients.

La juste valeur des créances clients correspond à sa valeur nette comptable au 31 décembre 2005.

### 5.3. Autres créances d'exploitation

Le détail du poste « autres créances d'exploitation » se présente comme suit :

K€	31-mars-06	31-déc-05
Charges locatives	7 443	6 351
Produits à recevoir- Franchises de loyer	6 634	5 793
Notaire	2 123	
TVA déductible	423	154
Fournisseurs débiteurs	5	27
Autres créances - divers	27	22
<b>Autres créances d'exploitation</b>	<b>16 655</b>	<b>12 347</b>

Les « Charges locatives » sont les charges engagées par le propriétaire pour le compte des locataires et sont comptabilisées dans des comptes de débours. Ces comptes sont soldés lors de la comptabilisation de la reddition annuelle des charges locatives intervenant généralement lors de l'année civile suivante.

Les " Produits à recevoir – Franchises de loyers" sont la contrepartie au bilan de l'impact des mouvements comptabilisés au compte de résultat et relatifs à l'étalement des franchises de loyers accordées aux locataires.

Le compte « Notaire » correspond à des frais engagés liés au refinancement. Corrélativement ces frais sont provisionnés au passif dans le poste « Dettes Fournisseurs »

### 5.4. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Le poste « trésorerie et équivalents de trésorerie » est constitué soit de compte de banques, soit de dépôts bancaires ayant la nature d'équivalents de trésorerie.

### 5.5. Capitaux propres

Au 31 décembre 2005, les capitaux propres correspondent aux capitaux propres statutaires de la Société SOPREAL (ex CGF) après les opérations de fusion, augmentés des variations de résultat liés aux retraitements enregistrés dans les comptes proforma IFRS.

Au 31 mars 2006, les capitaux propres correspondent aux capitaux propres statutaires de la Société CeGeREAL (ex SOPREAL) augmentés des variations de résultat liés aux retraitements enregistrés dans les comptes proforma IFRS.

Au 31 mars 2006, le capital social de la Société est composé de **13 372 500** actions, d'une valeur nominale de **12** euros. Le capital autorisé et émis est entièrement libéré.

## 5.6. Impôt différé passif

Impôts différés passifs	Ajustement de la juste valeur	Autres ajustements	Total
<b>Au 31 décembre 2005</b>	<b>130 292</b>	<b>0</b>	<b>130 292</b>
Enregistré en capitaux propres			0
Enregistré en résultat	(130 292)	659	(129 633)
<b>Au 31 mars 2006</b>	<b>0</b>	<b>659</b>	<b>659</b>

La Société a opté pour le régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (« SIIC ») visé à l'article 208 C du Code général des impôts (« CGI »), le premier juin 2006.

Par conséquent :

- les impôts différés passifs liés aux plus value sur les immeubles ont été annulés en totalité,
- les dettes d'impôts sur les sociétés liées la réintégration au résultat fiscal de la plus value en report d'imposition sur les immobilisations amortissables résultant de l'application du régime de faveur visé par l'article 210-A du CGI sur les fusions antérieures au 31 décembre 2005 a été reprises en totalité,
- une dette d'impôt correspond au montant du solde de l'exit tax a été comptabilisée pour environ 90 millions d'euros (hors effet de l'actualisation).

Les impôts différés passif sont liés à la fiscalité latente sur le retraitement des coûts de transaction directement attribuables au nouvel emprunt, Ils ont été calculés au taux de 16,5 %

Les impôts différés passifs sont considérés à plus d'un an en l'absence d'intention de la Société de vendre tout ou partie de patrimoine actuel.

## 5.7. Emprunts

Au 2 mars 2006 la société a procédé au refinancement de sa dette (voir note 1.1). La société a contracté un emprunt global auprès d'un établissement de crédit d'un montant de 375 966 K€.

Les Coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition se montent à 4 036 K€.

Cet emprunt est composé de plusieurs tranches :

Nature	Principal	Date de remboursement	Intérêts	Taux
Refinancement de l'endettement financier	199 900 000	2 mars 2013	Fixe avec option	4,15%
Refinancement de l'endettement intragroupe	180 000 000	2 mars 2013	Fixe avec option	4,15%
Financement de l'exit tax	45 000 000	2 mars 2013	Variable	€3m
	<b>424 900 000</b>			

Au 31 mars 2006 la troisième tranche d'un montant de 45 M€ n'a pas été activée.

Les garanties consenties sur emprunts sont présentées en engagement financier hors bilan (5.19)

Les taux d'intérêts effectifs des emprunts se présentent comme suit :

	<b>mars-06</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Emprunts bancaires	4,15%	4,50%	4,57%
Emprunts CGI		4,23%	4,56%

L'emprunt est remboursable « in fine » le 2 mars 2013.

L'échéancier de l'emprunt est sujet au respect de ratios financiers ou clauses contractuelles qui pourraient remettre en cause le plan de remboursement de cet échéancier.

5.8. Autres dettes financières à plus d'un an

Il s'agit principalement des dépôts de garantis versés par les locataires. Ces dépôts ne sont pas rémunérés et ne font pas l'objet d'une actualisation.

5.9. Dettes d'impôts sur les sociétés

Il s'agit de dettes d'impôts telles que décrites au paragraphe 2. 7.

5.10. Autres dettes d'exploitation

Elles se décomposent comme suit :

<b>Détail des autres dettes d'exploitation K€</b>	<b>31-mars-06</b>	<b>31-déc-05</b>
TVA et impôts divers à payer	3 468	3 608
Appel de Charges locatives	10 651	8 113
Locataires immeubles - dettes diverses	564	42
<b>Autres dettes d'exploitation</b>	<b>14 683</b>	<b>11 763</b>

Les appels de charges locatives émis envers les locataires sont comptabilisées dans des comptes de débours. Ces comptes sont soldés lors de la comptabilisation de la reddition annuelle des charges locatives intervenant généralement lors de l'année civile suivante.

5.11. Produits constatés d'avance

Ils correspondent au 31 mars 2006 et 2005 aux loyers du deuxième trimestre facturés d'avance.

5.12. Loyers

Les loyers après impact des franchises accordées se décomposent comme suit par immeuble :

	31-mars-06	2005	31-mars-05
<b>K€</b>			
Loyers immeuble "EuroPlaza"	5 305	20 825	5 206
Loyers immeuble "Arcs de Seine"	5 498	21 880	5 470
Loyers immeuble "Rives de Bercy"	2 579	10 232	2 558
<b>Loyers</b>	<b>13 382</b>	<b>52 937</b>	<b>13 234</b>

5.13. Autres prestations

Les autres prestations se décomposent comme suit :

	31-mars-06	2005	31-mars-05
<b>K€</b>			
Refacturations d'impôts aux locataires	722	3 034	759
Autres refacturations locataires et produits divers	254	2 263	1 635
<b>Autres prestations</b>	<b>976</b>	<b>5 297</b>	<b>2 394</b>

5.14. Charges liées aux immeubles

Elles sont composées des frais directement affectables aux immeubles dont la plupart sont refacturables aux locataires.

Ces charges comprennent à titre principal les taxes foncières et sur les bureaux pour respectivement 722 K€ au 31 mars 2006, 3 029 K€ au 31 décembre 2005 et 757 K€ au 31 mars 2005.

5.15. Charges administratives

Elles sont composées essentiellement au 31 mars 2006 par les frais d'introduction en bourse pour un montant total de 2 567 K€.



5.16. Résultat financier

Il se détaille come suit :

K€	31-mars-06	2005	31-mars-05
Produits financiers	241	434	108
Charges financières (a)	(5 111)	(16 783)	(4 321)
Actualisation des provisions pour impôt sur les sociétés	(20 985)	3 746	5 961
Actualisation de la dette d'exit tax	6 907		
<b>Résultat financier</b>	<b>(18 948)</b>	<b>(12 603)</b>	<b>1 748</b>
<i>(a) détail des charges financières</i>			
<i>Intérêts sur dettes bancaires</i>	(2 873)	(9 024)	(2 300)
<i>Frais de rupture des emprunts précédents</i>	(1 036)		
<i>Intérêts sur autres dettes financières</i>	(1 202)	(7 760)	(2 021)
<b>Total charges financières</b>	<b>(5 111)</b>	<b>(16 783)</b>	<b>(4 321)</b>

5.17. Charge d'impôt

Elle se décompose comme suit :

Détail de la charge d'impôt K€	31-mars-06	31-déc-05	31-mars-05
Impôt sur les bénéfices	(516)	7 597	1 912
Annulation de la provision pour impôts	(54 536)	(2 037)	(509)
Dette d'exit tax (hors actualisation)	89 967		
<b>Total charge d'impôt exigible</b>	<b>34 915</b>	<b>5 560</b>	<b>1 403</b>
Impôt différé (charge = + ; produit = (-))	(129 633)	25 489	6 355
<b>+ Charge / (-) produit d'impôt totale</b>	<b>(94 718)</b>	<b>31 049</b>	<b>7 758</b>

5.18. Résultat par action

Le résultat par action est calculé en divisant le bénéfice net attribuable aux actionnaires de la Société par le nombre d'actions ordinaires de la Société au 31 mars 2006, 31 décembre 2004 et 2005.

La Société n'a pas d'instruments dilutifs, par conséquent, le résultat par action non dilué et le résultat par action dilué sont identiques.

5.19. Engagements hors bilan

(i) Les garanties sur l'emprunt bancaire sont principalement les suivantes :

- Délégation des assurances en application des articles L121-13 du Code des Assurances sur l'ensemble du patrimoine immobilier actuel;

- Cession Dailly des créances portant sur les loyers de l'ensemble du patrimoine immobilier actuel;
  - Inscription d'hypothèques conventionnelles données sur l'ensemble du patrimoine immobilier actuel ;
  - Nantissements afférents aux comptes bancaires en application des articles 2073 et s. du Code Civil et des articles L. 521-1 et s. du Code de Commerce.
- (ii) Aux termes de la convention d'ouverture de crédits, la société s'est notamment engagée à :
- maintenir le ratio (revenus locatifs prévisionnels nets annuels / intérêts et frais annuels) moins égal à 150% (ICR) ;
  - maintenir le ratio (montant de l'encours de l'endettement bancaire / valeur de marché immeubles) (LTV) en deçà de 70% ;
  - dans l'hypothèse où surviendrait un cas de défaut, à ne pas distribuer de dividendes d'un montant supérieur au niveau requis par l'article 208 C-II du Code Général des Impôts ;
  - dans l'hypothèse où la Société ne serait plus soumise au régime SIIC : à ne distribuer de dividendes ou rembourser de prêts intra-groupe qu'au moyen de sa trésorerie disponible et dans l'hypothèse d'un cas de défaut, à ne pas distribuer de dividendes ni rembourser de prêts intra-groupe.
- (iii) Par ailleurs, il est précisé qu'il n'y a pas d'instruments financiers dérivés.

#### 5.20. Transactions avec des parties liées

Les transactions avec la société Commerz Grundbesitz Investmentgesellschaft ("CGI" qui est la société de gestion de Haus-Invest Europa) et identifiée comme partie liée, sont les suivantes :

K€	31-mars-06	31-déc-05	31-mars-05
<u>Impact sur le résultat d'exploitation</u>			
Honoraires d'asset management	448		
<u>Impact sur le résultat financier</u>			
Charges d'intérêts des emprunts	1 202	7 760	2 022
<b>Total comptes de résultat :</b>	<b>1 650</b>	<b>7 760</b>	<b>2 022</b>
<u>Impact sur les comptes de bilan</u>			
Soldes des comptes d'emprunts et d'intérêts courus	0	181 908	182 022
Solde des comptes courants divers	22	20	20
<b>Total comptes de bilan :</b>	<b>22</b>	<b>181 928</b>	<b>182 042</b>

#### 5.21. Personnel

L'effectif de la Société est composé d'un salarié au 31 mars 2006.

Les éventuels impacts de l'application par la Société de la norme IAS 19 ont été considérés comme non significatifs.

### **17.1.1.8. Rapport d'audit sur les comptes au 31 mars 2006 établis selon les normes IFRS**

**KPMG Audit**  
1, cours Valmy  
92923 Paris La Défense Cedex  
France

**Charles LEGUIDE**  
21, rue élément Marot  
75008 Paris  
France

#### **CeGeREAL S.A.**

Siège social : Etoile Saint-Honoré - 21-25, rue Balzac - 75008 Paris  
Capital social : € 160 470 000

### **Rapport d'audit sur les comptes au 31 mars 2006 établis selon les normes IFRS**

Exercice de trois mois clos le 31 mars 2006

Mesdames, Messieurs

A la suite de la demande qui nous a été faite, et en notre qualité de commissaires aux comptes de la société CeGeREAL S.A., nous avons effectué un audit des comptes « pro forma » relatifs à l'exercice de trois mois clos le 31 mars 2006, présentés conformément au référentiel comptable IFRS, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles 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 examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-dessous.

A notre avis, les comptes présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société au 31 mars 2006 et le résultat de ses opérations pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable IFRS tel qu'il est décrit en notes annexes.

Paris La Défense, le 22 juin 2006

Paris, le 22 juin 2006

KPMG Audit

Charles Leguide

Fabrice Odent

Charles Leguide

Associé

Associé

**17.1.2. Comptes annuels en normes françaises**

**17.1.2.1. Comptes annuels en normes françaises pour l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2008**

**Bilan CeGeREAL S.A.**

					En euros	
ACTIF	Notes	Brut	Amort./Dépr.	31/12/2008	31/12/2007	
<b>Capital souscrit non appelé</b>						
<b>Immobilisations incorporelles</b>						
Frais d'établissement						
Frais de recherche & de développement						
Concessions, brevets, droits similaires						
Fonds commercial						
Autres immobilisations incorporelles						
Avances et acomptes/immo. Incorp.						
<b>Immobilisations corporelles</b>						
Terrains		365 072 706		365 072 706	365 072 706	
Constructions		607 521 785	176 902 883	430 618 902	456 528 409	
Inst. Techn. mat. et out. industriels		1 028 653	577 156	451 497	554 967	
Autres immobilisations corporelles		535 728	191 060	344 668	365 391	
Immobilisations en cours		259 898		259 898		
Avances & acomptes						
<b>Immobilisations financières</b>						
Participations évaluées						
Autres participations						
Créances rattachées à des particip.						
Autres titres immobilisés						
Prêts						
Autres		768 664	130 478	638 186	604 823	
<b>ACTIF IMMOBILISÉ</b>	<b>5-6</b>	<b>975 187 434</b>	<b>177 801 577</b>	<b>797 385 857</b>	<b>823 126 296</b>	
<b>Stocks et en cours</b>						
Matières premières & autres approv.						
En cours de production de biens						
En cours de production de services						
Produits intermédiaires et finis						
Marchandises						
<b>Avances &amp; acomptes sur commandes</b>						
<b>Créances</b>						
Clients comptes rattachés	7-9	13 369 786	21 800	13 347 986	24 231 342	
Autres créances	9	9 766 672		9 766 672	10 025 336	
Capital souscrit et appelé, non versé						
<b>Valeurs mobilières de placement</b>						
<b>Disponibilités</b>	8	9 786 522		9 786 522	19 780 208	
<b>ACTIF CIRCULANT</b>		<b>32 922 980</b>	<b>21 800</b>	<b>32 901 180</b>	<b>54 036 886</b>	
<b>Charges constatées d'avance</b>	12	2 095 744		2 095 744	2 046 378	
<b>Comptes de régularisation</b>						
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 010 206 157</b>	<b>177 823 377</b>	<b>832 382 780</b>	<b>879 209 560</b>	

			En euros	
PASSIF	Notes	31/12/2008	31/12/2007	
<b>Capital</b>				
Capital social (dont versé : 160 470 000)	13	160 470 000	160 470 000	
Primes d'émission, de fusion, d'apport...		39 745 105	39 745 105	
Écarts de réévaluation	15	171 113 225	181 916 226	
<b>Réserves</b>				
Réserve légale		16 047 000	16 047 000	
Réserves statutaires ou contractuelles				
Réserves réglementées				
Autres réserves		4 552 332		
<b>Résultat</b>				
Report à nouveau		20 290	9 750 141	
Résultat de l'exercice (Bénéfice ou Perte)		10 874 924	10 075 564	
<b>Subventions d'investissement</b>				
<b>Provisions réglementées</b>				
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	14	<b>402 822 876</b>	<b>418 004 036</b>	
<b>Produit des émissions de titres participatifs</b>				
<b>Avances conditionnées</b>				
<b>AUTRES FONDS PROPRES</b>				
<b>Provisions pour risques</b>		37 500		
<b>Provisions pour charges</b>				
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>		<b>37 500</b>		
<b>Emprunts</b>				
Emprunts obligataires convertibles				
Autres emprunts obligataires				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	9	379 900 000	379 900 000	
Emprunts et dettes financières divers	9	1 817 287	1 814 470	
<b>Fournisseurs et autres dettes</b>				
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours				
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	9	4 942 360	2 784 491	
Dettes fiscales et sociales	9	25 103 843	49 070 079	
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	9		220 137	
Autres dettes	9	445 581	12 538 161	
Produits constatés d'avance	12	17 313 333	14 878 186	
<b>DETTES</b>		<b>429 522 404</b>	<b>461 205 524</b>	
<b>Comptes de régularisation</b>				
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>832 382 780</b>	<b>879 209 560</b>	

**Compte de Résultat CeGeREAL S.A.**

En euros				
		Notes	31/12/2008 12 mois	31/12/2007 12 mois
France	Exportation		Total	
Ventes marchandises				
Production vendue de biens				
Production vendue de services	70 618 236	16	70 618 236	61 095 461
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES NET</b>	<b>70 618 236</b>		<b>70 618 236</b>	<b>61 095 461</b>
Production stockée				
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				
Reprise sur amortissements, dépréciations, provisions, transferts de charges			53 007	114 659
Autres produits			153 823	4 654
<b>Total des produits d'exploitation</b>			<b>70 825 067</b>	<b>61 214 774</b>
Achats marchandises				
Variation de stock marchandises				
Achats matières premières et autres approvisionnements				
Variation de stock (matières premières & autres approvisionnements)				
Autres achats et charges externes		17	14 884 371	6 315 488
Impôt, taxes et versements assimilés			3 621 935	3 806 079
Salaires et traitements			265 459	101 065
Charges sociales			106 213	58 748
Dotations aux amortissements sur immobilisations		6	26 031 180	26 015 659
Dotations aux dépréciations sur immobilisations				
Dotations aux dépréciations sur actif circulant		7	11 201	1 319
Dotations d'exploitation aux provisions pour risques et charges				
Autres charges			14 330	916
<b>Total charges d'exploitation</b>			<b>44 934 689</b>	<b>36 299 274</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>			<b>25 890 378</b>	<b>24 915 500</b>
Bénéfice attribué ou perte transférée				
Perte supportée ou bénéfice transféré				
Produits financiers de participations				
Produits des autres valeurs mobilières & créances...				
Autres intérêts & produits assimilés			1 070 053	1 263 907
Reprises sur dépréciations, provisions & transferts de charges				
Différences positives de change				
Produits nets sur cessions de V.M.P.				
<b>Total des produits financiers</b>			<b>1 070 053</b>	<b>1 263 907</b>
Dotations aux amortissements dépréciations & provisions			130 478	
Intérêts & charges assimilés			15 988 785	16 107 136
Différences négatives de change				
Charges nettes sur cessions de V.M.P.				
<b>Total des charges financières</b>			<b>16 119 263</b>	<b>16 107 136</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>			<b>- 15 049 210</b>	<b>- 14 843 229</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS</b>			<b>10 841 168</b>	<b>10 072 271</b>



<b>En euros</b>			
	<b>Notes</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
		<b>12 mois</b>	<b>12 mois</b>
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		157 610	
Produits exceptionnels sur opérations en capital		48 895	68 089
Reprises sur dépréciations, provisions & transferts de charges			
<b>Total produits exceptionnels</b>		<b>206 505</b>	<b>68 089</b>
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion		194	
Charges exceptionnelles sur opérations en capital		135 054	64 796
Dotations aux amortissements, dépréciations & provisions		37 500	
<b>Total charges exceptionnelles</b>		<b>172 748</b>	<b>64 796</b>
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>		<b>33 757</b>	<b>3 293</b>
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise			
Impôts sur les bénéfices			
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>		<b>72 101 624</b>	<b>62 546 770</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>		<b>61 226 700</b>	<b>52 471 206</b>
<b>BENEFICE OU PERTE</b>		<b>10 874 924</b>	<b>10 075 564</b>

**1. Informations sur le contexte**

1.1. Cotation en bourse

Les actions de la société sont cotées sur le marché Eurolist, compartiment B, d'Euronext Paris S.A. depuis le 29 mars 2006, sous la référence FR0010309096.

Pour mémoire, la société a été introduite en bourse en mars 2006. A cette occasion, il a été mis à disposition du marché 3 837 326 actions issues d'une cession sous la forme d'une Offre à Prix Ouvert (81 412 actions allouées du 21 mars au 27 mars 2006) et d'un Placement Global (3 755 914 actions allouées du 21 mars au 28 mars 2006).

1.2. Durée des exercices

L'exercice couvre une période de 12 mois allant du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2008.

1.3. Etats financiers

La société ne possédant pas de filiale, elle n'établit pas de comptes consolidés mais présente également des comptes en normes *International Financial Reporting Standards* (IFRS).

**2. Evènements significatifs intervenus sur la période**

2.1. Correction d'erreur

La société a procédé en 2008 à une correction d'erreur sur exercices antérieurs. Cette correction touche à la présentation des comptes, mais elle n'affecte pas le résultat net. Ce changement a été effectué pour améliorer la comparabilité de l'information financière communiquée.

Les charges locatives engagées par le propriétaire pour le compte des locataires étaient comptabilisées au bilan, tant pour les dépenses que pour les appels de charges, dans des comptes de débours en « autres créances d'exploitation » et « autres dettes d'exploitation ». Ces comptes étaient soldés lors de la reddition annuelle des charges.

CeGeREAL agit en tant que principal, et les dépenses locatives engagées par la société et rechargées ensuite aux locataires des immeubles doivent être comptabilisées dans les différents postes de charges correspondant à la nature de ces dépenses et dans les comptes de produits pour la part refacturée, et ce, sans compensation au compte de résultat.

L'effet du retraitement sur ces états financiers est résumé ci-après:

<b>En euros</b>			
<b>Compte de résultat pro forma simplifié</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007 pro forma</b>	<b>31/12/2007</b>
Chiffre d'affaires net	70 618 236	67 049 956	61 095 461
Total des produits d'exploitation	70 825 067	67 169 269	61 214 774
Total des charges d'exploitation	44 934 689	42 253 769	36 299 274
Résultat d'exploitation	25 890 378	24 915 500	24 915 500
<b>Résultat net</b>	<b>10 874 924</b>	<b>10 075 564</b>	<b>10 075 564</b>

<b>En euros</b>			
<b>Bilan pro forma simplifié</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007 pro forma</b>	<b>31/12/2007</b>
<b>ACTIF</b>			
Clients et comptes rattachés	13 347 986	19 825 302	24 231 342
Autres créances	9 766 672	5 039 254	10 025 336
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>32 901 180</b>	<b>44 644 764</b>	<b>54 036 886</b>
<b>PASSIF</b>			
Report à nouveau	20 290	9 750 141	9 750 141
Résultat de l'exercice	10 874 924	10 075 564	10 075 564
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>402 822 876</b>	<b>418 004 036</b>	<b>418 004 036</b>
Fourisseurs et comptes rattachés	4 942 360	3 752 904	2 784 491
Dettes fiscales et sociales	25 103 843	48 348 019	49 070 079
Autres dettes	445 581	420 458	12 538 161
Produits constatés d'avance	17 313 333	17 357 414	14 878 186
<b>DETTES</b>	<b>429 522 404</b>	<b>451 813 402</b>	<b>461 205 524</b>

### 3. Règles, principes et méthodes comptables

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2008 ont été établis conformément au Plan Comptable Général 1999, mis à jour par les règlements Comité de la réglementation Comptable, et aux principes comptables généralement admis en France.

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

- continuité de l'exploitation,

- permanence des méthodes comptables d'un exercice comptable à l'autre,
- indépendance des exercices.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode du coût historique.

Les principes comptables appliqués pour les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 sont ceux décrits ci-après.

### 3.1. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles, dont la variation des valeurs brutes et les mouvements des amortissements sont détaillés en notes 5 et 6, figurent au bilan à leur valeur réévaluée au 1<sup>er</sup> avril 2006, à laquelle s'ajoute le coût d'acquisition des éléments acquis postérieurement au 1<sup>er</sup> avril 2006.

Les frais d'entretien et de réparation sont passés en charges de l'exercice, sauf ceux correspondant à la définition d'un actif en application du règlement CRC 2004-6 du 24 décembre 2004.

#### ***Détermination des composants***

Si un ou plusieurs éléments constitutifs d'un actif ont chacun des durées d'utilisation différentes, chaque élément est comptabilisé séparément et un plan d'amortissement propre à chacun de ces éléments est retenu.

Les composants ont été déterminés après analyse technique des différents immeubles et ont été regroupés sous 4 grandes catégories : gros œuvre, façades, agencements, installations générales et techniques.

Les composants de 2<sup>ème</sup> catégorie (gros entretien) donnent lieu, le cas échéant et en fonction du plan pluriannuel de travaux arrêté, à la constatation d'une provision pour charges.

#### ***Base amortissable***

La base de calcul de l'amortissement est constituée de la valeur brute de l'actif sous déduction de sa valeur résiduelle.

La valeur résiduelle correspond au montant, net des coûts de sortie attendus, que l'entreprise pourrait obtenir dans les conditions de marché actuelles de la cession de l'actif sur le marché à la fin de son utilisation. Toutefois, la valeur résiduelle n'est prise en compte que si elle est à la fois significative et mesurable.

A cet égard la valeur résiduelle d'un actif n'est mesurable que s'il est possible de déterminer de manière fiable, la valeur de marché de revente du bien en fin de période d'utilisation.

Au cas d'espèce, la valeur résiduelle n'est pas prise en compte dans la base amortissable dans la mesure où la société compte utiliser les ensembles immobiliers jusqu'au terme de leur durée de vie théorique.

### ***Durée d'amortissement***

Les amortissements sont calculés selon la méthode linéaire, sur la durée d'utilisation des différents composants.

Les durées d'amortissement pour les immeubles détenus au 31 décembre 2008 sont les suivantes :

<b>Nature du composant</b>	<b>Durées d'utilisation résiduelles en années</b>
Gros œuvre	40 - 55
Façades	20 - 25
Agencements	9 - 10
Installations générales et techniques	14 - 15

### ***Dépréciation***

La dépréciation des éléments d'actifs est évaluée par l'entreprise à chaque clôture au moyen d'un test de dépréciation effectué dès qu'il existe un indice de perte de valeur.

Une dépréciation ne doit être constatée que si la valeur actuelle de l'immobilisation est devenue significativement inférieure à sa valeur nette comptable.

La valeur actuelle s'apprécie par référence à la plus élevée de la valeur vénale et de la valeur d'usage. La valeur vénale s'entend du montant qui pourrait être obtenu, à la date de clôture, de la vente d'un actif lors d'une transaction conclue à des conditions normales de marché, nette des coûts de sortie. La valeur d'usage est la valeur des avantages économiques futurs attendus de l'utilisation de l'actif et de sa sortie.

#### **3.2. Actions propres**

Les actions propres détenues dans le cadre du contrat de liquidité figurent à l'actif sous la rubrique « autres immobilisations financières » pour leur coût d'acquisition.

Les espèces allouées au contrat de liquidité sont comptabilisées en « autres immobilisations financières » compte tenu de leur indisponibilité.

Les mouvements sur le portefeuille d'actions propres sont enregistrés selon la méthode « premier entré – premier sorti ».

Une dépréciation est enregistrée lorsque la valeur d'acquisition des titres est supérieure à la moyenne des cours de bourse du dernier mois précédent la clôture.

Les plus et moins values réalisées sur les ventes d'actions propres et la rémunération des espèces allouées au contrat sont enregistrées en résultat exceptionnel.

#### **3.3. Créances**

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

Les loyers sont généralement quittancés par avance, de ce fait, les créances clients comprennent des facturations et des paiements correspondants à la période suivante.

Ce décalage entre la date de facturation et la date d'arrêt des comptes est neutralisé par la comptabilisation de « produits constatés d'avance » correspondant aux loyers quittancés non échus.

### 3.4. Reconnaissance des revenus

Les loyers sont comptabilisés au fur et à mesure de l'avancement de l'exécution de la prestation.

Afin de rendre compte correctement des avantages économiques procurés par le bien, les franchises de loyers ayant un caractère significatif font l'objet d'un étalement sur la période la plus courte entre la durée du bail ou la durée à l'issue de laquelle le locataire peut dénoncer le bail sans conséquences financières significatives pour lui (le plus souvent au bout de 6 ans de location).

Les indemnités d'éviction versées aux anciens locataires en vue d'obtenir la libre disposition des locaux sont comptabilisées en charges d'exploitation. Les indemnités de résiliation reçues des anciens locataires sont comptabilisées en produits d'exploitation.

### 3.5. Charges locatives et refacturation des charges aux locataires

Les charges locatives engagées par le propriétaire pour le compte des locataires ainsi que les charges mises conventionnellement à la charge des locataires sont comptabilisées au compte de résultat au sein des postes « Autres achats et charges externes » ou « Impôts, taxes et versement assimilés ».

Parallèlement, la refacturation des charges locatives aux locataires et des charges mises conventionnellement à la charge des locataires sont constatées au compte de résultat en produit au sein du poste « Production vendue de services ».

La quote-part de charges locatives relatives aux locaux vacants est comptabilisée en charges d'exploitation.

### 3.6. Charges financières

Les frais de mise en place des emprunts bancaires sont comptabilisés en charges de l'exercice au cours duquel le contrat de financement est conclu.

### 3.7. Frais de remise en état

Les frais de remise en état des locaux laissés vacants par les anciens locataires sont enregistrés le plus souvent en charge car ils permettent de maintenir un niveau de standing normal des surfaces louées et ne génèrent pas d'avantage économique complémentaire dans le futur.

Par analogie, les indemnités de remise en état reçues des locataires sont comptabilisées en produits.

## **4. Changements de méthode comptable**

Par rapport aux comptes annuels de l'exercice 2007, la société n'a procédé à aucun changement de méthode comptable au 31 décembre 2008. La société a toutefois procédé à une correction d'erreur telle que décrite en note 2.1.

## 5. Etat de l'actif immobilisé

Le tableau des mouvements des valeurs brutes des immobilisations se présente comme suit :

En euros				
Rubriques	Valeurs brutes à l'ouverture de la période	Augmentations	Diminutions	Valeurs brutes au 31/12/2008
<b><u>Immobilisations corporelles</u></b>	<b><u>974 158 872</u></b>	<b><u>259 898</u></b>		<b><u>974 418 770</u></b>
- <i>Terrains</i>	<b>365 072 706</b>			<b>365 072 706</b>
Europlaza	142 136 000			142 136 000
Arcs de Seine	154 416 706			154 416 706
Rives de Bercy	68 520 000			68 520 000
- <i>Constructions</i>	<b>607 521 785</b>			<b>607 521 785</b>
Europlaza	265 042 774			265 042 774
Arcs de Seine	227 724 336			227 724 336
Rives de Bercy	114 754 675			114 754 675
- <i>Inst. Tech. Mat. et out. Ind. et autres immos. corp.</i>	<b>1 564 381</b>			<b>1 564 381</b>
Europlaza	337 584			337 584
Arcs de Seine	53 326			53 326
Rives de Bercy	1 173 471			1 173 471
- <i>Immobilisations en cours</i>				<b>259 898</b>
Europlaza		259 898		259 898
<b><u>Immobilisations financières</u></b>	<b><u>604 821</u></b>	<b><u>2 317 037</u></b>	<b><u>2 153 194</u></b>	<b><u>768 664</u></b>
Dépôts et cautionnements versés				
Actions propres	312 366	1 225 830	842 114	696 082
Espèces versées / contrat de liquidité	292 455	1 091 207	1 311 080	72 582
<b>Total de l'actif immobilisé brut</b>	<b>974 763 693</b>	<b>2 576 935</b>	<b>2 153 194</b>	<b>975 187 434</b>

En décembre 2008, les ensembles immobiliers ont été évalués par un expert indépendant : le cabinet CB Richard Ellis. La valorisation pour chacun des immeubles s'appuie sur diverses méthodes, dont la méthode « *Hardcore Capitalization* » qui consiste essentiellement en la capitalisation des loyers de marché et en prenant en considération le différentiel entre les loyers effectifs et les loyers de marché. La valorisation tient également compte du différentiel entre les loyers effectifs et les loyers de marchés. Ils sont évalués « hors droit » (voir note 3.1)

Il en ressort que la valeur d'expertise de chaque immeuble est supérieure à sa valeur nette comptable. Par conséquent, aucune dépréciation n'a été constatée au 31 décembre 2008.

Les sûretés réelles données sur les immobilisations corporelles sont détaillées en note 19.

Au 31 décembre 2008, CeGeREAL détenait 29 200 de ses propres actions sur un total de 13 372 500 actions.

## 6. Etat des amortissements

Le tableau des mouvements des amortissements des immobilisations se présente comme suit :

En euros				
Rubriques	Amortissements cumulés à l'ouverture de l'exercice	Dotations de l'exercice	Diminutions de l'exercice	Amortissements cumulés au 31/12/2008
<b><u>Immobilisations corporelles</u></b>				
<b>- Constructions</b>	<b>150 993 376</b>	<b>25 909 508</b>		<b>176 902 883</b>
Europlaza	71 871 340	11 625 595		83 496 935
Arcs de Seine	57 806 716	9 449 258		67 255 974
Rives de Bercy	21 315 320	4 834 655		26 149 974
<b>- Inst. Tech. Mat. et out. Ind. et autres immos corp</b>	<b>644 021</b>	<b>124 194</b>		<b>768 216</b>
Europlaza	170 336	20 724		191 060
Rives de Bercy	473 685	103 470		577 156
<b>Total des amortissements</b>	<b>151 637 397</b>	<b>26 033 702</b>		<b>177 671 099</b>

## 7. Etat des provisions et dépréciations

Les provisions pour charges et les dépréciations constituées ont varié comme suit :

En euros				
Rubriques	Montant à l'ouverture de l'exercice	Dotations	Reprises	Montant au 31/12/2008
<b>Provisions</b>				
Provision pour risque		37 500		37 500
<b>Dépréciations</b>				
Sur actions propres		130 478		130 478
Sur créances clients	13 858	11 201	3 260	21 800
<b>Total des provisions</b>	<b>13 858</b>	<b>179 179</b>	<b>3 260</b>	<b>189 778</b>



## 8. Disponibilités

Les disponibilités se présentent comme suit :

<b>En euros</b>	
<b>Disponibilités</b>	
Comptes bancaires	6 481 964
Dépôts à terme	3 300 000
Intérêts courus à recevoir	4 558
<b>Total</b>	<b>9 786 522</b>

Les dépôts à terme ont une durée d'un mois. Le taux de rémunération des dépôts à terme en cours au 31 décembre 2008 est d'environ 2,9 %.

## 9. Etat des échéances des créances et des dettes

Les échéances des créances et des dettes au 31 décembre 2008 sont les suivantes :

<b>En euros</b>			
<b>Créances</b>	<b>Montant brut</b>	<b>Échéances à un an au plus</b>	<b>Échéances à plus d'un an</b>
<b>Créances de l'actif circulant</b>			
Clients et comptes rattachés (a)	13 369 786	13 369 786	
Autres créances (b)	9 766 672	3 091 883	6 674 789
<b>Total des créances</b>	<b>23 136 458</b>	<b>16 461 669</b>	<b>6 674 789</b>

(a) Les créances clients sont liées essentiellement à la comptabilisation du quittance du premier trimestre 2009 qui est reflété pour son montant hors TVA dans le poste « produits constatés d'avance » (voir note 12).

(b) Les « autres créances » à plus d'un an correspondent principalement à des franchises de loyer restant à étaler sur les exercices suivants.

En euros				
Dettes	Montant brut	Échéances à un an au plus	Échéances	
			A plus d'un an et moins de cinq ans	A plus de cinq ans
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (c) (d) (e) (f)	379 900 000		379 900 000	
Emprunts et dettes financières divers (g)	1 817 287	40 950		1 776 337
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	4 942 360	4 942 360		
Dettes fiscales et sociales (h)	25 103 843	25 103 843		
Dettes sur immobilisations				
Autres dettes	445 581	445 581		
<b>Total des dettes</b>	<b>412 209 071</b>	<b>30 532 734</b>	<b>379 900 000</b>	<b>1 776 337</b>

(c) Il n'y a eu ni souscription ni remboursement d'emprunt sur la période.

(d) L'échéancier prévu au poste « emprunts et dettes auprès des établissements de crédit » est sujet au respect de certains ratios financiers ou clauses contractuelles qui sont exposés en note 19.2. Les ratios d'ICR et de LTV décrits au 19.2 ont été déterminés au 31 décembre 2008, et n'entraînent pas de remise en cause de l'échéancier présenté ci-dessus.

(e) Au 31 décembre 2008, la nature des sûretés réelles données en garantie des dettes figurent en note 19.1.

(f) Au 31 décembre 2008 la troisième tranche d'un montant initial de 45 000 000 d'euros n'a pas été utilisée. Cette tranche est ramenée à hauteur de la dernière échéance d'*exit tax* restant à payer au 15 décembre 2009, soit 22 491 840 euros.

(g) Les dépôts de garantie versés par les locataires figurant dans le poste « Emprunts et dettes financières divers », soit 1 776 337 euros, ont été considérés comme des dettes à plus de 5 ans en prenant pour hypothèse que les locataires renouvelleront les baux lorsqu'ils arriveront à échéance.

(h) Les dettes fiscales et sociales « à un an au plus » correspondent à l'échéance d'*exit tax* à verser le 15 décembre 2009. La dette d'*exit tax* ne fait pas l'objet d'une actualisation.

## 10. Produits à recevoir & Charges à payer

Au 31 décembre 2008, les produits à recevoir et les charges à payer se présentent comme suit :

En euros	
Produits à recevoir	31/12/2008
Autres créances - Franchises restant à étaler	8 844 159
Disponibilités	4 558
<b>Total</b>	<b>8 848 717</b>
Charges à payer	31/12/2008
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	4 623 146
Dettes fiscales et sociales	146 040
<b>Total</b>	<b>4 769 186</b>

## 11. Transactions avec des parties liées

Les transactions avec la société *Commerz Real Investmentgesellschaft mbH*, qui est la société de gestion de *hausInvest europa*, identifiée comme partie liée, sont les suivantes :

En euros		
	31/12/2008	31/12/2007
<u>Impact sur le résultat d'exploitation</u>		
Autres achats et charges externes : Honoraires d' <i>asset management</i>	3 284 436	3 579 050
<b>Total compte de résultat</b>	<b>3 284 436</b>	<b>3 579 050</b>
<u>Impact sur les comptes de bilan-dettes</u>		
Emprunts et dettes financières divers	40 950	35 402
Fournisseurs et comptes rattachés	604 640	1 236 451
<b>Total bilan</b>	<b>645 590</b>	<b>1 271 853</b>

## 12. Charges et produits constatés d'avance

Au 31 décembre 2008, les charges et produits constatés d'avance se présentent comme suit :

En euros		
	Charges	Produits
Charges/produits d'exploitation	63 416	17 313 333
Charges/produits financiers	2 032 328	
Charges/produits exceptionnels		
<b>Total compte de résultat</b>	<b>2 095 744</b>	<b>17 313 333</b>

Les produits constatés d'avance sont constitués principalement des loyers et des provisions pour charges refacturables du 1<sup>er</sup> trimestre 2009 quittancés par avance aux clients.

Les charges constatées d'avance sont principalement constituées d'intérêts sur emprunts bancaires payées sur le 4<sup>ème</sup> trimestre 2008 et concernant une période postérieure à cette date.

## 13. Composition du capital social

Le capital social est fixé à la somme de 160 470 000 euros et il est divisé en 13 372 500 actions de 12 euros chacune, intégralement libérées.

## 14. Tableau de variation des capitaux propres

Les capitaux propres ont varié comme suit au cours de la période :

En euros					
Tableau de variation des capitaux propres	Capital	Primes de fusion	Ecarts de réévaluation et Réserves	Résultat	Capitaux propres avant affectation du résultat
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2008</b>	<b>160 470 000</b>	<b>39 745 105</b>	<b>207 713 367</b>	<b>10 075 564</b>	<b>418 004 035</b>
Distribution de dividendes			(15 980 520)	(10 075 564)	
Résultat de la période				10 874 924	
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>160 470 000</b>	<b>39 745 105</b>	<b>191 732 847</b>	<b>10 874 924</b>	<b>402 822 876</b>

L'Assemblée générale ordinaire annuelle et extraordinaire du 18 juin 2008 a, entre autres, approuvé les résolutions suivantes :

- la distribution d'un dividende d'un montant de 1,95 euros par action (hors actions propres), soit un total de 26 056 084 euros.
- délégation de compétence donnée au Conseil d'administration à effet :
  - o d'augmenter le capital dans la limite de 300 000 000 d'euros jusqu'au 5 août 2009;
  - o de procéder aux rachats d'actions propres dans la limite de 10 % du nombre d'actions composant le capital social ;

- de procéder à la réduction de capital dans le cadre d'un programme de rachat d'actions dans la limite de 10 % du capital et pour une durée fixée à 24 mois soit jusqu'au 18 juin 2010.

## 15. Ecart de réévaluation

Au 31 décembre 2008, l'écart de réévaluation se ventile de la façon suivante :

En euros						
Postes	Augmentation de la valeur brute	Imputation de l' <i>exit tax</i>	Reprise de la provision pour impôts	Quote part transférée en réserve	Ecart de réévaluation	dont quote-part transférable en réserve distribuable
- Terrains	128 684 798	(46 981 797)			81 703 001	
- Constructions	117 530 055	(42 909 289)	25 459 816	(10 803 002)	89 277 580	6 175 500
- Inst. Tech. Mat. et out. Ind. et autres immos. corporelles	208 917	(76 274)			132 643	
<b>Total</b>	<b>246 423 770</b>	<b>(89 967 360)</b>	<b>25 459 816</b>	<b>(10 803 002)</b>	<b>171 113 225</b>	<b>6 175 500</b>

L'amortissement complémentaire lié à la réévaluation des immeubles s'élève à 6 175 500 euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, ce qui porte le montant cumulé des amortissements complémentaires à 16 978 502 euros, depuis le 1<sup>er</sup> avril 2006.

Conformément à la décision de l'Assemblée générale des actionnaires en date du 18 juin 2008, la quote-part d'écart de réévaluation correspondant à l'amortissement complémentaire, soit 10 803 002 euros, a été virée en réserve distribuable.

## 16. Ventilation du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires est entièrement réalisé en France, il se décompose comme suit en fonction de la nature des prestations rendues :

En euros		
	31/12/2008	31/12/2007
	12 mois	12 mois
Loyers	58 460 264	57 062 042
Refacturation de charges locatives	6 243 395	
Refacturation d'impôts aux locataires	3 444 950	3 704 687
Indemnités de résiliation	2 334 243	
Refacturation d'assurance aux locataires	45 327	318 619
Autres produits	90 057	10 113
<b>Total</b>	<b>70 618 236</b>	<b>61 095 462</b>

Les refacturations de charges locatives, d'assurances et d'impôts aux locataires trouvent leur contrepartie dans les postes de charges « autres achats et charges externes » et « impôts, taxes et versements assimilés ».

Des départs anticipés de locataires ont permis l'encaissement d'indemnités de résiliation pour 2 334 K€.

## 17. Détail de certains postes du compte de résultat

Détail des autres achats et charges externes :

	En euros	
	31/12/2008	31/12/2007
	12 mois	12 mois
Assurances <sup>(a)</sup>	232 676	318 619
Charges refacturées aux locataires	6 084 443	
Locations	77 103	90 174
Entretien et réparation des immeubles	179 300	335 457
Frais de remise en état <sup>(b)</sup>	1 915 656	
Charges sur locaux vacants <sup>(c)</sup>	281 000	
Honoraires <sup>(d)</sup>	5 257 825	4 902 953
Publications	613 533	515 442
Divers	242 834	152 843
<b>Total</b>	<b>14 884 371</b>	<b>6 315 488</b>

(a) Refacturées aux locataires en totalité au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2008

(b) Se référer à la note 3.7 concernant les frais de remise en état.

(c) Charges relatives aux lots vacants de l'immeuble Europlaza.

(d) A hauteur de 3 284 436 euros honoraires d'*asset management* au 31 décembre 2008 contre 3 579 050 euros au 31 décembre 2007.

## 18. Régime fiscal

### *Option pour le régime SIIC*

La société a opté pour le régime fiscal visé à l'article 208 C du Code général des impôts (CGI) applicable aux Sociétés d'Investissement Immobilières Cotées, dit SIIC, octroyé aux sociétés cotées ayant pour activité la détention et la gestion de biens immobiliers. Cette option a pris effet le 1<sup>er</sup> avril 2006.

### *Rappel des modalités et des conséquences de l'option pour le régime « SIIC »*

Le changement de régime fiscal qui résulte de l'adoption du régime « SIIC » entraîne les conséquences fiscales d'une cessation d'entreprise (taxation des plus-values latentes, des bénéfices en sursis d'imposition et des bénéfices d'exploitation non encore taxés).

Les plus values latentes sont taxées au taux de 16,5 % et l'impôt, généralement dénommé *exit tax*, doit être payé par quart le 15 décembre de l'année d'effet de l'option et de chacune des trois années suivantes. A ce titre, la société s'est déjà acquittée des trois premières échéances pour 67 475 520 euros, un reliquat restant à payer le 15 décembre 2009 pour 22 491 840 euros.

Les SIIC ayant opté pour le régime spécial sont exonérées d'impôt sur les sociétés sur la fraction de leur bénéfice provenant :

- de la location d'immeubles à condition que 85 % de ces bénéfices soient distribués avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;

- des plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de participations dans des sociétés de personnes relevant de l'article 8 du Code Général des Impôts et ayant un objet identique à celui des SIIC, ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime spécial, à condition que 50 % de ces plus-values soient distribuées avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- des dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime spécial et provenant de bénéfices exonérés ou plus-values à condition qu'ils soient redistribués en totalité au cours de l'exercice suivant celui de leur perception.

En cas de sortie du régime SIIC dans les 10 ans suivant l'option, la société serait tenue d'acquitter l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun sur les plus values de réévaluation lors de l'entrée dans le régime SIIC, déduction faite de l'*exit tax* au taux réduit de 16,5 % qui a déjà été acquittée.

La loi de finances rectificative pour 2006 a ajouté que pour bénéficier du régime « SIIC » ni le capital ni les droits de vote ne doivent être détenus à hauteur de 60 % ou plus par une ou plusieurs personnes agissant de concert au sens de l'article L 233-10 du Code de commerce. Selon la loi de finances rectificative pour 2006, cette condition devait être respectée dès le 1er janvier 2009, sans pour autant préciser les conséquences du non respect de ce seuil. Pour cette raison, CRI avait envisagé de porter sa participation à moins de 60 % avant le 31 décembre 2008.

Toutefois, la loi de finances pour 2009 a repoussé l'entrée en vigueur de cette condition. La société a désormais jusqu'au 31 décembre 2009 pour se conformer au seuil de 60 %. La loi de finances pour 2009 a également précisé les conséquences du non respect de ce seuil.

Sur ce point, les autorités fiscales ont considéré que dès lors que l'actionnaire principal de CeGeREAL (*Commerz Real Investmentgesellschaft mbH.*, CRI), détenait 67 % du capital, il devra ramener sa participation à moins de 60% tant en droit social qu'en droit pécunier pour permettre à CeGeREAL de continuer à bénéficier du régime SIIC.

Si CeGeREAL ne satisfait pas à cette condition au 1er janvier 2010, le bénéfice du régime SIIC sera temporairement suspendu. La société sera alors soumise à l'IS dans les conditions de droit commun. Pour autant, le franchissement de ce seuil au 1er janvier 2010 n'entraînera pas de facto les conséquences de la sortie définitive du régime SIIC.

La société bénéficiera à nouveau pleinement du régime SIIC si elle respecte ce seuil au 31 décembre 2010. Elle sera alors assujettie à une *exit tax* au taux de 19 % sur les plus-values latentes sur les actifs depuis le 1er janvier 2010.

En revanche, si elle ne respecte pas ce seuil au 31 décembre 2010, la Société sera réputée sortir définitivement du régime SIIC rétroactivement au 1er janvier 2010. En conséquence, la société :

- redeviendrait assujettie à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun à compter du 1er janvier 2010;
- serait soumise à l'IS au taux de droit commun sur le montant des profits exonérés inclus dans les bénéfices distribuables au sens de l'article L 232-11 alinéa 1 du code de commerce à la clôture de l'exercice au cours duquel la sortie intervient ;
- serait tenue d'acquitter l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun sur les plus values de réévaluation lors de l'entrée dans le régime SIIC, déduction faite de l'*exit tax* au taux réduit de 16,5 % qui a déjà été acquittée ;
- serait redevable d'une imposition au taux de 25 % des plus values latentes depuis l'entrée dans le régime SIIC (diminuée d'un dixième par année civile écoulée depuis l'entrée dans le régime SIIC). Bien qu'il n'existe aucune précision à ce sujet dans le nouveau dispositif, il pourrait être supposé qu'il s'agisse des plus-values latentes acquises pendant la période au cours de laquelle la société était soumise au régime SIIC, c'est-à-dire jusqu'au 31 décembre de l'année qui précède celle au titre de laquelle la Société est réputée sortir ;

- serait assujettie à une nouvelle *exit tax* au taux de 19 % sur les plus-values latentes au titre de l'exercice de sortie

Les comptes annuels au 31 décembre 2008 de la société CeGeREAL, ont été arrêtés selon les principes d'imposition applicables aux SIIC et en partant de l'hypothèse que CRI réduirait sa participation dans CeGeREAL à moins de 60 % au plus tard le 31 décembre 2010 et que CeGeREAL ne subirait donc pas les sanctions fiscales visées ci-dessus en cas de sortie définitive du régime SIIC.

En outre, la loi de finances rectificative pour 2006 a prévu l'application d'un prélèvement de 20 % à acquitter par les SIIC sur les distributions de dividendes effectuées au profit d'associés, autre que des personnes physiques, qui détiennent au moins 10 % des droits à dividendes des dites SIIC et qui ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent sur les dividendes reçus. Le prélèvement n'est toutefois pas dû lorsque le bénéficiaire de la distribution est une société soumise à une obligation de distribution intégrale du dividende qu'elle perçoit.

Ce régime est appliqué depuis les distributions mises en paiement au 1<sup>er</sup> juillet 2007.

#### S'agissant des distributions de dividendes à CRI :

En considération du fait que CRI détient les actions de CeGeREAL au nom et pour le compte des porteurs de parts du fonds *hausInvest europa*, les autorités fiscales ont décidé de faire application de la transparence fiscale en réputant les porteurs de parts du fonds détenir directement une participation dans CeGeREAL.

Sur la base de cette approche de transparence, les autorités fiscales ont considéré que :

- (i) Les dividendes revenant in fine aux porteurs de parts du fonds qui sont des personnes physiques n'entrent pas dans le champ d'application du prélèvement de 20 % ;
- (ii) Les dividendes revenant aux porteurs de parts du fonds qui sont des personnes morales n'étaient pas soumis au dit prélèvement pour autant que ces porteurs de parts ne répondent pas aux critères fixés au II ter de l'article 208 C du CGI (à savoir, détention de plus de 10 % des droits de vote et sociétés non soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent sur les produits perçus).

Il a été ainsi confirmé, qu'au vu de l'ensemble des porteurs de parts actuels du fonds, la société ne doit pas supporter ce prélèvement de 20 % sur ses distributions de dividendes.

#### S'agissant des distributions de dividendes aux autres actionnaires :

CeGeREAL ne sera pas soumise au prélèvement de 20 % s'il est démontré qu'aucune distribution n'est versée à un associé autre qu'une personne physique répondant simultanément aux deux conditions suivantes :

- (i) Il détient, directement ou indirectement, au moins 10 % des droits à dividendes de la SIIC au moment de la mise en paiement des distributions ;
- (ii) Les produits qu'il perçoit ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent.

Compte tenu de l'actionnariat de CeGeREAL au cours de l'exercice 2008, aucune distribution n'a donné lieu au prélèvement.

## **19. Engagements hors bilan et sûretés**

### 19.1. Garanties sur emprunts bancaires

Les garanties sur emprunts bancaires sont principalement les suivantes :

- Inscription d'hypothèques conventionnelles données sur l'ensemble du patrimoine immobilier actuel
- Délégation des assurances en application des articles L121-13 du Code des Assurances sur l'ensemble du patrimoine immobilier actuel ;
- Cession Dailly des créances portant sur les loyers de l'ensemble du patrimoine immobilier actuel.



#### 19.2. Clauses de défaut (« covenants ») sur la convention d'ouverture de crédits

Aux termes de la convention d'ouverture de crédits, la société s'est notamment engagée à :

- Maintenir le ratio (revenus locatifs prévisionnels nets annuels / intérêts et frais annuels) au moins égal à 150 % (ICR) ;
- Maintenir le ratio (montant de l'encours de l'endettement bancaire / valeur de marché immeubles) (LTV) en deçà de 70 % ;

Dans l'hypothèse où surviendrait un cas de défaut, à ne pas distribuer de dividendes d'un montant supérieur au niveau requis par l'article 208 C-II du Code Général des Impôts ;

Dans l'hypothèse où la société ne serait plus soumise au régime SIIC : à ne distribuer de dividendes ou rembourser de prêts intra-groupe qu'au moyen de sa trésorerie disponible et dans l'hypothèse d'un cas de défaut, à ne pas distribuer de dividendes ni rembourser de prêts intra-groupe.

#### 19.3. Conventions de crédit et facilité de remédiation

En complément de la troisième tranche de crédit (note 9), la société avait souscrit, le 31 juillet 2006, une convention de crédit et de facilité de remédiation sans prise ferme, dont l'objet était exclusivement destiné au financement de l'« exit tax » à hauteur de 45 000 000 d'euros. Au 31 décembre 2008, ce crédit n'est plus utilisable compte tenu du paiement des trois premières échéances d'exit tax.

#### 19.4. Engagements vis-à-vis du mandataire en cas de changement de fonctions

Au 31 décembre 2008, la société était engagée auprès de M. Raphaël Tréguier afin de lui verser une indemnité fixée forfaitairement à 150 000 euros en cas de révocation intervenant avant l'expiration du délai de carence de 12 mois à compter de la première cotisation auprès de l'assurance-chômage privée, à l'exception de certaines situations. Au 12 février 2009, date d'arrêt des comptes par le Conseil d'administration, il est constaté que M. Raphaël Tréguier est en fonction et que cette clause n'a pas eu à être appliquée.

#### 19.5. Instruments financiers dérivés

Il n'existe pas d'instrument financier dérivé au 31 décembre 2008.

#### 19.6. Engagements sur contrats de location simples-bailleurs

Les cautions reçues de la part des locataires s'élèvent au 31 décembre 2008 à 41 417 420 euros.

Description générale des principales dispositions et engagements qui résultent des contrats de location du bailleur.

L'ensemble du patrimoine de CeGeREAL est localisé en France et se trouve régi par le droit français. Dans le cadre des activités commerciales, ce sont les articles L.145-1 à L.145-60 du Code de Commerce qui s'appliquent. La durée du bail ne peut être inférieure à 9 ans, le preneur seul pouvant résilier à chaque échéance triennale moyennant un préavis de six mois. Les parties peuvent cependant déroger contractuellement à cette disposition de résiliation triennale.

Le loyer est habituellement perçu trimestriellement, terme d'avance, et est indexé annuellement et en totalité sur l'indice de l'Institut National de la Statistique et des Études Économiques (INSEE) du coût de la construction. Le loyer peut être progressif ou constant et peut comporter des franchises ou des paliers mais est en tout état de cause déterminé dès la signature du bail et pour sa durée. L'ensemble des charges, y compris impôts fonciers et taxe sur les bureaux, est généralement mis à la charge du preneur, sauf disposition contraire du bail.

#### 19.7. Revenus minimum garantis dans le cadre des contrats de location simple

Au 31 décembre 2008, les loyers futurs minimaux (hors TVA et hors refacturation de taxes et charges) à recevoir jusqu'à la prochaine date de résiliation possible au titre des contrats de location simple se répartissent comme suit :

K€	Loyers futurs minimaux par année
2009	48 803
2010	52 878
2011	25 150
2012	19 764
2013	20 200
2014	19 973
2015	6 137
2016	4 922
2017	3 250

Ces loyers correspondent à la facturation à venir hors incidence des étalements de franchises consenties sur les périodes antérieures.

## 20. Rémunération des organes de direction

Conformément à la décision du Conseil d'administration du 19 janvier 2006 la rémunération du Président du Conseil d'administration a été fixée à 50 000 euros par an.

Conformément à la décision du Conseil d'administration du 14 avril 2008, les sommes mises à la disposition des membres de la direction s'élèvent à 154 830 euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Par ailleurs l'Assemblée générale du 18 juin 2008 a fixé un montant global annuel maximum de jetons de présence de 45 000 euros pour l'ensemble des administrateurs. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, 7 500 euros ont été versés au titre des jetons de présence.

## 21. Effectif moyen

L'effectif de la société est composé de deux salariés au 31 décembre 2008.

## 22. Informations relatives aux honoraires des commissaires aux comptes

Les honoraires comptabilisés au titre de l'exercice clos le 31 décembre sont les suivants :

En euros	
	31/12/2008
Honoraires comptabilisés au titre du contrôle légal des états financiers	296 150
Honoraires comptabilisés au titre des conseils et prestations entrant dans les diligences directement liées	17 000
<b>Total</b>	<b>313 150</b>

23. Tableau de financement

	En euros	
	31/12/2008	31/12/2007
<b><u>RESSOURCES</u></b>		
Capacité d'autofinancement de l'exercice	37 084 547	36 086 274
<b>Autofinancement disponible</b>	<b>37 084 547</b>	<b>36 086 274</b>
Apport en fond propres et comptes courants	20 290	
Augmentation des autres dettes financières (dépôts versés par les locataires)		197 763
<b>Total des ressources</b>	<b>37 104 837</b>	<b>36 284 037</b>
<b><u>EMPLOIS</u></b>		
Distributions de dividendes	26 076 375	24 597 668
Augmentation des éléments de l'actif immobilisé	423 739	466 731
Diminution des dettes financières (dépôts reversés par les locataires)	2 184	2 130
Diminution des dettes financières (auprès des établissements de crédit)		
<b>Total des emplois</b>	<b>26 502 298</b>	<b>25 066 529</b>
<b>Variation du fonds de roulement net global</b>	<b>10 602 539</b>	<b>11 217 508</b>

En euros

	31/12/2008		31/12/2008	31/12/2007
	Besoins	Dégagements		
<b><u>VARIATION EXPLOITATION</u></b>				
<u>Variation des actifs d'exploitations</u>				
Comptes clients, Comptes rattachés		10 875 415	10 875 415	(4 727 481)
Autres créances		258 664	258 664	2 039 480
Comptes de régularisation et charges constatées d'avance	49 366		(49 366)	62 285
<u>Variation des dettes d'exploitations</u>				
Fournisseurs, Comptes rattachés		2 157 868	2 157 868	(50 170)
Dettes fiscales et sociales (hors <i>exit tax</i> )	1 474 397		(1 474 397)	511 376
Dettes sur immobilisation, Comptes rattachés	220 137		(220 137)	135 401
Autres dettes	12 087 580		(12 087 580)	945 827
Comptes de régularisation et produits constatés d'avance		2 435 147	2 435 147	884 316
<b>Variation nette Exploitation</b>	<b>13 831 480</b>	<b>15 727 094</b>	<b>1 895 614</b>	<b>(198 966)</b>
<b><u>VARIATION HORS EXPLOITATION</u></b>				
<u>Variation des autres débiteurs</u>				
<u>Variation des autres créditeurs</u>				
Dettes fiscales et sociales ( <i>exit tax</i> )	22 491 840		(22 491 840)	(22 491 840)
<b>Variation nette Hors Exploitation</b>	<b>22 491 840</b>		<b>(22 491 840)</b>	<b>(22 491 840)</b>
<b>Besoins ou dégagement net de fond de roulement dans l'exercice</b>	<b>36 323 320</b>	<b>15 727 094</b>	<b>(20 596 226)</b>	<b>(22 690 806)</b>
Variation des disponibilités	9 993 687		(9 993 687)	(11 473 298)
<b>Variation nette Trésorerie</b>	<b>9 993 687</b>		<b>(9 993 687)</b>	<b>(11 473 298)</b>
<b>Variation du fonds de roulement net global</b>	<b>26 329 633</b>	<b>15 727 094</b>	<b>10 602 539</b>	<b>11 217 508</b>

### **17.1.2.2. Rapport général des commissaires aux comptes – Exercice clos le 31 décembre 2008**

**KPMG Audit**  
1, cours Valmy  
92923 Paris La Défense Cedex  
France

**Charles LEGUIDE**  
21, rue élément Marot  
75008 Paris  
France

#### **CeGeREAL S.A.**

Siège social : 21-25, rue Balzac  
75008 Paris  
Capital social : € 160 470 000

#### **Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels**

Exercice clos le 31 décembre 2008

Mesdames, Messieurs,

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 2008, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société CeGeREAL S.A., 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. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

#### **1. 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. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que 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 à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point exposé dans la note 2.1 de l'annexe aux états financiers concernant une correction d'erreur, relative à la présentation des charges locatives.

## **2. Justification des appréciations**

Les estimations comptables concourant à la présentation des états financiers ont été réalisées dans un contexte de manque de liquidité du marché immobilier et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques. C'est dans ce contexte que, conformément aux dispositions de l'article L823-9 du Code de Commerce, nous portons à votre connaissance nos propres appréciations.

La note 2.1 de l'annexe aux états financiers expose le traitement de la correction d'erreur, relative à la présentation des charges locatives engagées par le propriétaire, et rechargées aux locataires. Nous avons vérifié le caractère approprié de la correction d'erreur précisée ci-avant et des informations transmises dans la note de l'annexe aux états financiers.

La note 3.1 de l'annexe aux états financiers expose les modalités de comptabilisation des immeubles de placement, selon le modèle du coût, et les modalités de dépréciation des actifs liés. Nos travaux ont consisté à vérifier le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus, et s'assurer de leur correcte application, valider la valeur recouvrable de ces immeubles notamment sur la base de rapports d'évaluateurs indépendants et vérifier que les notes aux états financiers fournissent une information appropriée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

## **3. Vérifications et informations spécifiques**

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi.  
Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- 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,
- la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 31 mars 2009

Paris, le 31 mars 2009

KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*

Charles Leguide

Régis Chemouny  
*Associé*

*Associé*

**17.1.2.3. Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés – Exercice clos le 31 décembre 2008**

**KPMG Audit**  
1, cours Valmy  
92923 Paris La Défense Cedex  
France

**Charles LEGUIDE**  
21, rue clément Marot  
75008 Paris  
France

**CeGeREAL S.A.**

Siège social : 21-25, rue Balzac  
75008 Paris  
Capital social : €.160 470 000

**Rapport spécial des des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés**

Exercice clos le 31 décembre 2008

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

**1. Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice**

En application de l'article L.225-40 du Code de commerce, votre conseil d'administration doit nous aviser des conventions et engagements qui ont fait l'objet de son autorisation préalable. Nous n'avons été avisés d'aucune nouvelle convention.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

**2. Conventions et engagements autorisées et approuvées au cours de l'exercice**

La convention mentionnée dans le présent paragraphe, autorisée par votre conseil d'administration en date du 14 avril 2008, a été présentée dans notre rapport spécial en date du 5 mai 2008 et a fait l'objet d'une approbation par votre assemblée en date du 18 juin 2008.

- **Engagement pris au bénéfice de Monsieur Raphaël Treguier en cas de cessation de ses fonctions**

**Personne concernée** : Monsieur Raphaël Treguier, Directeur Général Délégué.

**Nature et objet** :

Compte tenu du délai de carence de 12 mois à compter de la première cotisation auprès de l'assurance-chômage privée, il est convenu qu'en cas de révocation de Monsieur Tréguier de son mandat de Directeur Général Délégué avant l'expiration de ce délai de 12 mois, il lui sera octroyé une indemnité.

**Modalités** :

Aucune charge n'a été comptabilisée, en 2008, par CeGeREAL au titre de cet engagement.

### **3. Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice**

Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

- **« Asset Management Agreement » avec C.G.I.**

Un contrat « Asset Management Agreement » a été établi entre CeGeREAL et C.G.I. le 19 janvier 2006 pour une durée de 6 ans ; il a pour effet de confier à C.G.I. des missions de conseil en matière d'investissements relatif au patrimoine immobilier de la société.

La rémunération prévue au contrat est assise sur la juste valeur y compris les droits des immeubles, et sur le prix d'achat ou le prix de vente des immeubles en cas d'achats, de ventes ou de constructions d'immeubles par la société.

Pour 2008, les honoraires d'asset management, pris en charge par CeGeREAL sur l'exercice, ressortent à 3.284.436 €.

- **Signature de la lettre du « Credit Facility Agreement »**

Dans le cadre du refinancement auprès de la banque Eurohypo AG des emprunts contractés auprès de cette même banque et relatifs au financement des immeubles « Europlaza », « Arc de Seine » et « Rives de Bercy », une lettre en date du 19 janvier 2006 a été signée entre CeGeREAL, Eurohypo AG et C.G.I.. Cette lettre régit les termes et conditions de l'emprunt de refinancement mis en place.

Cette convention n'a pas produit d'effet nouveau au cours de l'exercice.

- **Bail commercial**

Un bail commercial a été signé entre CeGeREAL et C.G.I. à effet du 1er mars 2007, au titre de l'occupation des locaux du 21-25, rue Balzac à Paris.

Pour 2008, le loyer et les charges locatives, pris en charge par la société sur l'exercice au titre de ce bail, se sont respectivement élevés à 59.560 € et à 15.750 €.



- **Contrat « Protocole d'Accord » en vue de permettre à C.G.I. de respecter la loi allemande sur les investissements**

Un contrat en vue de permettre à C.G.I. de respecter les lois et règlements applicables en Allemagne, relatifs à son statut de société de gestion, et en particulier les dispositions qui confèrent à une banque dépositaire une mission de contrôle des actes de la société de gestion, a été signé le 31 décembre 2005.

Ce contrat n'a pas produit d'effet en 2008.

- **Contrat « Subordination Agreement » du 31 juillet 2006 :**

Un contrat « Subordination Agreement » a été signé le 31 juillet 2006 ; il a pour effet d'organiser l'ordre de priorité des paiements devant être effectués par CeGeREAL aux parties à l'Accord de Subordination.

Ce contrat n'a pas produit d'effet en 2008.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 31 mars 2009

KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*

Paris, le 31 mars 2009

Charles Leguide

Régis Chemouny  
*Associé*

*Associé*

## **17.2. VERIFICATION DES INFORMATIONS HISTORIQUES ANNUELLES**

### **17.2.1. Informations financières historiques vérifiées**

La société déclare que les informations financières historiques ont été vérifiées et ont fait l'objet de rapports généraux et spéciaux des commissaires aux comptes.

### **17.2.2. Autres informations vérifiées par les contrôleurs légaux**

Néant

### **17.2.3. Informations financières ne provenant pas des états financiers de la société**

Néant

## **17.3. DATE DES INFORMATIONS FINANCIÈRES**

Les derniers comptes audités de la société sont les comptes sociaux établis en normes comptables françaises pour l'exercice clos au 31 décembre 2008.

## **17.4. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES**

La société a opté pour le régime fiscal des SIIC prévu à l'article 208 C du Code général des impôts afin de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés au titre de leurs revenus locatifs et des plus-values qu'elles réalisent à l'occasion de la cession d'immeubles. En contrepartie de cette exonération d'impôt, les SIIC sont soumises à une obligation de distribution à leurs actionnaires d'au moins 85% de leurs bénéfices exonérés provenant de leur activité locative, d'au moins 50% de leurs bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles et les dividendes reçus de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés faisant partie du périmètre d'option devant être intégralement redistribués.

Au titre des cinq exercices suivants celui clos le 31 décembre 2008, la société n'entend pas systématiquement limiter le montant des distributions de dividendes aux obligations de distribution minimales imposées par l'article 208 C du Code général des impôts et ce afin d'offrir – dans la mesure du possible – à ses actionnaires un rendement de 4,5 à 5% par rapport à l'actif net réévalué après option régime SIIC.

Le dividende distribué s'est élevé à :

- 0 euros au titre de l'exercice clos le 31 mars 2006,
- 1,84 euros par action au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006 (pour 13.372.500 actions)
- 1,95 euros par action au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007 (pour 13.372.500 actions)

Il est proposé à l'assemblée générale annuelle de la société du 29 mai 2009 de verser un dividende de 1,95 euros par action.

## **17.5. PROCÉDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE**

Dans le cadre de ses activités normales, CeGeREAL est impliquée dans diverses procédures judiciaires ou administratives et est soumis à des contrôles administratifs. La Société constitue une provision chaque fois qu'un risque déterminé présente une probabilité sérieuse de réalisation avant la clôture et qu'une estimation de l'impact financier lié à ce risque est possible.

La société n'a eu, au cours des douze derniers mois, connaissance d'aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, en cours ou en suspens, qui pourrait avoir des effets significatifs sur sa situation financière ou sa rentabilité.

## **17.6. CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE**

Il n'y a pas eu, à la connaissance de la société, de changement significatif de la situation financière ou commerciale de CeGeREAL depuis le 31 décembre 2008.

## **18. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES**

### **18.1. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL**

#### **18.1.1. Montant du capital (Article 7 des statuts)**

A la date d'enregistrement du présent document de référence, le capital social est fixé à 160.470.000 euros.

Il est divisé en 13.372.500 actions ordinaires de 12 euros de valeur nominale par action.

Les actions de la Société sont entièrement souscrites, intégralement libérées et toutes de même catégorie.

#### **18.1.2. Titres non représentatifs du capital**

Néant.

#### **18.1.3. Répartition du capital et des droits de vote**

Il n'existe pas d'actions disposant d'un droit de vote double. Toutefois, le nombre de droits de vote doit être ajusté pour tenir compte des actions auto-détenues qui en sont privées. Par ailleurs, la société n'a émis qu'une catégorie d'actions. Le tableau ci-dessous présente la répartition du capital et des droits de vote au 31 décembre 2008, telle qu'elle est connue de la société :

Actionnariat au 31 décembre 2008	Capital		En droit de vote	
	Nombre	%	Nombre	%
CRI	8 959 567	67,00%	8 959 567	67,05%
COVEA	1 848 555	13,82%	1 848 555	13,83%
Flottant	2 536 291	18,97%	2 554 985	19,12%
Actions propres	28 087	0,21%	0	0,00%
<b>Total</b>	<b>13 372 500</b>	<b>100%</b>	<b>13 363 107</b>	<b>100,00%</b>

Au 31 décembre 2008, la société de groupe d'assurance mutuelle COVEA (7, place des cinq martyrs du lycée Buffon, 75015 Paris) détient 1.848.555 actions CeGeREAL représentant autant de droits de vote soit 13,8% du capital et des droits de vote de la société, répartis de la manière suivante :

	Actions et droits de vote	% capital et droits de vote
GMF Vie (1)	931 061	6,96%
MAAF Assurances SA (1)	539 533	4,03%
MAAF Vie (1)	286 080	2,14%
MAAF Santé	59 821	0,45%
GMF Assurances (1)	27 060	0,20%
La Cité Européenne	3 000	0,02%
Fidélia	2 000	0,01%
<b>Total Covéa</b>	<b>1 848 555</b>	<b>13,82%</b>

(1) Sociétés contrôlées par la Société de groupe d'assurance mutuelle Covéa.

#### Franchissements de seuils

Par courrier du 30 janvier 2008, complété par des courriers notamment du 4 février, la société de groupe d'assurance mutuelle Covéa (7, place des cinq martyrs du lycée Buffon, 75015 Paris), a déclaré, à titre de régularisation, avoir franchi indirectement en hausse, le 11 janvier 2008, les seuils de 10% du capital et des droits de vote de la société CeGeREAL et détenir indirectement, 1 460 561 actions CeGeREAL représentant autant de droits de vote, soit 10,92% du capital et des droits de vote de cette société (1), répartis de la manière suivante :

	<i>Actions et droits de vote</i>	<i>% capital et droits de vote</i>
<i>GMF Vie (2)</i>	<i>904 000</i>	<i>6,76</i>
<i>MAAF Assurances SA (2)</i>	<i>354 202</i>	<i>2,65</i>
<i>MAAF Vie (2)</i>	<i>202 359</i>	<i>1,51</i>
<b><i>Total Covéa</i></b>	<b><i>1 460 561</i></b>	<b><i>10,92</i></b>

Ce franchissement de seuils résulte d'une acquisition d'actions CeGeREAL sur le marché.

Le déclarant a par ailleurs précisé détenir indirectement, au 30 janvier 2008, 1 550 212 actions CeGeREAL représentant autant de droits de vote soit 11,59% du capital et des droits de vote de cette société (1), répartis de la manière suivante :

	<i>Actions et droits de vote</i>	<i>% capital et droits de vote</i>
<i>GMF Vie (2)</i>	<i>926 464</i>	<i>6,93</i>
<i>MAAF Assurances SA (2)</i>	<i>389 980</i>	<i>2,92</i>
<i>MAAF Vie (2)</i>	<i>211 304</i>	<i>1,58</i>
<i>GMF Assurances (2)</i>	<i>22 464</i>	<i>0,17</i>
<b><i>Total Covéa</i></b>	<b><i>1 550 212</i></b>	<b><i>11,59</i></b>

(1) Sur la base d'un capital composé de 13 372 500 actions représentant autant de droits de vote, en application du 2ème alinéa de l'article 223-11 du règlement général.

(2) Sociétés contrôlées par la société de groupe d'assurance mutuelle Covéa.

A la connaissance de la société, aucun autre actionnaire ne possède plus de 5% du capital ou des droits de vote. Il n'existe aucun pacte d'actionnaires.

Les pourcentages du capital et des droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction sont respectivement de 67% et 67%.

Au 31 décembre 2008, aucune participation des salariés au capital social de la société telle que définie à l'article L. 225-102 du Code de commerce n'a été relevé.

Il n'existe pas, à la connaissance de la société, de nantissemements significatifs d'actions de CeGeREAL inscrites au nominatif pur.

La société n'a pas de nantissement sur ses actions propres.

La société ne contrôle aucune autre société (L.233-13 ; R.233-19).

L'évolution de la répartition du capital durant les trois dernières années figure au paragraphe 18.1.7 « Evolution du capital de la société au cours de trois derniers exercices ».

#### 18.1.4. Autres titres donnant accès au capital

La société n'a pas émis de titres donnant accès à son capital.

#### 18.1.5. Capital social autorisé, mais non émis

L'Assemblée Générale Mixte du 6 juin 2007 a donné au Conseil d'administration des délégations financières lui permettant d'émettre, à tout moment, des actions ordinaires ou des valeurs mobilières donnant accès au capital ou à des titres de créance, avec maintien ou non du droit préférentiel de souscription des actionnaires, en fonction des besoins de la société et compte tenu des caractéristiques des marchés au moment considéré.

Le Conseil n'a pas fait usage de ces autorisations.

#### Tableau récapitulatif des délégations en matière d'augmentation de capital en cours de validité

En Euros	Date de l'AGE	Date d'expiration de la délégation	Montant autorisé	Augmentation(s) réalisée(s) les années précédentes	Augmentation(s) réalisée(s) au cours de l'exercice	Montant résiduel au jour de l'établissement du présent tableau
Autorisation d'augmenter le capital avec maintien du DPS	06/06/2007	06/08/2009	300 000 000€	Aucune	Aucune	
Autorisation d'augmenter le capital avec suppression du DPS	06/06/2007	06/08/2009	300 000 000€	Aucune	Aucune	
Autorisation d'augmenter le capital avec suppression du DPS dans la limite annuelle de 10% du capital avec modalités de fixation du prix de souscription définies						
Autorisation d'augmenter le capital avec suppression du DPS en faveur des adhérents d'un PEE						
Autorisation d'augmenter le capital avec suppression du DPS en faveur de ... (catégorie de personnes)						
Autoriser d'augmenter le capital en rémunération d'un apport de titres	06/06/2007	06/08/2009	10 % du capital social	Aucune	Aucune	
Autorisation d'émettre des options de souscription d'actions						
Autorisation d'attribuer des actions gratuites à émettre						

#### 18.1.6. Informations sur le capital de tout membre du groupe faisant l'objet d'une option

Néant.

### 18.1.7. Evolution du capital de la société au cours des trois derniers exercices

Tableaux d'évolution du capital de la Société au cours des trois derniers exercices :

Au 31 décembre 2005, à l'issue de la transformation de la société en société anonyme et avant la cotation de l'action CeGeREAL, CRI détenait 13.372.500 actions, soit 100% du capital et des droits de vote.

Actionnariat au 31 décembre 2006	Capital		En droit de vote	
	Nombre	%	Nombre	%
CRI (Anciennement CGI)	8 959 567	67,00%	8 959 567	67,03%
GMF Vie	683 718	5,11%	683 718	5,12%
Flottant	3 723 030	27,84%	3 723 030	27,85%
Actions propres	6 185	0,05%	0	0,00%
<b>Total</b>	<b>13 372 500</b>	<b>100%</b>	<b>13 366 315</b>	<b>100,00%</b>

Actionnariat au 31 décembre 2007	Capital		En droit de vote	
	Nombre	%	Nombre	%
CRI (Anciennement CGI)	8 959 567	67,00%	8 959 567	67,05%
GMF Vie	904 000	6,76%	904 000	6,76%
Flottant	3 499 540	26,17%	3 499 540	26,19%
Actions propres	9 393	0,07%	0	0,00%
<b>Total</b>	<b>13 372 500</b>	<b>100%</b>	<b>13 363 107</b>	<b>100,00%</b>

Actionnariat au 31 décembre 2008	Capital		En droit de vote	
	Nombre	%	Nombre	%
CRI	8 959 567	67,00%	8 959 567	67,05%
COVEA	1 848 555	13,82%	1 848 555	13,83%
Flottant	2 536 291	18,97%	2 554 985	19,12%
Actions propres	28 087	0,21%	0	0,00%
<b>Total</b>	<b>13 372 500</b>	<b>100%</b>	<b>13 363 107</b>	<b>100,00%</b>

### 18.1.8. Eléments susceptibles d'avoir une influence en cas d'offre publique

En application de l'article L. 225-100-3 du Code de commerce, nous vous précisons les points suivants susceptibles d'avoir une incidence en matière d'offre publique :

- La structure du capital ainsi que les participations directes ou indirectes connues dans le capital de la société et toutes informations en la matière sont décrites à la section 18.1.3 ci-dessus.
- Il n'existe pas de restriction statutaire à l'exercice des droits de vote, sous réserve de ce qui est indiqué concernant les franchissements de seuils visés à la Section 18.2.7 ci-après.
- A la connaissance de la société, il n'existe pas de pacte et autre engagement signé entre actionnaires.
- Il n'existe pas de titre comportant des droits de contrôle spéciaux.
- Il n'existe pas de mécanisme de contrôle prévu dans un éventuel système d'actionariat du personnel avec des droits de contrôle qui ne sont pas exercés par ce dernier.
- Les règles de nomination et de révocation des membres du conseil d'administration sont les règles légales et statutaires prévues à l'article 15 des statuts. Le règlement intérieur du conseil ne contient aucune disposition spécifique en la matière. A cet égard, les administrateurs sont nommés et remplacés conformément à la loi. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire. Le président est nommé par le conseil d'administration et peut être révoqué à tout moment par ce dernier.
- En matière de pouvoirs du conseil d'administration, les délégations en cours sont décrites dans le présent document en Paragraphe 18.1.5. En outre, le conseil d'administration dispose des pouvoirs et exerce sa mission dans les conditions fixées par l'article L. 225-35 du Code de commerce et par les statuts de la société.
- La modification des statuts de la Société se fait conformément aux dispositions légales et réglementaires. En effet, l'assemblée générale extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions, étant toutefois précisé que celle-ci ne peut augmenter les engagements des actionnaires, sauf accord unanime.
- Les accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société sont les suivants : (contrats commerciaux, contrats financiers...) :
  - Contrat intitulé « Asset management agreement » avec *Commerz Real*
  - Contrat de « property management » : mandats de gestions immobilières pour les immeubles Europlaza, Arcs de Seine et Rives de Bercy avec et YXIME
  - Contrat avec Publicis
  - Contrat de liquidité avec EXANE
  - Contrat intitulé « Agreement for account opening and services »



- Contrat d'assurance CHUBB.
- Il n'existe pas d'accords particuliers prévoyant des indemnités en cas de cessation des fonctions de membres du conseil d'administration. Toutefois, il convient de rappeler qu'un engagement a été pris au bénéfice de Monsieur Raphaël Tréguier, directeur général délégué, en cas de cessation de ses fonctions (voir Paragraphe 24.9.1 « Rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne »).

#### **18.1.9. Opérations de la Société sur ses propres actions**

L'assemblée générale mixte du 18 juin 2008 a donné l'autorisation au conseil d'administration, pour une période de dix-huit mois, les pouvoirs nécessaires pour procéder à l'achat, en une ou plusieurs fois aux époques qu'il déterminera, d'actions de la société dans la limite de 10 % du nombre d'actions composant le capital social (et à 5% dans le cas de rachat d'actions en vue d'opérations de croissance externe) , à quelque moment que ce soit, le cas échéant ajusté afin de tenir compte des éventuelles opérations d'augmentation ou de réduction de capital pouvant intervenir pendant la durée du programme.

Dans le cadre de ce programme de rachat d'actions, la Société a procédé entre la date d'ouverture et de clôture du dernier exercice, aux opérations d'achat et de vente d'actions propres, comme suit :

- Nombre d'actions achetées : 45.792  
Cours moyen des achats : 26,77€ brut
- Nombre d'actions vendues : 26.012  
Cours moyen des ventes : 28,71 € brut
- Montant total des frais de négociations : 41.410 € hors taxes.
- Motifs des acquisitions : animation du cours (100%)

Au 31 décembre 2008, la société détenait dans le cadre d'un contrat de liquidité 29.200 actions propres d'une valeur de marché de 19,6 euros (valeur de clôture).

Le motif des acquisitions a été uniquement l'animation de cours.

Les actions détenues par la société n'ont fait l'objet d'aucune réallocation à d'autres finalités depuis la dernière autorisation consentie par l'assemblée générale.

Enfin, il a été procédé à une augmentation des moyens mis à disposition dans le cadre du contrat de liquidité à hauteur de 250 000 euros afin de mettre en œuvre le programme de rachat d'actions autorisé par l'assemblée générale ordinaire annuelle et extraordinaire en date du 18 juin 2008.

#### **18.1.10. Marché des titres**

L'action CeGeREAL est cotée sur EURONEXT Paris sous le code ISIN FR 0010309096.

#### **18.2. ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS**

Les paragraphes suivants présentent les principales stipulations des statuts de CeGeREAL et du règlement intérieur de son conseil d'administration à la date du présent document de référence.

### **18.2.1. Objet social**

#### *Article 2 des statuts*

La société a pour objet, directement ou indirectement :

- la cession, l'acquisition, la construction ou la rénovation, directement ou indirectement, la location et la gestion, en France, de trois biens immobiliers situés au (i) 20 avenue André Prothin, 92400 Courbevoie, connu sous le nom de "Europlaza", (ii) Quai du Point du Jour, 92100 Boulogne Billancourt, connu sous le nom de "Arcs de Seine", (iii) 4, Quai de Bercy, 94220 Charenton-Le-Pont, connu sous le nom de "Rives de Bercy",
- l'acquisition et l'administration de tout autre bien et droit mobilier ou immobilier afférent à ces immeubles et nécessaires à la bonne gestion de ces derniers,
- et généralement toute opération financière, commerciale, industrielle, immobilière, mobilière pouvant se rattacher directement aux objets ci-dessus spécifiés ou à tout autre objet connexe ou complémentaire.

Il est précisé que la Société ne peut consentir de sûreté ou de garantie à l'exception de privilèges et/ou d'hypothèques, de cession (cession Dailly) et/ou de délégations d'assurances et/ou de loyers (et autres sommes s'y rapportant) relativement au(x) immeuble(s) qu'elle détient.

L'assemblée générale extraordinaire en date du 18 juin 2008 a décidé de modifier l'article 2 « Objet social » afin de l'adapter à la réforme de la législation allemande relative aux investissements et aux fonds d'investissements allemands (voir Sous-Paragraphe 4.1.4.1).

### **18.2.2. Stipulations statutaires relatives aux organes d'administration et de direction – Règlement intérieur du conseil d'administration**

#### **18.2.2.1. Conseil d'administration**

##### *Composition du conseil d'administration (extrait de l'article 15 des statuts)*

La société est administrée par un conseil d'administration composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus, sous réserve de la dérogation prévue par la loi en cas de fusion.

Il sera proposé à la prochaine assemblée générale de supprimer l'obligation faite à chaque administrateur d'être propriétaire d'une action au moins pendant toute la durée de son mandat.

##### *Durée des fonctions - Révocation (extrait de l'article 15 des statuts)*

La durée des fonctions des administrateurs est de six ans.

Les administrateurs peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire.

##### *Organisation, réunions et délibérations du conseil d'administration*

##### *Président (article 16 des statuts)*

Le conseil d'administration élit parmi ses membres un président, qui doit être une personne physique, dont il détermine, le cas échéant, la rémunération. Le président du conseil d'administration est nommé pour une durée qui ne peut excéder celle de son mandat

d'administrateur. Il est rééligible. Le conseil d'administration peut le révoquer à tout moment, toute disposition contraire étant réputée non écrite.

Le président du conseil d'administration dispose de pouvoirs et exerce ceux-ci dans les conditions fixées par l'article L. 225-51 du Code de commerce.

Si le président du conseil d'administration n'est pas directeur général, le directeur général et/ou le ou les directeurs généraux délégués prêtent leur concours au président afin d'obtenir les informations utiles à l'exercice de sa mission.

#### *Rapports du président (article 8 du règlement intérieur)*

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce, le président aura l'obligation de préparer des rapports à l'attention des actionnaires rendant compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la Société.

Ces rapports s'appuieront sur les meilleurs standards en la matière, et notamment sur le Code de Référence (voir également Section 5.5).

Lesdits rapports devront être transmis au préalable au conseil d'administration avant d'être mis à la disposition des actionnaires.

#### *Censeurs (article 19 des statuts)*

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires pourra nommer une ou plusieurs personnes, choisies ou non parmi les actionnaires, en qualité de censeurs. La mission des censeurs est de communiquer avis et suggestions aux comités de la société et d'assister le conseil d'administration dans l'élaboration de la stratégie de la société.

Les censeurs peuvent être choisis parmi les membres des comités.

Les censeurs sont nommés pour un mandat d'une durée de trois ans. Leur mandat vient à expiration à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes du troisième exercice suivant celui au cours duquel ils ont été nommés.

Les censeurs sont rééligibles. Le mandat de chaque censeur peut être révoqué à tout moment par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires.

Si un censeur cesse ou est dans l'incapacité d'exercer son mandat, le conseil d'administration peut procéder à la nomination provisoire d'un nouveau censeur. Cette nomination sera soumise à ratification par la prochaine assemblée générale ordinaire des actionnaires.

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires peut décider d'octroyer une rémunération à chaque censeur. Les censeurs auront accès aux mêmes informations que celles mises à la disposition des membres du conseil d'administration. Les censeurs peuvent être invités à assister à toute séance du conseil d'administration. Ils ne sont toutefois pas autorisés à prendre part au vote.

#### *Délibération du conseil d'administration (extrait de l'article 15 des statuts)*

Les administrateurs sont convoqués aux séances du conseil d'administration par tout moyen et même verbalement par le président du conseil.

Lorsque le conseil ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le tiers au moins des membres du conseil peut demander au président du conseil d'administration de convoquer celui-ci sur un ordre du jour déterminé. Le directeur général, s'il n'assume pas les fonctions de président du conseil d'administration, peut également demander au président du conseil de convoquer le conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé. Le président du conseil d'administration est lié par les demandes qui lui sont ainsi adressées. Si la demande est restée sans suite, ses auteurs peuvent procéder eux-mêmes à la convocation en indiquant l'ordre du jour de la séance.

Les réunions du conseil d'administration ont lieu au siège social ou en tout autre lieu précisé lors de la convocation.

Lorsque le directeur général n'est pas administrateur, il assiste de plein droit aux séances du conseil d'administration.

Ces réunions peuvent intervenir par des moyens de visioconférence ou par tout moyen de télécommunication permettant l'identification des administrateurs, garantissant leur participation effective à la réunion du conseil et permettant une retransmission en continu des débats et délibérations, dans le cadre des dispositions légales et réglementaires applicables, étant précisé que les délibérations relatives à l'adoption des décisions visées à l'article L. 225-37 alinéa 3 du Code de commerce ne peuvent intervenir par voie de visioconférence.

Les délibérations sont prises aux conditions de quorum et de majorité prévues par la loi.

#### *Pouvoirs du conseil d'administration (extrait de l'article 15 des statuts)*

Le conseil d'administration dispose de pouvoirs et exerce sa mission dans les conditions fixées par l'article L. 225-35 du Code de commerce, par le règlement intérieur adopté par le conseil d'administration et par les statuts de la société.

#### *Jetons de présence (article 6 du règlement intérieur)*

Chaque membre reçoit des jetons de présence selon la répartition définie par le conseil d'administration du montant fixé par l'assemblée générale ordinaire.

Chaque membre peut recevoir, également, une rémunération exceptionnelle au titre de sa participation à un comité ou à une mission spécifique.

#### **18.2.2.2. *Mode d'exercice de la direction générale***

La direction générale de la société est assumée sous la responsabilité, soit du président du conseil d'administration, soit d'une autre personne physique nommée par le conseil d'administration et portant le titre de directeur général.

Le choix entre ces deux modalités d'exercice de la direction générale est effectué par le conseil d'administration qui doit en informer les actionnaires et les tiers dans les conditions réglementaires.

La délibération du conseil d'administration relative au choix du mode d'exercice de la direction générale est prise à la majorité des administrateurs présents ou représentés. Le conseil d'administration fixe la durée de l'option, la décision du conseil sur ce point restant, en tout état de cause, valable jusqu'à décision contraire.

#### Directeur général (extrait de l'article 17 des statuts)

Lorsque la direction générale de la société est assumée par le président du conseil d'administration, les dispositions qui suivent (hormis celles relatives à son indemnisation en cas de révocation) lui sont applicables.

Lorsque le conseil d'administration choisit la dissociation des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général, il procède à la nomination du directeur général qui peut ne pas être administrateur, fixe la durée de son mandat, détermine sa rémunération et, le cas échéant, les limitations de ses pouvoirs.

Le directeur général dispose des pouvoirs et exerce ceux-ci dans les conditions fixées par l'article L. 225-56 du Code de commerce par le règlement intérieur adopté par le conseil d'administration et par les statuts de la société.

Le directeur général est révocable à tout moment par le conseil d'administration. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à des dommages-intérêts, sauf lorsque le directeur général est également président du conseil d'administration.

#### Directeur général délégué (extrait de l'article 17 des statuts)

Sur proposition du directeur général, le conseil d'administration peut nommer une ou plusieurs personnes physiques chargées d'assister le directeur général et portant le titre de directeur général délégué.

Le conseil d'administration détermine leur rémunération ainsi qu'en accord avec le directeur général, l'étendue et la durée de leurs pouvoirs.

Les directeurs généraux délégués disposent, à l'égard des tiers, des mêmes pouvoirs que le directeur général. Ils sont soumis aux mêmes obligations que le directeur général.

Lorsque le directeur général cesse ou est empêché d'exercer ses fonctions, les directeurs généraux délégués conservent, sauf décision contraire du conseil, leurs fonctions et leurs attributions jusqu'à la nomination du nouveau directeur général.

Les directeurs généraux délégués sont révocables à tout moment par le conseil d'administration, sur proposition du directeur général. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à des dommages-intérêts.

#### **18.2.2.3. Règlement intérieur du conseil d'administration**

Le conseil d'administration de la société a adopté un règlement intérieur destiné à préciser les modalités de son fonctionnement, en complément des dispositions légales et statutaires de la société.

Ce règlement intérieur précise notamment, le mode d'organisation et de fonctionnement et les pouvoirs et attributions du conseil d'administration et des comités qu'il a constitués (voir également Section 5.3 "Comités du conseil d'administration", Section 5.4 "Limitations apportées aux pouvoirs de la direction" et Paragraphe 24.9.1 « Rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne ») pour une description des différents comités mis en place et des limitations apportées aux pouvoirs de la direction générale).

Une charte de l'administrateur, jointe à ce règlement intérieur, précise les conditions dans lesquelles tout administrateur de la société est tenu d'exercer son mandat social. Elle détaille en particulier la mission de l'administrateur, rappelle les droits et obligations dont il doit avoir connaissance notamment l'obligation de loyauté, de bonne foi et de transparence sur les opérations réalisées sur les titres qu'il détient dans la société. Elle attire également l'attention de l'administrateur sur les risques de conflits d'intérêt et sur la détention d'informations privilégiées. Enfin, elle précise les critères d'appréciation de l'indépendance de l'administrateur.

#### **18.2.2.4. *Contrôle et évaluation du fonctionnement du conseil d'administration***

##### *Article 12 de la charte de l'administrateur*

Les administrateurs doivent être attentifs à la répartition et à l'exercice des pouvoirs et responsabilités respectifs des organes de la société.

Les administrateurs doivent vérifier qu'aucune personne ne puisse exercer sur la société un pouvoir discrétionnaire sans contrôle ; ils doivent s'assurer du bon fonctionnement des comités techniques créés par le conseil d'administration.

Le conseil d'administration organise une fois par an un débat sur son fonctionnement. Le conseil d'administration procède également à une évaluation régulière de son propre fonctionnement, qui est confiée à l'initiative du président au comité des nominations et des rémunérations.

#### **18.2.3. *Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions***

##### **18.2.3.1. *Répartition statutaire des bénéfices, paiement des dividendes et acomptes***

##### *Article 27 des statuts*

Le bénéfice de l'exercice, diminué des pertes antérieures, du prélèvement pour la réserve légale et augmenté des reports bénéficiaires constitue le bénéfice distribuable. Outre le bénéfice distribuable, l'assemblée générale ordinaire peut décider, selon les modalités définies par la loi, la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition

Après approbation des comptes annuels et constatation de l'existence de sommes distribuables, l'assemblée générale ordinaire détermine la part attribuée aux actionnaires sous forme de dividendes.

Dans la mesure où la société a opté pour le régime fiscal visé à l'article 208 C du Code général des impôts, le montant du bénéfice distribuable est déterminé conformément aux dispositions des deuxième, troisième et quatrième alinéas de l'article 208 C II du Code général des impôts afin de permettre à la société de bénéficier des dispositions visées à l'article 208 C II du Code général des impôts.

L'assemblée générale a la faculté de décider d'offrir aux actionnaires le choix entre le paiement en numéraire ou en actions, pour tout ou partie des titres donnant droit au paiement de dividendes, dans le cadre des dispositions légales et réglementaires afférentes.

Des acomptes sur dividendes peuvent également être distribués avant l'approbation des comptes de l'exercice dans les conditions fixées par la loi.

Les actionnaires pourront se voir offrir, pour tout ou partie des acomptes sur dividendes mis en distribution, une option entre le paiement en numéraire ou en actions.

Enfin, tout actionnaire, autre qu'une personne physique :

- (i) détenant, au moment de la mise en paiement de toute distribution de dividendes, réserves, primes ou revenus réputés distribués au sens du Code général des impôts, directement ou indirectement au moins 10% des droits à dividendes de la société, et
- (ii) dont la situation propre ou celle de ses associés détenant, au titre de la mise en paiement de toute distribution de dividendes, réserves, primes ou revenus réputés distribués au sens du Code général des impôts, directement ou indirectement 10% ou plus de ses droits à dividendes rend la société redevable du prélèvement de 20% visé à l'article 208 C II ter du Code général des impôts (le « Prélèvement ») (un tel actionnaire étant ci-après dénommé un « Actionnaire à Prélèvement »),

sera débiteur vis-à-vis de la société au moment de la mise en paiement de toute distribution de dividendes, réserves, primes ou revenus réputés distribués au sens du Code général des impôts d'une somme dont le montant sera déterminé de manière à neutraliser complètement la charge du Prélèvement dû par la société au titre de ladite distribution.

En cas de pluralité d'Actionnaires à Prélèvement, chaque Actionnaire à Prélèvement sera débiteur de la société pour la quote-part du Prélèvement dont sa participation directe ou indirecte sera la cause. La qualité d'Actionnaire à Prélèvement s'apprécie à la date de mise en paiement de la distribution.

Sous réserve des informations fournies conformément à l'article 10 des statuts, tout actionnaire autre qu'une personne physique détenant ou venant à détenir directement ou indirectement au moins 10% des droits à dividendes de la société sera présumée être un Actionnaire à Prélèvement.

Le montant de toute dette due par un Actionnaire à Prélèvement, sera calculé de telle manière que la société soit placée, après paiement de celle-ci et compte tenu de la fiscalité qui lui serait éventuellement applicable, dans la même situation que si le Prélèvement n'avait pas été rendu exigible.

La mise en paiement de toute distribution à un Actionnaire à Prélèvement s'effectuera par inscription en compte courant individuel de cet actionnaire (sans que celui-ci ne produise d'intérêts), le remboursement du compte courant intervenant dans un délai de cinq jours ouvrés à compter de cette inscription après compensation avec les sommes dues par l'Actionnaire à Prélèvement en application des dispositions prévues ci-dessus.

L'assemblée générale a la faculté d'accorder à chaque actionnaire pour tout ou partie du dividende mis en distribution ou des acomptes sur dividendes, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividende en numéraire ou en actions. En cas d'option d'un Actionnaire à Prélèvement pour le paiement de son dividende en actions, ce dernier recevra une partie en actions, étant précisé qu'il ne sera pas créé de rompu, et l'autre en numéraire (cette dernière fraction étant payée par inscription en compte courant individuel), de telle sorte que le mécanisme de compensation décrit ci-dessus puisse s'appliquer sur la fraction de la distribution mise en paiement par inscription en compte courant individuel.

En cas de distribution réalisée à l'occasion d'une offre publique d'échange, la société ne délivrera les actions revenant à l'Actionnaire à Prélèvement au titre de sa participation à l'offre publique d'échange qu'après paiement complet en numéraire des sommes dues par l'Actionnaire à Prélèvement à la société en application des dispositions prévues ci-dessus.

Dans l'hypothèse où :

- (i) il se révélerait, postérieurement à une distribution de dividendes, réserves, primes, ou revenus réputés distribués au sens du Code général des impôts, par la société qu'un actionnaire était un Actionnaire à Prélèvement à la date de la mise en paiement desdites sommes, et
- (ii) la société aurait dû procéder au paiement du Prélèvement au titre des sommes ainsi versées à cet actionnaire, sans que lesdites sommes aient fait l'objet de la réduction prévue, cet Actionnaire à Prélèvement sera tenu de verser à la société non seulement la somme qu'il devait à la société par application des dispositions du présent article mais aussi un montant égal aux pénalités et intérêts de retard le cas échéant dus par la société en conséquence du paiement tardif du Prélèvement.

Le cas échéant, la société sera en droit d'effectuer une compensation, à due concurrence, entre sa créance à ce titre et toutes sommes qui pourraient être mises en paiement ultérieurement au profit de cet Actionnaire à Prélèvement.

#### **18.2.3.2. *Nantissements d'actions de la Société***

Aucune action composant le capital de la société ne fait l'objet d'un nantissement.

#### **18.2.4. *Modifications du capital et des droits attachés aux actions***

##### **18.2.4.1. *Augmentation de capital***

Le capital social peut être augmenté par tout mode et de toute manière autorisés par la loi. L'assemblée générale extraordinaire est seule compétente pour décider, sur le rapport du conseil d'administration contenant les indications requises par la loi, de toute augmentation de capital, immédiate ou à terme. Elle peut déléguer cette compétence au conseil d'administration dans les conditions fixées par la loi.

##### **18.2.4.2. *Réduction de capital***

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires peut aussi, dans les conditions et selon les modalités fixées par la loi, autoriser ou décider la réduction du capital pour quelque cause et de quelque manière que ce soit, étant rappelé qu'en aucun cas la réduction du capital ne peut porter atteinte à l'égalité des actionnaires.

La société peut, sans réduire son capital, procéder au rachat de ses propres actions, sous les conditions et dans les limites fixées par la loi.

#### **18.2.5. *Assemblées générales***

##### **18.2.5.1. *Forme des assemblées générales***

###### **Assemblée générale ordinaire**

L'assemblée générale ordinaire statue sur les conventions visées par l'article L.225-38 du Code de commerce. Elle nomme les administrateurs, ratifie ou rejette les nominations faites à titre provisoire par le conseil, révoque les administrateurs pour des causes dont elle est seule juge, décide l'attribution de jetons de présence au conseil d'administration et en fixe le montant. Elle désigne les commissaires aux comptes. L'assemblée générale ordinaire ratifie le transfert du siège social dans le même département ou un département limitrophe, lorsqu'il a été décidé par le conseil d'administration.



L'assemblée générale ordinaire réunie annuellement approuve, redresse ou rejette les comptes annuels, détermine l'affectation du bénéfice en se conformant aux statuts de la société et peut décider, dans les conditions légales, d'accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende ou de l'acompte sur dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en numéraire ou en actions.

Généralement, l'assemblée générale ordinaire statue sur toutes questions qui ne sont pas de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire.

#### Assemblée générale extraordinaire

L'assemblée générale extraordinaire peut apporter aux statuts toutes les modifications autorisées par la loi.

#### **18.2.5.2. Convocation et pouvoirs de représentation**

##### *Extrait de l'article 23 des statuts*

Les assemblées générales sont convoquées et délibèrent dans les conditions de quorum et de majorité fixées par la loi.

Les réunions des assemblées générales ont lieu au siège social ou en tout autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

Tout actionnaire a le droit d'assister aux assemblées générales et de participer aux délibérations personnellement ou par mandataire, sur simple justification de son identité et de la propriété de ses titres, sous la condition :

- pour les titulaires d'actions nominatives, de l'enregistrement comptable des titres au nom de l'actionnaire dans les comptes de titres nominatifs tenus par la société,
- pour les titulaires d'actions au porteur, de l'enregistrement comptable des titres dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité, constaté par une attestation de participation.

Ces formalités doivent être accomplies au plus tard le troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris.

Le conseil d'administration peut réduire le délai ci-dessus par voie de mesure générale bénéficiant à tous les actionnaires.

Tout actionnaire peut voter préalablement à l'assemblée par correspondance ou par télétransmission selon les modalités légales et réglementaires.

Les actionnaires peuvent, dans les conditions fixées par les lois et les règlements, adresser leur formule de procuration ou de vote par correspondance concernant toute assemblée générale, soit sous forme papier, soit par télétransmission sur décision du conseil d'administration indiquée dans l'avis de convocation, conformément à la réglementation en vigueur.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les actionnaires qui participent à l'assemblée par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification, conformément aux conditions légales et réglementaires.

#### **18.2.5.3. Tenue des assemblées générales**

*Extrait de l'article 23 des statuts*

Les assemblées générales sont présidées par le président du conseil d'administration, ou en son absence, l'administrateur dont le mandat est le plus ancien.

Il est tenu une feuille de présence dans les conditions prévues par la loi.

Les copies ou extraits des procès-verbaux de l'assemblée sont valablement certifiés soit par le président du conseil d'administration, soit par le directeur général s'il est administrateur, soit par le secrétaire de l'assemblée.

#### **18.2.5.4. Droits de vote**

Le droit de vote attaché aux actions ordinaires est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix.

Les décisions des assemblées générales sont prises dans les conditions de quorum et de majorité fixées par la loi.

#### **18.2.5.5. Actions de préférence**

*Article 12 des statuts*

Au cours de l'existence de la société, il pourra être créé des actions de préférence, avec ou sans droit de vote, assorties de droits particuliers de toute nature, à titre temporaire ou permanent, sous les conditions et modalités prévues par la loi.

#### **18.2.5.6. Autres valeurs mobilières**

*Article 13 des statuts*

Au cours de l'existence de la société il peut être créé tout type de valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution des titres de créance sous les conditions et modalités prévues par la loi.

#### **18.2.5.7. Obligations**

*Article 14 des statuts*

La société peut émettre toute forme d'obligations sur décision ou autorisation du conseil d'administration dans les conditions prévues à l'article L. 228-40 du Code de commerce.

Les titres des obligations sont nominatifs ou au porteur au choix de l'obligataire.

#### **18.2.5.8. Limitation des droits de vote**

Néant

#### **18.2.5.9. Forme des actions et identification des porteurs de titres**

*Article 9 des statuts*

Les actions entièrement libérées sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire.

La société est autorisée à utiliser tous les moyens légaux en vue de l'identification des actionnaires et des actions donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital et conférant des droits de vote de la société conformément aux articles L. 228-1 et L. 228-2 du Code de commerce.

#### **18.2.5.10. Restrictions statutaires aux transferts d'actions**

Néant

#### **18.2.5.11. Modalités de cession des actions**

*Extrait de l'article 10 des statuts*

Les actions sont librement négociables sauf dispositions législatives ou réglementaires contraires.

#### **18.2.6. Conventions d'actionnaires**

A la date de ce jour, Messieurs Richard Wrigley, Jean-Pierre Bonnefond et Klaus Waldherr, administrateurs de la société, et le directeur général de la société sont titulaires d'une action. Cette action leur a été transférée par CRI aux termes de prêts d'actions consentis à titre gratuit. Les actions ainsi prêtées ne pourront faire l'objet d'un nantissement ou d'un gage de toute sorte par le propriétaire. Chaque bénéficiaire du prêt recevra les actions provenant d'augmentations de capital par incorporation de réserves, néanmoins les actions ainsi attribuées devront être rendues à CRI sans indemnités.

Les prêts d'actions sont consentis pour une durée indéterminée. Les bénéficiaires pourront, à tout moment, restituer l'action qui leur a été prêtée. CRI pourra également exiger la restitution, à tout moment, des actions prêtées sous réserve du respect d'un préavis d'une semaine. En cas de défaillance de la part d'un bénéficiaire, l'action prêtée sera considérée comme automatiquement transférée à CRI à l'issue de ce préavis.

#### **18.2.7. Franchissement de seuils statutaires**

*Extrait de l'article 10 des statuts*

Outre les seuils prévus par les lois et règlements applicables, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à détenir ou cesse de détenir, directement ou indirectement au travers d'une ou plusieurs sociétés qu'elle contrôle majoritairement, un pourcentage de participation supérieur ou égal à 3% du capital social et/ou des droits de vote est tenue d'informer la société de la détention de chaque fraction de 2% du capital et/ou des droits de vote jusqu'à 33% dans un délai de cinq jours de bourse à compter du franchissement du ou desdits seuils, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception adressée à son siège social, en précisant le nombre total d'actions ou de titres donnant accès au capital ainsi que du nombre de droits de vote qu'elle détient, seule ou indirectement ou encore de concert, sur la base du dernier nombre de droits au vote publié par la société.

En cas de non respect de cette obligation d'information, un ou plusieurs actionnaires, détenant une fraction du capital ou des droits de vote au moins égale à 5%, pourront demander que les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée soient privées du droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification. La demande est consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale. Dans les mêmes conditions, les

droits de vote attachés à ces actions et qui n'ont pas été régulièrement déclarés ne peuvent être délégués par l'actionnaire défaillant.

A l'obligation d'information décrite ci-dessus s'ajoute l'obligation d'information des franchissements de seuils prévue par la loi, et en particulier ceux prévus à l'article L. 233-7 du Code de commerce.

Enfin, tout actionnaire, autre qu'une personne physique détenant et/ou venant à détenir, directement ou par l'intermédiaire d'entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce 10% des droits à dividendes de la société devra indiquer dans sa déclaration de franchissement de seuil ou suite à cette dernière, s'il est ou non un Actionnaire à Prélèvement tel que défini à l'article 27 des statuts. Dans l'hypothèse où un tel actionnaire déclarerait ne pas être un Actionnaire à Prélèvement, il devra en justifier à toute demande de la société et, si la société le demande, lui fournir un avis juridique d'un cabinet fiscal de réputation internationale au plus tard dix (10) jours ouvrés avant la mise en paiement des distributions.

Tout actionnaire, autre qu'une personne physique, ayant notifié le franchissement direct ou indirect à la hausse du seuil de 10% des droits à dividendes devra notifier à la société, à bref délai et en tout état de cause au plus tard dix (10) jours ouvrés avant la mise en paiement des distributions, tout changement de son statut fiscal qui lui ferait acquérir ou perdre la qualité d'Actionnaire à Prélèvement.

A défaut d'avoir été déclarées dans les conditions prévues au précédent alinéa du présent article, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote dans les assemblées d'actionnaires, si à l'occasion d'une assemblée, le défaut de déclaration a été constaté et si un ou plusieurs actionnaires détenant ensemble 2% au moins du capital en font la demande lors de cette assemblée. La privation du droit de vote s'applique pour toute assemblée d'actionnaires se tenant jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la déclaration.

Les actions de tout Actionnaire à Prélèvement seront mises sous la forme nominative pure.

#### **18.2.8. Modifications du capital social**

Les dispositions statutaires régissant les modifications du capital social de la société ne sont pas plus strictes que celles imposées en vertu de la loi. Ces modalités sont présentées au Paragraphe 18.2.4 "Modifications du capital et des droits attachés aux actions".

#### **18.2.9. Conventions entre la société et un administrateur ou le directeur général ou l'un de ses directeurs généraux délégués ou un actionnaire**

##### *Article 21 des statuts*

Toute convention intervenant directement, indirectement ou par personne interposée entre la société et son directeur général, l'un de ses directeurs généraux délégués, l'un de ses administrateurs, l'un de ses actionnaires disposant d'une fraction de droits de vote supérieure à 10% ou, s'il s'agit d'une société actionnaire, la société la contrôlant au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, doit être soumise à l'autorisation préalable du conseil d'administration.

Il en est de même des conventions auxquelles une des personnes visées ci-dessus est indirectement intéressée.

Sont également soumises à autorisation préalable les conventions intervenant entre la société et une entreprise, si le directeur général, l'un des directeurs généraux délégués ou l'un des administrateurs de la société est propriétaire, associé indéfiniment responsable, gérant, administrateur, membre du conseil de surveillance ou de façon générale, dirigeant de cette entreprise.

Il en est de même des engagements pris au bénéfice de leurs présidents, directeurs généraux ou directeurs généraux délégués, par la société elle-même ou par toute société contrôlée ou qui la contrôle au sens des II et III de l'article L. 233-16 du Code de commerce, et correspondant à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de ces fonctions, ou postérieurement à celles-ci.

Il en est également de même, en cas de nomination aux fonctions de président, de directeur général ou de directeur général délégué d'une personne liée par un contrat de travail à la société ou à toute société contrôlée ou qui la contrôle au sens des II et III de l'article L. 233-16 du Code de commerce, des dispositions dudit contrat de travail correspondant, le cas échéant, à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de ces fonctions, ou postérieurement à celles-ci.

Ces conventions sont autorisées dans les conditions prévues par la loi, et, le cas échéant, le règlement intérieur adopté par le conseil d'administration.

Ces conventions font l'objet d'une information dans les conditions prévues par la loi, et, le cas échéant, le règlement intérieur adopté par le conseil d'administration.

## **19. CONTRATS IMPORTANTS**

### **19.1. CONTRATS DE PROPERTY MANAGEMENT CONCLUS AVEC YXIME**

YXIME, anciennement dénommé A&PM, est le partenaire historique de CRI pour la gestion des immeubles de la société. En effet, depuis leur acquisition par CGF Eurl, CG Arcs de Seine Eurl et CGF II Eurl, autrefois A&PM et aujourd'hui YXIME en assure la gestion quotidienne ce qui lui confère une parfaite connaissance des immeubles et de leurs locataires. Le 7 février 2006, la société a conclu trois mandats de gestion avec YXIME qui assure, sous le contrôle de la société, des missions administratives et techniques relatives au patrimoine immobilier de la société. Dans ce cadre, YXIME veille à la gestion locative, participe notamment à la négociation ou renégociation des baux et assure le suivi des travaux d'entretien et de maintenance.

Créée en 1999, YXIME a pour actionnaire majoritaire le groupe Financière Duval. Elle fait partie des principales sociétés de gestion immobilière parisiennes et employait en 2007 environ 110 salariés et avait la charge de plus de 3.000.000 m<sup>2</sup> de patrimoine immobilier pour une valeur d'actifs de 11 milliards d'euros. YXIME intervient à titre principal pour CRI, ainsi que pour d'autres clients propriétaires d'immeubles de bureaux, principalement des investisseurs institutionnels. Il n'existe aucun lien de quelque nature que ce soit entre la société (et le groupe Commerz Real) et la société YXIME.

Aux termes des contrats conclus entre la société et YXIME, l'activité de gestion locative ou *property management* concerne notamment : (i) les rapports avec les locataires, en particulier le contrôle de l'application des clauses des baux et de la bonne exécution par les locataires de

leurs obligations contractuelles, notamment en ce qui concerne l'entretien des locaux, la souscription des assurances, le respect du règlement intérieur et également, sur instruction de la société, le renouvellement des baux arrivés à échéance (congé, offre de renouvellement, négociation éventuelle pour la fixation du loyer du nouveau bail), (ii) la gestion administrative et comptable des sites notamment la facturation, le recouvrement des loyers, la gestion pré-contentieuse et (sous la direction de la société) contentieuse du défaut de recouvrement, les charges et taxes (impôts fonciers et taxe sur les bureaux) qui feront l'objet d'une information mensuelle (état des facturations et encaissements, évaluation des arriérés de loyer et de charges) auprès de la société, (iii) l'assistance de la société dans le cadre de la commercialisation des surfaces vacantes et d'une éventuelle vente totale ou partielle de l'ensemble immobilier.

Dans le cadre de ses missions techniques, YXIME est tenue d'assurer : (i) l'établissement chaque année d'un "budget d'exploitation" prévisionnel des travaux d'entretien qui feront l'objet d'une information trimestrielle ; (ii) la gestion technique des immeubles Europlaza et Arcs de Seine<sup>1</sup>, en particulier la négociation des contrats d'entretien, de fournitures et de services de toute nature ; (iii) la mise en place et le suivi des contrats d'exploitation et de maintenance de tous les équipements techniques de l'ensemble immobilier, le choix des prestataires retenus en accord avec la société puis le suivi et le contrôle de la mise en œuvre de ces contrats, la préparation des appels d'offres, la vérification des factures et leur rapprochement par rapport au budget prévisionnel et (iv) les grosses réparations et les travaux de valorisation après accord écrit et préalable de la société. Au titre de ces mandats, YXIME doit également se charger de la mise en œuvre des polices d'assurance y compris dommages-ouvrages pour les sinistres relevant de la garantie décennale et des polices multirisques.

En rémunération de ses missions, à l'exception de ses missions d'assistance à la commercialisation (telles que décrites ci-dessus), YXIME perçoit une rémunération forfaitaire indexée annuellement sur l'indice INSEE du coût de la construction. Les honoraires perçus par YXIME au titre de ces différentes missions s'élèvent, au titre de l'année 2008, à environ 1 134 K€. L'intégralité de ces honoraires est incluse dans les charges de fonctionnement des immeubles et récupérée en conséquence auprès des locataires.

En rémunération de ses missions de commercialisation, YXIME perçoit, en cas de renouvellement ou de renégociation d'un bail existant ou en cas de conclusion de nouveaux baux, un honoraire correspondant à un pourcentage du montant de ces loyers négociés. Ces honoraires ne sont pas récupérables auprès des locataires.

Chacun des mandats entre la société et XYME a été conclu pour une durée initiale de six ans. Par ailleurs, chacun de ces contrats est résiliable sans indemnité par la société (i) à l'échéance de la première période triennale et à la fin de la sixième année et (ii) à tout moment du fait de l'inexécution par YXIME des obligations qui lui incombent au titre du mandat de gestion immobilière concerné. La société, comme YXIME, pourra résilier à tout moment sans indemnité le contrat de mandat concerné en cas de manquement de l'une de ces parties à ses obligations contractuelle. En particulier, pour YXIME, un tel manquement pourra par exemple être (i) le non-respect des obligations légales et réglementaires mises à la charge d'YXIME (carte professionnelle, garanties financières), (ii) la cessation de l'assurance

---

<sup>1</sup> La gestion technique de l'immeuble Rives de Bercy est assurée directement par le locataire sous le contrôle d'YXIME

professionnelle qu'YXIME s'est engagée à maintenir ou (iii) l'inexécution des obligations contractuelles mises à la charge d'YXIME. Enfin, aux termes de chacun des mandats de gestion, la vente de tout ou partie de l'immeuble faisant l'objet du mandat concerné ou la cession par les actionnaires de la société de plus de 50% du capital de la société entraînera sa résiliation.

La société YXIME est tenue de respecter l'ensemble de la réglementation liée à son activité de gestionnaire d'immeubles et en particulier être titulaire d'une carte professionnelle "gestion immobilière" et de l'assurance de responsabilité civile imposée par la loi n° 70-9 du 2 janvier 1970 dite loi Hoguet.

## **19.2. CONTRAT D'ASSET MANAGEMENT**

Voir Section 8.1 "Contrats avec CRI".

## **19.3. CONVENTION DE CRÉDIT**

Voir Section 11.3 "Informations sur les conditions d'emprunt et structure du financement".

## **20. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS**

Conformément aux recommandations du Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CESR – Committee of European Securities Regulators) en date de février 2005, la société a nommé CB Richard Ellis Valuation en qualité d'évaluateur indépendant aux fins de procéder à une évaluation indépendante de trois actifs de bureaux.

CB Richard Ellis Valuation, 34 rue Guersant, 75017 Paris, représenté par Denis François, est un expert indépendant reconnu dans le secteur immobilier et dispose à cet égard de toutes les compétences pour la mise en œuvre de l'évaluation demandée par la Société. CB Richard Ellis Valuation n'a aucun intérêt important dans la société ou dans une société du groupe de nature à remettre en cause son indépendance.

Ces évaluations répondent aux normes professionnelles nationales de la Charte de l'expertise en évaluation immobilière, et ont été établies en conformité avec le rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant publiquement appel à l'épargne présidé par Georges Barthes de Ruyter (Bulletin COB, février 2000). Ces expertises répondent également aux normes professionnelles européennes Tegova et aux règles provenant du "Appraisal on Valuation Manual" réalisé par "The Royal Institution of Chartered Surveyors" (RICS).

A la connaissance de la Société, les informations relatives à ces évaluations ont été fidèlement reproduites et aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations inexactes ou trompeuses en tout point important.

Conformément aux recommandations du Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CESR – Committee of European Securities Regulators ) en date de février 2005, figurent ci-après les synthèses des rapports d'évaluation du patrimoine d'immobilier de bureaux établi par CB Richard Ellis Valuation. Ces synthèses ont été reproduites dans leur intégralité avec l'accord de CB Richard Ellis Valuation.

**SYNTHESE DES RAPPORTS D'EVALUATION DE L'IMMOBILIER DE BUREAUX AU 31 DECEMBRE 2008**

*"Nous avons calculé la valeur vénale des actifs immobiliers en retenant 2 méthodes d'estimation : la méthode par capitalisation du revenu que nous avons privilégié et la méthode par comparaison que nous avons utilisée à titre de recoupement.*

*Nous détaillons ci-dessous ces 2 méthodes de calcul :*

***Méthode par capitalisation du revenu locatif (Technique dite "Layer ou Hardcore") :***

*Cette méthode consiste à capitaliser le loyer de marché et à actualiser les tranches de sous ou de surloyer bail par bail.*

*La valeur locative de marché (Estimated Rental Value) s'analyse comme la contrepartie financière annuelle de l'usage d'un bien immobilier dans le cadre d'un bail. Elle est exprimée hors droit de bail ou hors TVA et hors charges locatives, ou de toute autre nature, refacturées au preneur.*

*Dans son application, cette méthode consiste à analyser chaque bail et à retenir le loyer net après déduction des charges incombant au bailleur et à le comparer avec la valeur locative de marché.*

*Taux de rendement :*

*Le "taux de rendement" résulte de l'observation des taux pratiqués sur le marché immobilier. Le taux de rendement net effectif immédiat (Net Initial Yield) est le rapport entre le revenu net d'un bien et son coût global d'acquisition (prix de vente majoré des taxes, droits d'enregistrement et frais non récupérables).*

***Concernant la méthode traditionnelle dite "par comparaison" :***

*Cette méthode d'évaluation classique consiste à comparer les biens objet de l'expertise, à des transactions récemment observées sur des biens similaires, en nature comme en localisation, vendus en droits d'enregistrement, comme en TVA, et ceci à la date la plus proche possible de l'expertise.*

*Selon la méthode utilisée, nous présentons ci-dessous les principaux éléments d'appréciation communs à l'ensemble des biens :*

- *Localisation et environnement géographique,*
- *Moyen d'accès et de transports,*
- *Qualité architecturale et technique des constructions (nature, ossature, façade, couverture, aménagements...),*
- *Ancienneté et état d'entretien des constructions,*
- *Nature, qualité, nombre et état d'entretien des parkings,*
- *Revenu locatif,*
- *Valeur locative,*
- *Durée des baux restant à courir,*



- Charges incombant au bailleur ou aux locataires,
- Qualité des locataires et des signataires,
- Demande locative, délais de commercialisation,
- Importance des locaux vacants,
- Aménagements et travaux effectués,
- Offre concurrente,
- Evolution du marché local dont dépend chaque bien considéré.

### **Réserves**

*Pour permettre à l'expert de mener à bien sa mission, il importe de lui communiquer les documents et renseignements suivants :*

- Titre de propriété mentionnant les servitudes éventuelles grevant le ou les bien(s) concerné(s)
- Tout document relatif à l'urbanisme,
- Descriptif technique des actifs,
- Attestation relative à la requalification dudit ou des(dits) bien(s),
- Etat locatif détaillé, et sa répartition par nature d'affectations de locaux, baux en cours,
- Etat des charges récupérables et non récupérables,
- Etat des taxes,
- Plans cotés et / ou tableau des superficies dressé par un homme de l'art,
- Procès verbaux environnementaux,
- Travaux réalisés ou planifiés.

*Tout ou partie de ces informations ont été communiquées à CB Richard Ellis Valuation par la société Yxime, Tour Atlantique 1 Place de la Pyramide La Défense, représentée par Emma Robson , gestionnaire des actifs, et Clifford Chance, 9 place Vendome 75001 Paris représenté par Didier Fornoni.*

***En cas d'absence des ces éléments d'information, la responsabilité de CB Richard Ellis Valuation ne saurait être engagée :***

- Quant à l'identification juridique, la qualification administrative ou encore la conformité au permis de construire,
- Quant aux superficies retenues, si elles n'ont pas été confirmées par un homme de l'art.

### **Surfaces considérées**

*Les surfaces communiquées à CB Richard Ellis Valuation sont issues soit des états locatifs, soit d'un métré effectué par un expert géomètre.*

*L'ensemble des surfaces ici considérées ne saurait donc être retenu qu'à titre strictement indicatif et sous réserve de confirmation par un expert géomètre.*

*Les surfaces considérées dans le présent document d'expertise ne pourront en aucun cas être assimilées à la superficie privative des lots de copropriété telle que définie par la Loi n° 96-1107 du 18 décembre 1996 améliorant la protection des acquéreurs, dite Loi Carrez et son Décret d'application n° 96-532 du 23 mai 1997.*

*Le calcul des superficies privatives des lots ou fractions de lots au regard de la Loi Carrez n'entre pas dans notre mission. Préalablement à toute promesse unilatérale de vente ou d'achat, tout contrat réalisant ou constatant la vente d'un lot ou d'une fraction de lot de copropriété, il est recommandé d'avoir recours à un spécialiste du mesurage.*

### ***Affectation des locaux***

*Celle considérée ne l'est que sous réserve de confirmation par les autorités compétentes.*

### ***Conformité des constructions et des équipements***

*Les constructions et les installations sont supposées être en conformité avec les lois et règlements en vigueur (permis de construire, Déclaration d'achèvement des Travaux, Certificat de Conformité, normes de sécurité, autorisation d'exploiter, ...)*

### ***Servitudes***

*Dans le cadre du présent document, les biens ont été appréciés comme ne faisant pas l'objet d'une quelconque servitude pouvant affecter leur valeur. S'il se révélait par la suite l'existence d'une servitude de nature à grever la valeur de ceux-ci, il conviendrait alors d'effectuer sur la valeur vénale des biens ici estimés un abattement dont l'importance serait fonction de l'incidence de ladite servitude.*

### ***Protection et prévention des risques***

*N'étant pas ici habilités à procéder à une étude structurelle, nous ne pouvons en l'espèce affirmer si l'immeuble est exempt de vices, notamment :*

*Quant à la présence d'amiante : Décret n° 96-97 du 7 février 1996 (publié au J.O. le 16 février 1996), modifié par :*

- Décret n° 97-885 du 12 septembre 1997,*
- Décret n° 2001-840 du 13 septembre 2001 (publié au J.O. le 21 septembre 2001) : renforcement du dispositif : nouvelles règles en matière de repérage plus étendu de l'amiante – constitution d'un dossier technique amiante – abaissement du seuil d'empoussièrement rendant obligatoire la réalisation de travaux : 5 fibres par litre d'air au lieu de 25 f/l – et obligation de retrait et de confinement de l'amiante,*
- Arrêté du 2 janvier 2002 (publié au J.O. le 2 février 2002) relatif à l'obligation, concernant les immeubles bâtis avant le 1<sup>er</sup> janvier 1997 (y compris les maisons individuelles), de repérage avant démolition des matériaux et produits contenant de l'amiante (en application de l'article 10-4 décret n° 96-97 du 7 février 1996),*
- Décret n° 2002-839 du 3 mai 2002 (publié au J.O. le 5 mai 2002), relatifs à la protection de la population contre les risques sanitaires liés à une exposition à l'amiante dans les immeubles bâtis et que le sol et le sous-sol étaient exempts de toute pollution.*

*Ces obligations s'appliquent à l'ensemble des immeubles bâtis, qu'ils appartiennent à des personnes privées ou publiques, et elles portent sur les produits et matériaux incorporés ou faisant indissociablement corps avec l'immeuble (cf. annexe 1 de l'arrêté du 2 janvier 2002).*

*Il convient de préciser que les locaux d'habitation comportant un seul logement sont exclus du dispositif concernant le diagnostic amiante et le dossier technique, mais ils doivent respecter les règles concernant l'information au tiers en cas de vente et le repérage avant démolition.*

*Nous attirons l'attention sur l'une des nouvelles obligations applicables depuis le 1<sup>er</sup> septembre 2002, relative à l'information des tiers en cas de mise en vente : celle-ci s'applique à l'ensemble des immeubles bâtis (y compris les maisons individuelles) dont le permis de construire a été délivré avant le 1<sup>er</sup> juillet 1997, qu'ils appartiennent à des personnes privées ou publiques. Le propriétaire doit fournir à l'acquéreur au plus tard à la date de la promesse de vente ou d'achat, un constat précisant la présence ou l'absence de matériaux contenant de l'amiante. Ce constat indique la localisation et l'état de conservation de ces produits et matériaux amiantés.*

*Quant aux risques d'accessibilité au plomb, dans le cadre de la lutte contre le saturnisme, conformément aux articles L 32-1, L 32-5 du Code de la Santé Publique et aux arrêtés préfectoraux, aux deux décrets du 12 juillet 1999 relatifs aux mesures d'urgence contre le saturnisme. L'obligation impose l'insertion d'un état des risques d'accessibilité au plomb établi depuis moins d'un an à toute promesse unilatérale de vente ou d'achat et à tout contrat réalisant ou constatant la vente d'un immeuble affecté à l'habitation, construit avant 1948 et situé dans une zone à risque délimitée par arrêté préfectoral.*

*Quant à la présence de termites et autres insectes xylophages (loi 9-471 du 8 juin 1999, et son décret d'application du 3 juillet 2000).*

*Quant aux risques encourus par la présence de radon : circulaire DGS/VS5 et DGUHC n° 99/46 du 27/01/99.*

*De même qu'en ce qui concerne l'éventualité d'un quelconque type de pollution ou de contamination du sol : Art. 1 de la Loi du 19 juillet 1976, relative à la remise en état d'un site pollué.*

*Et qu'en conséquence, les conclusions auxquelles nous aboutissons, sont données sous réserve d'audit technique que seul un homme de l'art peut être habilité à conduire ou commenter.*

*"Pour le détail des informations et documents transmis nous vous renvoyons aux rapports d'expertises"*

TOUR EUROPLAZA

## **Résumé**

Il s'agit d'une tour de bureaux de 49 322 m<sup>2</sup> située dans le quartier des affaires de La Défense sur la commune de Courbevoie, à 10 km à l'Ouest de Paris et actuellement détenue en pleine propriété.

La Tour Europlaza date de 1972 et a été restructurée en 1998. L'ensemble immobilier est composé de 47 131 m<sup>2</sup> de bureaux, 2 190 m<sup>2</sup> à usage de réserves et comprend 722 places de parking. L'ensemble immobilier comprend deux immeubles : Immeuble A (31 étages sur 6 niveaux de sous-sol) ; Immeuble B (4 étages sur 6 niveaux de sous-sol). Bonne situation et

excellente desserte routière permettant de relier le boulevard circulaire et l'ensemble des principaux axes routiers de l'Ile-de-France (A14, D131, N314, la A86 et la N13 en direction de Paris). La tour est également très bien située en terme de transport en commun avec le métro (Ligne 1) et le RER avec la ligne A.

Notre estimation de la valeur vénale nette au 31 décembre 2008 est de 425,29 millions d'euros, faisant ressortir un taux équivalent de 5,70%.

La valeur est donnée grâce une capitalisation directe du loyer de marché. Elle est corrigée des sous-loyers et sur-loyers futurs qui sont actualisés à ce même taux de capitalisation sur la durée restante du bail.

Le taux équivalent est un taux de marché, indépendant du rendement immédiat qui lui est impacté de la situation locative sur le moment. En effet, si un immeuble est sur-loué ou sous-loué dans le cadre d'un bail, le rendement en place n'est pas représentatif du rendement de marché utilisé pour la valorisation de l'immeuble.

#### *ARCS DE SEINE*

### **Résumé**

Ensemble immobilier de 45 151 m<sup>2</sup> composé de trois bâtiments situé sur la commune de Boulogne-Billancourt et plus précisément sur la ZAC du Point du Jour, importante zone de bureaux faisant face à Issy-les-Moulineaux et dédiée à la communication avec la présence notamment de TF1 et Neuf Telecom.

Il bénéficie d'une très bonne desserte tant aux niveaux des transports en commun (RER, métro, tramway) que routier avec la présence du périphérique à proximité immédiate.

L'ensemble a été édifié sur un site appartenant auparavant à Renault. Un bâtiment a fait l'objet d'une rénovation, un autre d'une surélévation et le dernier d'une construction. Les travaux ont eu lieu entre fin 1999 et mi 2000.

Les locaux offrent des prestations techniques de grande qualité correspondant aux normes internationales.

L'ensemble immobilier comprend, en plus des surfaces de bureaux, un auditorium, un restaurant d'entreprise et une cafétéria.

Sous l'ensemble nous trouvons un vaste parking souterrain comprenant 923 emplacements. A cela s'ajoutent 19 emplacements extérieurs.

Notre estimation de la valeur vénale nette au 31 décembre 2008 est de 349,67 millions d'euros, faisant ressortir un taux équivalent de 5,70%.

La valeur est donnée grâce une capitalisation directe du loyer de marché. Elle est corrigée des sous-loyers et sur-loyers futurs qui sont actualisés à ce même taux de capitalisation sur la durée restante du bail.

Le taux équivalent est un taux de marché, indépendant du rendement immédiat qui lui est impacté de la situation locative sur le moment. En effet, si un immeuble est sur-loué ou sous-loué dans le cadre d'un bail, le rendement en place n'est pas représentatif du rendement de marché utilisé pour la valorisation de l'immeuble.

## **Résumé**

Il s'agit d'une tour de bureaux de 31 942 m<sup>2</sup> située à Charenton-le-Pont à 5,5km à l'Est de Paris et actuellement détenue en pleine propriété.

Rives de Bercy date de début 2003. L'ensemble immobilier est situé sur un terrain de 16 374 m<sup>2</sup> et est composé de 31 942 m<sup>2</sup> de bureaux, restaurant, espaces d'accueil et livraison et comprend 657 places de parking intérieures. L'ensemble immobilier comprend 7 étages sur 2 niveaux de sous-sol.

Bonne situation et excellente desserte routière permettant de relier rapidement le boulevard périphérique avec les Portes de Bercy et de Charenton à moins de 2km et l'autoroute A4 à moins de 1km du site. Le site est assez éloigné du métro (ligne 8 à 1000 mètres).

Il n'y pas de problème environnemental, ni de pollution du sol. L'ensemble des bâtiments est dans un bon état d'entretien et les espaces verts sont très bien entretenus.

Notre estimation de la valeur vénale nette au 31 décembre 2008 est de 163.45 millions d'euros, faisant ressortir un taux équivalent de 6,20%.

La valeur est donnée grâce une capitalisation directe du loyer de marché. Elle est corrigée des sous-loyers et sur-loyers futurs qui sont actualisés à ce même taux de capitalisation sur la durée restante du bail.

Le taux équivalent est un taux de marché, indépendant du rendement immédiat qui lui est impacté de la situation locative sur le moment. En effet, si un immeuble est sur-loué ou sous-loué dans le cadre d'un bail, le rendement en place n'est pas représentatif du rendement de marché utilisé pour la valorisation de l'immeuble.

## **21. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC**

Des exemplaires du présent document de référence sont disponibles sans frais auprès de CeGeREAL, 21-25 rue Balzac 75008 Paris, ainsi que sur les sites Internet de CeGeREAL (<http://www.cegereal.com>) et de l'Autorité des marchés financiers (<http://www.amf-france.org>).

Les statuts, procès-verbaux des assemblées générales et autres documents relatifs à la société, ainsi que les informations financières historiques et toute évaluation ou déclaration établis par un expert à la demande de la société devant être mis à la disposition du public, conformément à la législation applicable, peuvent être consultés au siège social de la société.

Responsable de l'information : Monsieur Raphaël Tréguier.

## **22. PERSONNES RESPONSABLES**

### **22.1. RESPONSABLES DU DOCUMENT DE REFERENCE**

Martin Weinbrenner, directeur général et Raphaël Tréguier, directeur général délégué de la société.

## **22.2. ATTESTATION DES RESPONSABLES DU DOCUMENT DE REFERENCE CONTENANT LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL**

Nous attestons, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à notre connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Nous attestons, à notre 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 les informations relevant du rapport de gestion figurant aux Chapitres 3 et 4 ci-avant présentent un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elle est confrontée.

Nous avons obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document.

Les informations financières historiques présentées dans ce document de référence ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux, figurant en pages 108, 130, 152, 170 et 196. Seul le rapport des contrôleurs légaux sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2008 contient une observation formulée comme suit :

*« Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point exposé dans la note 2.1 de l'annexe aux états financiers concernant une correction d'erreur, relative à la présentation des charges locatives. ».*

## **23. RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES**

### **23.1. COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES**

#### **Charles Leguide**

membre de la compagnie des commissaires aux comptes de Paris  
21, rue Clément Marot  
75008 Paris

Nommé par décision de l'associé unique de la société CGF Eurl en date du 28 septembre 1999, renouvelé par une décision de l'associé unique en date du 30 juin 2005 et confirmé par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire en date du 31 décembre 2005, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

#### **KPMG Audit**

membre de la compagnie des commissaires aux comptes de Versailles.  
1 Cours Valmy  
F-92923 Paris La Défense Cedex

Nommé par décision de l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire en date du 31 décembre 2005, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

## 23.2. COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS

### **Patrice Pelissier**

membre de la compagnie des commissaires aux comptes de Paris  
3 avenue Mozart  
75116 Paris

Nommé par décision de l'associé unique de la société CGF Eurl en date du 28 septembre 1999, renouvelé par une décision de l'associé unique en date du 30 juin 2005 et confirmé par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire en date du 31 décembre 2005, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

### **SCP Jean-Paul André et Autres**

membre de la compagnie des commissaires aux comptes de Paris  
2 bis rue de Villiers  
92300 Levallois-Perret

Nommés par décision de l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire en date du 31 décembre 2005, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Depuis leurs nominations, les commissaires aux comptes et leurs suppléants n'ont pas été écartés et n'ont pas démissionné.

## 24. DOCUMENTS PRESENTES OU SOUMIS A L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES DU 29 MAI 2009

### 24.1. PRESENTATION DU RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION A L'ASSEMBLEE GENERALE

Le conseil d'administration convoque les actionnaires en Assemblée Générale le 29 mai 2009 afin de rendre compte de l'activité de la société au cours de l'exercice social ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2008 et clos le 31 décembre 2008, et soumettre à leur approbation les comptes annuels de cet exercice. Les actionnaires sont également réunis à l'effet notamment de se prononcer sur les points figurant à l'ordre du jour visé à la Section 24.2.

#### 24.1.1. Eléments du rapport du conseil d'administration inclus dans le document de référence

Le tableau thématique suivant permet d'identifier et de situer les mentions obligatoires du rapport du conseil à l'assemblée générale dans le présent document de référence :

INFORMATIONS REQUISES DU RAPPORT A L'ASSEMBLEE	RENOIS AU DOCUMENT DE REFERENCE	
	§	Pages
<b>1. ACTIVITE DE LA SOCIETE EN 2008</b>		
<ul style="list-style-type: none"><li>Situation de la société durant l'exercice écoulé</li></ul>	Chapitre 1 Section 2.4	3 et 8

<ul style="list-style-type: none"> <li>Evolution prévisible – Perspectives d’avenir</li> </ul>	Section 2.1 Section 2.2 § 4.1.4.2 Chapitre 13	7,38 et 73
<ul style="list-style-type: none"> <li>Résultats de la société et des filiales</li> </ul>	Chapitre 3	24
<ul style="list-style-type: none"> <li>Analyse objective et exhaustive de l’évolution des affaires, des résultats, de la situation financière de la société et de l’ensemble des entreprises consolidées, notamment de sa situation d’endettement, au regard du volume et de la complexité des affaires, comportant, le cas échéant, des indicateurs clés de performance de nature financière ou non ayant trait à l’activité spécifique de la société et des entreprises consolidées notamment relatives aux questions d’environnement et de personnel.</li> </ul>	Chapitre 3	24
<ul style="list-style-type: none"> <li>Informations environnementales et sociales</li> </ul>	§2.4.4 Section 6.1	23 et 47
<ul style="list-style-type: none"> <li>Activité en matière de recherche et de développement</li> </ul>	Chapitre 12	73
<ul style="list-style-type: none"> <li>Progrès réalisés - Difficultés rencontrées</li> </ul>	§ 2.4.2	17
<ul style="list-style-type: none"> <li>Principaux risques et incertitudes</li> </ul>	Chapitre 4	31
<ul style="list-style-type: none"> <li>Evènements importants survenus depuis la date de clôture</li> </ul>	Section 17.6	202
<ul style="list-style-type: none"> <li>Activité par branche d’activité</li> </ul>	Chapitre 2	6
<ul style="list-style-type: none"> <li>Prise de participation de 5, 10, 20, 33.33, 50, 66.66 % du capital ou des droits de vote, ou prise de contrôle</li> </ul>	§ 18.1.3	202
<ul style="list-style-type: none"> <li>Modifications intervenues dans la présentation des comptes annuels et dans les méthodes d’évaluation retenues</li> </ul>	Section 3.1	24
<ul style="list-style-type: none"> <li>Dividendes distribués au titre des trois derniers exercices</li> </ul>	§ 3.4.3	30
<ul style="list-style-type: none"> <li>Charges non déductibles fiscalement</li> </ul>	§ 3.4.4	30
<ul style="list-style-type: none"> <li>Le cas échéant, injonctions ou sanctions pécuniaires prononcées par le Conseil de la concurrence pour des pratiques anticoncurrentielles</li> </ul>	NA	
<b>2. INFORMATIONS CONCERNANT LE CAPITAL SOCIAL DE LA SOCIETE</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>Identité des personnes détenant directement ou indirectement plus de 5, 10, 15, 20, 25, 33.33, 50, 66.66, 90 ou 95 % du capital ou des droits de vote. Modifications pendant l’exercice</li> </ul>	§18.1.3	202
<ul style="list-style-type: none"> <li>Etat de la participation des salariés au capital</li> </ul>	Section 6.3	47
<ul style="list-style-type: none"> <li>Accords d’actionnaires portant sur des titres composant le capital de la société (Mention des engagements de conservation loi Dutreil)</li> </ul>	NA	
<ul style="list-style-type: none"> <li>Identités des sociétés contrôlées détenant des titres de la société et part du capital détenue</li> </ul>	§18.1.3	202
<ul style="list-style-type: none"> <li>Avis de détention de plus de 10% du capital d’une autre société par actions. Aliénation de participations croisées</li> </ul>	§18.1.3	202



<ul style="list-style-type: none"> <li>• Eléments susceptibles d’avoir une influence en cas d’offre publique</li> </ul>	§18.1.8	207
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nombre d’actions achetées et vendues au cours de l’exercice dans le cadre de L 225-209 C.com avec mention des cours moyens des achats et des ventes, du montant des frais de négociation, du nombre d’actions inscrites au nom de la société à la clôture de l’exercice, leur valeur évaluée au cours d’achat, leur valeur nominale et les motifs des acquisitions effectuées et la fraction du capital qu’elles représentent.</li> </ul>	§18.1.9	208
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Eléments de calcul et résultats de l’ajustement des bases d’exercice des options de souscription et d’achat d’actions en cas d’achat par la société de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse</li> </ul>	NA	
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Eléments de calcul et résultats de l’ajustement des bases d’exercice des valeurs mobilières donnant accès au capital en cas d’achat par la société de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse</li> </ul>	NA	
<b>3. MANDATAIRES SOCIAUX DE LA SOCIETE CeGeREAL</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Rémunérations</li> </ul>	Chapitre 16	79
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Liste des mandats</li> </ul>	Section 15.1	74
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Opérations sur titres des dirigeants</li> </ul>	Section 16.1	79
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Choix fait de l'une des deux modalités d'exercice de la direction générale en cas de modification</li> </ul>	Chapitre 5	44
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Choix du conseil relatif aux modalités de conservation par les mandataires des actions attribuées gratuitement et/ou des actions issues de stock-options</li> </ul>	NA	
<b>4. DOCUMENTS JOINTS</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Rapport du président sur le contrôle interne et le gouvernement d’entreprise</li> </ul>	§24.9.1	250
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tableau des résultats des 5 derniers exercices de la société CeGeREAL</li> </ul>	Section 24.6	246
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tableau récapitulatif des délégations en matière d’augmentation de capital en cours de validité et utilisation faite de ces délégations pendant l’exercice au niveau de la société CeGeREAL</li> </ul>	§18.1.5	205

#### **24.1.2. Rapport du conseil d'administration sur l'ordre du jour de l'assemblée générale du 29 mai 2009**

L'assemblée générale des actionnaires de CeGeREAL aura notamment pour objet l'approbation des résolutions dont l'objet est précisé et commenté ci-après.

Le texte intégral des projets de résolutions soumises à l'assemblée générale de CeGeREAL figure à la Section 24.2.

##### Approbation des comptes

La première résolution soumet à l'approbation des actionnaires les comptes annuels pour l'exercice écoulé faisant ressortir un résultat de 10.874.924 €.

##### Conventions réglementées

La deuxième résolution vise les conventions dites réglementées passées au cours de l'exercice écoulé et mentionnées dans le rapport spécial des commissaires aux comptes.

##### Virement à un compte de réserves

La troisième résolution vise le virement à un compte de réserves d'une quote-part des sommes figurant au compte « écart de réévaluation », soit 6.175.500 euros. Le compte « Autres réserves » serait ainsi doté d'un montant net de 10.727.832 euros.

##### Affectation du résultat - Distributions

La quatrième résolution propose une affectation du bénéfice de l'exercice écoulé permettant de verser un dividende de 1,95 € par action.

Si cette proposition est adoptée, le dividende sera versé le 30 juillet 2009.

##### Jetons de présence

La cinquième résolution concerne les jetons de présence. Il vous est proposé de fixer leur montant à 45.000 euros au titre de l'exercice 2009.

##### Mandats de membres du Conseil d'Administration

Les sixième et septième résolutions concernent la ratification de la nomination à titre provisoire de membres du conseil d'administration de la société.

Il vous est proposé de ratifier les nominations de Messieurs Hans-Joachim Kühl et Gerry Dietel. Ils exerceront leurs fonctions pour la durée du mandat de leurs prédécesseurs.

Une biographie des candidats vous est présentée au Paragraphe 15.1.1.

##### Programme de rachat d'actions

La huitième résolution permet à la société de racheter ses propres actions dans les limites fixées par les actionnaires et conformément à la loi. Elle permet d'agir dans la limite de 10 % du capital pour un prix maximum de 60€ par action.

### Délégations en matière d'augmentation de capital

La résolution 9 permet au conseil d'administration d'incorporer au capital tout ou partie des réserves, primes et bénéfices par élévation du nominal ou attribution d'actions gratuites ordinaires.

Les résolutions 10, 11 et 12 portent sur les délégations financières permettant au conseil d'administration d'émettre, à tout moment, des actions ordinaires ou des valeurs mobilières donnant accès au capital ou à des titres de créance, avec maintien ou non du droit préférentiel de souscription des actionnaires, en fonction des besoins de la société et compte tenu des caractéristiques des marchés au moment considéré.

L'Assemblée Générale du 6 juin 2007 a donné au conseil d'administration de telles délégations. Votre Conseil n'a pas fait usage de ces autorisations.

Néanmoins, celles-ci venant à expiration, il est proposé de les renouveler pour une période de 26 mois afin de donner à nouveau à votre conseil d'administration la possibilité de procéder à de telles émissions.

Dans l'hypothèse d'une opération sur capital, le conseil d'administration privilégierait le maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires. Cependant, certaines circonstances ou opportunités pourraient rendre nécessaire la suppression de ce droit en vue de faire une offre au public ou un placement privé auprès d'investisseurs qualifiés ou d'un cercle restreint d'investisseurs. En outre, la société a intérêt à se réserver la faculté de pouvoir émettre des titres dans le cadre d'une éventuelle offre publique d'échange portant sur les titres d'une autre société. De même, la société doit pouvoir être en mesure de payer d'éventuelles acquisitions par remise d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires.

Ainsi, le montant nominal des actions ordinaires susceptibles d'être émises en vertu de ces différentes délégations serait globalement limité à 300 millions d'euros, soit près de deux fois le montant du capital actuel. En outre, chacune des délégations proposées fait l'objet d'un plafond spécifique.

Les émissions effectuées avec maintien du droit préférentiel de souscription (10<sup>ème</sup> résolution) pourrait atteindre le montant du plafond global.

Le plafond propre aux émissions avec suppression du droit préférentiel de souscription (11<sup>ème</sup> résolution) serait également de 300 millions d'euros, soit près de deux fois le montant du capital actuel de la société. La résolution prévoit également que le conseil pourrait accorder aux actionnaires un délai de priorité pour souscrire aux actions émises.

En cas d'émission de valeurs mobilières représentatives de créances sur la société, le montant nominal global de ces titres de créances ne devrait pas excéder 300 millions d'euros ou sa contre-valeur.

Le plafond propre aux émissions en rémunération d'apports en nature de titres de capital ou valeurs mobilières donnant accès au capital (12<sup>ème</sup> résolution) serait de 16.047.000 millions d'actions, soit 10 % (maximum) du capital à la date de la prochaine assemblée.

L'inscription à l'ordre du jour des résolutions précédentes impose de soumettre à l'assemblée une résolution tendant à la réalisation d'une augmentation de capital au profit des adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise (13<sup>ème</sup> résolution). La résolution permet au conseil d'administration d'augmenter le capital au bénéfice des adhérents au plan d'épargne d'entreprise à concurrence de 1 % du capital social atteint lors de la décision du Conseil d'administration de réalisation de cette augmentation.

La réalisation d'une telle augmentation réservée reste évidemment subordonnée à l'existence d'un plan d'épargne d'entreprise.

En conséquence, en raison de la situation particulière de votre société et de son effectif salarié réduit, votre conseil vous invite à rejeter purement et simplement cette résolution et à écarter par votre vote le projet d'augmentation de capital mis aux voix dans le seul but de satisfaire aux dispositions légales.

#### Modification de l'article 15.1 des statuts

La quatorzième résolution propose de supprimer l'obligation faite à chaque administrateur d'être propriétaire d'une action au moins pendant la durée de son mandat.

## **24.2. ORDRE DU JOUR ET TEXTE DES RESOLUTIONS PROPOSEES PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION**

### *Ordre du jour*

*A caractère ordinaire :*

- Rapport de gestion du conseil d'administration sur l'exercice clos le 31 décembre 2008, rapport du président du Conseil d'administration,
- Rapports des commissaires aux comptes sur l'exécution de leur mission et sur les conventions visées à l'article L. 225-38 du Code de commerce,
- Approbation des comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2008 ; quitus aux administrateurs,
- Approbation des conventions visées à l'article L. 225-38 du Code de commerce,
- Virement à un compte de réserves,
- Affectation du résultat et distribution de dividendes,
- Fixation des jetons de présence alloués au Conseil d'administration,
- Ratification de la nomination provisoire en qualité d'administrateur de Monsieur Hans-Joachim Kühl à compter du 30 janvier 2009,
- Ratification de la nomination provisoire en qualité d'administrateur de Monsieur Gerry Dietel à compter du 30 janvier 2009,
- Autorisation à donner au Conseil d'administration à l'effet de faire racheter par la société ses propres actions dans le cadre du dispositif de l'article L. 225-209 du Code de commerce.

*A caractère extraordinaire :*

- Délégation de compétence à donner au Conseil d'administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital par incorporation de réserves, primes et bénéfices,
- Délégation de compétence à donner au Conseil d'administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créances sur la société avec maintien du droit préférentiel de souscription,
- Délégation de compétence à donner au Conseil d'administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital par émission, avec suppression de droit préférentiel de souscription, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créances sur la société,
- Délégation de compétence à donner au Conseil d'administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital, dans la limite de 10 %, en vue de rémunérer des apports en nature de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital,
- Délégation de pouvoirs à donner au Conseil d'administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social par émission d'actions réservées aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise établis en application des articles L. 3332-1 et suivants du Code du travail,
- Modification de l'article 15.1 des statuts de la société,
- Pouvoirs pour formalités.

***Projet de texte des résolutions***

**A caractère ordinaire :**

***Première Résolution (ordinaire) - Approbation des comptes sociaux ; quitus aux administrateurs***

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance des rapports du Conseil d'administration, du Président du Conseil et des commissaires aux comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2008 approuve, tels qu'ils ont été présentés, les comptes annuels arrêtés à cette date se soldant par un bénéfice de 10.874.924 €.

Elle approuve également les opérations traduites par ces comptes et résumées dans ces rapports.

En conséquence, elle donne aux administrateurs quitus entier et sans réserve de l'exécution de leur mandat pour ledit exercice.

L'Assemblée Générale prend acte qu'aucune dépense et charge visée au 4 de l'article 39 du Code Général des Impôts n'a été engagée au titre de l'exercice écoulé.

***Seconde Résolution (ordinaire) - Conventions des articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce***

Statuant sur le rapport spécial qui lui a été présenté sur les conventions des articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, l'Assemblée Générale approuve les conventions qui y sont mentionnées.

Cette résolution, est .....(adoptée ou rejetée), (le cas échéant) étant observé que les actionnaires intéressés se sont abstenus de prendre part au vote.

**Troisième Résolution (ordinaire) - Virement à un compte de réserves**

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, décide de virer une quote-part des sommes figurant au 31 décembre 2008 au compte « écart de réévaluation », soit 6.175.500 euros au compte « Autres réserves ». Ce compte est ainsi doté d'un montant net de 10.727.832 euros.

**Quatrième Résolution (ordinaire) - Affectation du résultat et distributions**

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, sur proposition du Conseil d'administration, décide :

- |  |                             |
|--|-----------------------------|
| 1) d'affecter l'intégralité du bénéfice de l'exercice clos le 31 décembre 2008, soit                 | 10 874 924,00 €             |
| auquel s'ajoute le montant du "Report à nouveau", soit à titre de dividende                          | 20 290,00 €                 |
| 2) de distribuer un dividende complémentaire prélevé sur le poste "Autres réserves" à concurrence de | 10 727 832,00 €             |
| 3) de procéder à une distribution exceptionnelle de prime d'émission d'un montant de                 | 4 453 329,00 €              |
| 4) soit une distribution d'un montant global de  | 26 076 375,00 €             |
|  | soit, 1,95 euros par action |

Le poste « Prime d'émission » est ramené de 39 745 105 euros à 35 291 776 euros.

Le montant ainsi distribué constituera un revenu mobilier éligible à l'abattement de 40% mentionné à l'article 158-3-2° du CGI, à hauteur de 1,62 euros par action. Le solde (soit 0,33 euros par action) correspondant à la distribution de la prime d'émission sera assimilé, sur le plan fiscal, à un remboursement d'apport non imposable à l'impôt sur le revenu des personnes physiques et ne sera pas éligible audit abattement de 40%.

Il est précisé qu'au cas où, lors de la mise en paiement du dividende, la société détiendrait certaines de ses propres actions, les sommes correspondant aux dividendes non versés en raison de ces actions seraient affectées au compte « report à nouveau ».

La date de détachement du coupon est fixée au 27 juillet 2009 et la date de mise en paiement de ce dividende est fixée au 30 juillet 2009.

L'Assemblée Générale décide de déléguer tous pouvoirs au Conseil d'administration de la société à l'effet de procéder à la mise en paiement de la distribution.

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, l'Assemblée Générale constate qu'il lui a été rappelé qu'au cours des trois derniers exercices les distributions de dividendes ont été les suivantes :

AU TITRE DE L'Exercice	<b>REVENUS ELIGIBLES A LA REFACTION</b>		Revenus non éligibles à la réfaction
	Dividendes	Autres revenus distribués	
2005	0 €		
2006 (31 mars)	0 €		
2006 (31 décembre)	24 605 400 €		
2007 (31 décembre)	26 076 375 €		

***Cinquième Résolution (ordinaire) - Fixation des jetons de présence***

L'Assemblée Générale, sur proposition du Conseil d'administration, fixe à 45.000 euros la somme maximum allouée au Conseil d'administration à titre de jetons de présence pour l'exercice social de l'année 2009.

***Sixième Résolution (ordinaire) - Ratification de la nomination provisoire en qualité d'administrateur de Monsieur Hans-Joachim KÜHL***

L'Assemblée Générale ratifie la nomination faite à titre provisoire par le Conseil d'administration lors de sa réunion du 30 janvier 2009, aux fonctions d'administrateur de Monsieur Hans-Joachim KÜHL né le 7 juillet 1967 à Neumünster, de nationalité allemande, demeurant Rößlerstraße 12 à Wiesbaden Nordost, Allemagne, en remplacement de Monsieur Thomas LÄMMERHIRT, démissionnaire.

En conséquence Monsieur Hans-Joachim KÜHL exercera ses fonctions pour la durée du mandat de son prédécesseur restant à courir, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale tenue dans l'année 2011 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

***Septième Résolution (ordinaire) - Ratification de la nomination provisoire en qualité d'administrateur de Monsieur Gerry DIETEL***

L'Assemblée Générale ratifie, en tant que de besoin, la nomination faite à titre provisoire par le Conseil d'administration lors de sa réunion du 30 janvier 2009, aux fonctions d'administrateur de Monsieur Gerry DIETEL, né le 9 mars 1977 à Pöbneck, de nationalité allemande, demeurant à Langenbernsdorf (Allemagne), Ronneburger Str. 15, en remplacement de Monsieur Mario SCHÜTTAUF, démissionnaire.

En conséquence Monsieur Gerry DIETEL exercera ses fonctions pour la durée du mandat de son prédécesseur restant à courir, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale tenue dans l'année 2011 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

### ***Huitième Résolution (ordinaire) - Programme de rachat d'actions***

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration, autorise ce dernier, pour une période de dix-huit mois, conformément aux articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, à procéder à l'achat, en une ou plusieurs fois aux époques qu'il déterminera, d'actions de la société dans la limite de 10% du nombre d'actions composant le capital social, le cas échéant ajusté afin de tenir compte des éventuelles opérations d'augmentation ou de réduction de capital pouvant intervenir pendant la durée du programme.

Cette autorisation met fin à l'autorisation donnée au Conseil d'administration par l'Assemblée Générale ordinaire du 18 juin 2008.

Les acquisitions pourront être effectuées en vue de :

- Assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action CeGeREAL par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI admise par l'AMF,
- Conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, étant précisé que les actions acquises à cet effet ne peuvent excéder 5 % du capital de la société,
- Assurer la couverture de plans d'options d'achat d'actions et autres formes d'allocation d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux du groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment au titre de la participation aux résultats de l'entreprise, au titre d'un plan d'épargne d'entreprise ou par attribution gratuite d'actions,
- Assurer la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la société dans le cadre de la réglementation en vigueur,
- Procéder à l'annulation éventuelle des actions acquises, conformément à l'autorisation conférée par l'assemblée générale extraordinaire du 18 juin 2008.

Ces achats d'actions pourront être opérés par tous moyens, y compris par voie d'acquisition de blocs de titres, et aux époques que le conseil d'administration appréciera.

Ces opérations pourront notamment être effectuées en période d'offre publique dans le respect de la réglementation en vigueur.

La société se réserve le droit d'utiliser des mécanismes optionnels ou instruments dérivés dans le cadre de la réglementation applicable.

Le prix maximum d'achat est fixé à 60 euros par action. En cas d'opération sur le capital notamment de division ou de regroupement des actions ou d'attribution gratuite d'actions, le montant sus-indiqué sera ajusté dans les mêmes proportions (coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre d'actions composant le capital avant l'opération et le nombre d'actions après l'opération).

Le montant maximal des fonds destinés à la réalisation de ce programme de rachat d'actions est fixé à 10% du capital social (soit 16.047.000 euros).

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au Conseil d'administration à l'effet de procéder à ces opérations, d'en arrêter les conditions et les modalités, de conclure tous accords et d'effectuer toutes formalités.



## **A caractère extraordinaire**

### ***Neuvième résolution (extraordinaire) - Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration pour augmenter le capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes***

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration, et conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2 et L. 225-130 du Code de commerce :

1. Délègue au Conseil d'Administration, sa compétence à l'effet de décider d'augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, aux époques et selon les modalités qu'il déterminera, par incorporation au capital de réserves, bénéfices, primes ou autres sommes dont la capitalisation serait admise, par l'émission et l'attribution gratuite d'actions ou par l'élévation du nominal des actions ordinaires existantes, ou de la combinaison de ces deux modalités.
2. Décide qu'en cas d'usage par le Conseil d'Administration de la présente délégation, conformément aux dispositions de l'article L. 225-130 du Code de commerce, en cas d'augmentation de capital sous forme d'attribution gratuite d'actions, les droits formant rompus ne seront pas négociables, ni cessibles et que les titres de capital correspondants seront vendus ; les sommes provenant de la vente seront allouées aux titulaires des droits dans le délai prévu par la réglementation.
3. Fixe à vingt-six mois la durée de validité de la présente délégation, décomptée à compter du jour de la présente Assemblée.
4. Décide que le montant d'augmentation de capital résultant des émissions réalisées au titre de la présente résolution ne devra pas excéder le montant nominal de 300.000.000 euros, compte non tenu du montant nécessaire pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions.

Ce plafond est indépendant de l'ensemble des plafonds prévus par les autres résolutions de la présente Assemblée.

5. Confère au Conseil d'Administration tous pouvoirs à l'effet de mettre en œuvre la présente résolution, et, généralement, de prendre toutes mesures et effectuer toutes les formalités requises pour la bonne fin de chaque augmentation de capital, en constater la réalisation et procéder à la modification corrélative des statuts.
6. Prend acte que la présente délégation prive d'effet, à compter de ce jour, à hauteur, le cas échéant, de la partie non utilisée, toute délégation antérieure ayant le même objet.

***Dixième Résolution (extraordinaire) – Délégation de compétence donnée au conseil d'administration pour augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créances sur la société avec maintien du droit préférentiel de souscription***

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions du Code de Commerce et, notamment, de son article L. 225-129-2 :

1. Délègue au Conseil d'Administration sa compétence pour procéder à l'augmentation du capital, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger :

a/ par émission, soit en euros, soit en monnaies étrangères ou en toute autre unité de compte établie par référence à un ensemble de monnaies, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme, à tout moment ou à date fixe, à des actions ordinaires de la société, que ce soit, par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;

b/ par émission de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances de la société ;

2. Fixe à vingt six mois la durée de validité de la présente délégation, décomptée à compter du jour de la présente Assemblée.
3. Décide de fixer, ainsi qu'il suit, les limites des montants des émissions autorisées en cas d'usage par le Conseil d'Administration de la présente délégation de compétence :

Le montant nominal global des actions susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 300.000.000 euros.

Sur ce montant s'impute le montant nominal global des actions émises en vertu de la onzième résolution (*résolution avec suppression du DPS*).

Le plafond ainsi arrêté n'inclut pas la valeur nominale globale des actions supplémentaires à émettre éventuellement pour préserver, conformément à la loi, les droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital.

Le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances sur la société pouvant être émises ne pourra être supérieur à 300.000.000 euros.

Sur ce montant s'impute le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances sur la société émises en vertu de la onzième résolution (*résolution suppression du DPS*).

4. En cas d'usage par le Conseil d'Administration de la présente délégation de compétence dans le cadre des émissions visées au 1 ci-dessus :

a/ décide que la ou les émissions seront réservées par préférence aux actionnaires qui pourront souscrire à titre irréductible et prendre acte du fait que le Conseil d'Administration a la faculté d'instituer un droit de souscription à titre réductible,

b/ décide que si les souscriptions à titre irréductible, et le cas échéant à titre réductible, n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Conseil d'Administration pourra utiliser les facultés prévues par la loi et notamment offrir au public tout ou partie des titres non souscrits,

c/décide que le nombre de titres à émettre pourra être augmenté dans les conditions de l'article L.225-135-1 du Code de commerce et dans la limite du plafond prévu par la présente résolution,

5. Décide que le Conseil d'Administration disposera, dans les limites fixées ci-dessus, des pouvoirs nécessaires notamment pour fixer les conditions de la ou des émissions, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder à la modification corrélative des statuts, imputer, à sa seule initiative, les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation, et plus généralement faire le nécessaire en pareille matière, procéder à toutes formalités et déclarations, requérir toute autorisation, notamment de l'Autorité des marchés financiers, et plus généralement, prendre toutes les dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin de ces émissions.
6. Prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

***Onzième Résolution (extraordinaire) – Délégation de compétence donnée au conseil d'administration pour augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créances sur la société, avec suppression du droit préférentiel de souscription***

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions du Code de Commerce et notamment son article L 225-129-2 :

1. Délègue au Conseil d'Administration sa compétence à l'effet de procéder à l'augmentation du capital, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, sur le marché français et/ou international, par une offre au public ou par une offre visée au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier, par émission soit en euros, soit en monnaies étrangères ou en toute autre unité de compte établie par référence à un ensemble de monnaies, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme, à tout moment ou à date fixe, à des actions ordinaires de la société ou à l'attribution de titres de créance de la société, que ce soit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière; étant précisé que ces titres pourront être émis à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la société dans le cadre d'une offre publique d'échange sur titres répondant aux conditions fixées par l'article L 225-148 du Code de Commerce.
2. Fixe à vingt six mois la durée de validité de la présente délégation, décomptée à compter du jour de la présente assemblée.
3. Décide de fixer, ainsi qu'il suit, les limites des montants des émissions autorisées en cas d'usage par le Conseil d'Administration de la présente délégation de compétence :

Le montant nominal global des actions ordinaires susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 300.000.000 euros, étant précisé qu'en cas d'émission par une offre visée au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier, ce montant sera en outre limité à 20% du capital par an.

Ce montant s'impute sur le montant du plafond de l'augmentation de capital fixé à la dixième résolution (résolution maintien du DPS).

Le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances sur la société pouvant être ainsi émises ne pourra être supérieur à 300.000.000 euros.

Ce montant s'impute sur le plafond du montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances sur la société prévu à la dixième résolution (*résolution maintien du DPS*).

4. Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres faisant l'objet de la présente résolution, en laissant toutefois au Conseil d'Administration la faculté de conférer aux actionnaires, un droit de priorité conformément à la loi.
5. Décide que la somme revenant, ou devant revenir, à la société pour chacune des actions ordinaires émises dans le cadre de la présente délégation de compétence, après prise en compte, en cas d'émission de bons autonomes de souscription d'actions, du prix d'émission desdits bons, sera au moins égal au minimum requis par les dispositions légales et réglementaires applicables au moment où le Conseil d'Administration mettra en oeuvre la délégation.
6. Décide, en cas d'émission de titres appelés à rémunérer des titres apportés dans le cadre d'une offre publique d'échange, que le Conseil d'Administration disposera, dans les limites fixées ci-dessus, des pouvoirs nécessaires pour arrêter la liste des titres apportés à l'échange, fixer les conditions d'émission, la parité d'échange ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte en espèces à verser, et déterminer les modalités d'émission.
7. Décide que le nombre de titres à émettre pourra être augmenté dans les conditions de l'article L. 225-135-1 du Code de commerce et dans la limite du plafond prévu par la présente résolution.
8. Décide que le Conseil d'Administration disposera, dans les limites fixées ci-dessus, des pouvoirs nécessaires notamment pour fixer les conditions de la ou des émissions, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder à la modification corrélative des statuts, imputer, à sa seule initiative, les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation, et plus généralement faire le nécessaire en pareille matière, procéder à toutes formalités et déclarations, requérir toute autorisation, notamment de l'Autorité des marchés financiers, et plus généralement, prendre toute les dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin de ces émissions.
9. Prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

***Douzième Résolution (extraordinaire) – Autorisation donnée au conseil d'administration pour augmenter le capital social dans la limite de 10 % en vue de rémunérer des apports en nature ou valeurs mobilières***

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et conformément à l'article L. 225-147 du Code de commerce :

1. Autorise le conseil d'administration à procéder, sur rapport du commissaire aux apports, à l'émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital lorsque les dispositions de l'article L 225-148 du code de commerce ne sont pas applicables.
2. Fixe à vingt six mois la durée de validité de la présente délégation, décomptée à compter du jour de la présente assemblée,
3. Décide que le montant nominal global des actions ordinaires susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 10% du capital social au jour de la présente assemblée.
4. Ce plafond est indépendant de l'ensemble des plafonds prévus par les autres résolutions de la présente assemblée générale.
5. Délègue tous pouvoirs au conseil d'administration, aux fins de procéder à l'approbation de l'évaluation des apports, de décider l'augmentation de capital en résultant, d'en constater la réalisation, d'imputer le cas échéant sur la prime d'apport l'ensemble des frais et droits occasionnés par l'augmentation de capital, de prélever sur la prime d'apport les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation, et de procéder à la modification corrélative des statuts, et faire le nécessaire en pareille matière.

***Treizième Résolution (extraordinaire) – Autorisation de procéder à une augmentation de capital réservée aux adhérents PEE***

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, statuant en application des articles L. 225-129-6 et L. 225-138-1 du Code de commerce et L. 3332-18 du Code du travail :

1. Autorise le Conseil d'Administration, s'il le juge opportun, sur ses seules décisions, à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois par l'émission d'actions ordinaires de numéraire et, le cas échéant, par l'attribution gratuite d'actions ordinaires ou d'autres titres donnant accès au capital, réservées aux salariés (et dirigeants) de la société (et de sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce) adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise,
2. Supprime en faveur de ces personnes le droit préférentiel de souscription aux actions qui pourront être émises en vertu de la présente autorisation,
3. Fixe à vingt six mois à compter de la présente assemblée la durée de validité de cette autorisation,

4. Limite le montant nominal maximum de la ou des augmentations pouvant être réalisées par utilisation de la présente autorisation à 1 % du montant du capital social atteint lors de la décision du Conseil d'Administration de réalisation de cette augmentation, ce montant étant indépendant de tout autre plafond prévu en matière de délégation d'augmentation de capital,
5. Décide que le prix des actions à émettre, en application du 1/ de la présente délégation, ne pourra être ni inférieur de plus de 20 %, ou de 30 % lorsque la durée d'indisponibilité prévue par le plan en application des articles L. 3332-25 et L. 3332-26 du Code du travail est supérieure ou égale à dix ans, à la moyenne des premiers cours cotés de l'action lors des 20 séances de bourse précédant la décision du Conseil d'Administration relative à l'augmentation de capital et à l'émission d'actions correspondante, ni supérieur à cette moyenne.
6. Confère tous pouvoirs au Conseil d'Administration pour mettre en œuvre la présente autorisation, prendre toutes mesures et procéder à toutes formalités nécessaires.

#### ***Quatorzième Résolution (extraordinaire) – Modification de l'article 15.1 des statuts***

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration, décide de supprimer l'obligation faite à chaque administrateur d'être propriétaire d'une action au moins pendant toute la durée de son mandat.

En conséquence, l'Assemblée Générale décide de supprimer le dernier paragraphe de l'article 15.1 des statuts qui sera désormais rédigé comme suit :

#### ***« ARTICLE 15. CONSEIL D'ADMINISTRATION***

##### ***15.1 Composition du conseil d'administration***

*La société est administrée par un conseil d'administration composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus, sous réserve de la dérogation prévue par la loi en cas de fusion. »*

#### ***Quinzième Résolution (ordinaire) – Formalités***

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au porteur d'un exemplaire, d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal à l'effet d'accomplir toutes les formalités de dépôt et de publicité requises par la Loi.

#### **24.3. COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2008**

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2008 figurent au Paragraphe 17.1.2.1 du présent document de référence.

#### **24.4. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS**

Le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels figure au Paragraphe 17.1.2.2 du présent document de référence.

#### **24.5. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES**

Le rapport des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées figure au Paragraphe 17.1.2.3 du présent document de référence.

## 24.6. TABLEAU DES RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	Exercice Clos au 31 décembre 2005	Exercice Clos au 31 mars 2006	Exercice Clos au 31 décembre 2006	Exercice Clos au 31 décembre 2007	Exercice Clos au 31 décembre 2008
<b>Capital en fin d'exercice</b>					
Capital social	160 470 000	160 470 000	160 470 000	160 470 000	160 470 000
Dont versé	160 470 000	160 470 000	160 470 000	160 470 000	160 470 000
Nombre d'actions ordinaires existantes	13 372 500	13 372 500	13 372 500	13 372 500	13 372 500
<b>Opérations et résultats de l'exercice</b>					
Chiffre d'affaires HT	49 632 097	14 344 429	43 408 057	61 095 462	70 618 236
Résultat avant impôts participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	31 548 246	1 370 403	24 263 505	36 098 810	37 010 767
<b>Résultat par action</b>					
Résultat après impôts, participation des salariés, mais avant dotations aux amortissements et provisions	2,00	0,10	3,88	2,70	2,77
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	0,75	(0,27)	2,42	0,75	0,81
<b>Personnel</b>					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	–	1	1	1	2
Montant de la masse salaariale de l'exercice	–	1 566	68 534	101 065	265 459
Versements aux organismes sociaux et œuvres sociales	–	627	12 917	58 748	106 213

## **24.7. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES RESOLUTIONS A CARACTERE EXTRAORDINAIRE**

**KPMG Audit**  
1, cours Valmy  
92923 Paris La Défense Cedex  
France

**Charles LEGUIDE**  
21, rue élément Marot  
75008 Paris  
France

### **CeGeREAL S.A.**

Siège social : 21-25, rue Balzac  
75008 Paris  
Capital social : €.160 470 000

### **Rapport des commissaires aux comptes sur les opérations sur le capital prévues aux résolutions 10, 11, 12 et 13 de l'assemblée générale extraordinaire du 29 mai 2009**

Assemblée générale extraordinaire du 29 mai 2009

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution des missions prévues par le Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur les opérations sur lesquelles vous êtes appelés à vous prononcer.

#### **1. Emission d'actions ordinaires et/ou de diverses valeurs mobilières (résolutions nos 10, 11 et 12)**

En exécution de la mission prévue par le Code de commerce et notamment les articles L.225-135, L.225-136 et L.228-92, nous vous présentons notre rapport sur les propositions de délégation au conseil d'administration de différentes émissions d'actions ordinaires et de valeurs mobilières, opérations sur lesquelles vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre conseil d'administration vous propose, sur la base de son rapport :

- de lui déléguer, pour une durée de 26 mois, la compétence pour décider des opérations suivantes et fixer les conditions définitives de ces émissions et vous propose le cas échéant de supprimer votre droit préférentiel de souscription :
  - émission d'actions ordinaires et de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créances de la société, avec maintien du droit préférentiel de souscription (10ième résolution) ;
  - émission d'actions ordinaires et de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créances de la société, avec suppression du droit préférentiel de souscription (11ième résolution), étant précisé que ces titres pourront être émis à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la société dans le cadre d'une offre publique d'échange sur titres répondant aux conditions fixées par l'article L 225-148 du Code de Commerce.



- de lui déléguer, pour une durée de 26 mois, le pouvoir de fixer les modalités d'une émission d'actions ordinaires et de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital (12ième résolution), dans la limite de 10% du capital social.

Le montant nominal global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme ne pourra excéder 300 millions d'euros au titre des 10ième et 11ième résolutions. Le montant nominal global des titres de créance susceptibles d'être émis ne pourra excéder 300 millions d'euros pour les 10ième et 11ième résolutions.

Le nombre de titres à créer dans le cadre de la mise en œuvre des délégations visées aux 10ième et 11ième résolutions pourra être augmenté dans les conditions prévues à l'article L.225-135-1 du Code de commerce, si vous adoptez les 10ième et 11ième résolutions.

Il appartient à votre conseil d'administration d'établir un rapport conformément aux articles R.225-113, R.225-114 et R.225-117 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant ces opérations, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du conseil d'administration relatif à ces opérations et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des émissions qui seraient décidées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du conseil d'administration au titre de la 11ième résolution.

Par ailleurs, ce rapport ne précisant pas les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre dans le cadre de la mise en œuvre des 10ième et 12ième résolutions, nous ne pouvons donner notre avis sur le choix des éléments de calcul du prix d'émission.

Le montant du prix d'émission des titres de capital à émettre n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles les émissions seront réalisées et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite dans la 11ième résolution.

Conformément à l'article R.225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'usage de ces autorisations par votre conseil d'administration en cas d'émissions d'actions ordinaires avec suppression du droit préférentiel de souscription et d'émissions de valeurs mobilières donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance.

**2. Emission d'actions et de valeurs mobilières réservée aux adhérents d'un plan d'épargne entreprise dans le cadre des dispositions du Code de commerce et des articles L.443-5 et suivants du Code du travail (résolution n°13)**

En exécution de la mission prévue par les articles L.225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet de délégation au conseil d'administration de la compétence de décider de procéder à une augmentation de capital, en une ou plusieurs fois, par l'émission de titres donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription, pour un montant maximum de 1% du montant du capital social atteint lors de la décision du conseil d'administration de réalisation de cette augmentation, et réservée aux salariés et dirigeants de la société et des sociétés qui lui sont liés au sens de l'article L.225-180 du Code de commerce, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Ces augmentations de capital sont soumises à votre approbation en application des dispositions des articles L.225-129-6 du Code de commerce et L.443-5 du Code du travail.

Votre conseil d'administration vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer, pour une durée de 26 mois, la compétence pour décider une ou plusieurs augmentations de capital et de renoncer à votre droit préférentiel de souscription aux titres de capital à émettre. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions d'émission de ces opérations.

Il appartient à votre conseil d'administration d'établir un rapport conformément aux articles R.225-113 et R.225-114 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du conseil d'administration relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des augmentations de capital qui seraient décidées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission données dans le rapport du conseil d'administration.

Le montant du prix d'émission n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles les augmentations de capital seraient réalisées et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Conformément à l'article R.225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'usage de cette autorisation par votre conseil d'administration.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 31 mars 2009

Paris, le 31 mars 2009

KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*

Charles Leguide

Régis Chemouny  
*Associé*

*Associé*

## **24.8. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT RELATIF AU CONTRÔLE INTERNE ET AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE**

Le rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du Président figure au Paragraphe 24.9.2 du présent document de référence.

## **24.9. RAPPORTS COMPLÉMENTAIRES**

### **24.9.1. Rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne (exercice clos 31 décembre 2008)**

« Chers actionnaires,

*La loi fait obligation au Président du conseil d'administration des sociétés anonymes faisant appel public à l'épargne de rendre compte, dans un rapport joint à celui du conseil :*

- *de la composition, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil, des éventuelles limitations apportées aux pouvoirs du directeur général, des références faites à un code de gouvernement d'entreprise et des modalités particulières relatives à la participation des actionnaires à l'assemblée générale ;*
- *des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la société.*

*Les actions de notre société étant admises aux négociations sur un marché réglementé, ce rapport précise également les principes et règles arrêtés pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux et les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique.*

*Le présent rapport, qui a été établi sur la base des informations fournies par le directeur général et le directeur général délégué, a été soumis à l'approbation du conseil d'administration du 31 mars 2009 et transmis aux commissaires aux comptes.*

*Au-delà des dispositions légales et statutaires en vigueur, les modalités d'organisation et de fonctionnement du Conseil d'administration ont été validées dans le cadre de l'adoption par ce dernier de son règlement intérieur en décembre 2005 et modifié par la suite. Ce règlement détermine également les règles de fonctionnement de trois comités spécialisés. Une charte de l'administrateur adoptée en même temps que le règlement intérieur rappelle les droits et obligations des administrateurs dans l'exercice de leur mandat.*

#### *1. La Gouvernance d'entreprise*

*En matière de Code de gouvernement d'entreprise, notre société se réfère au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP MEDEF de décembre 2008 disponible sur le site Internet du MEDEF, ci-après le « Code de référence », pour autant qu'elles soient compatibles avec l'organisation et la taille de la société.*

Toutefois, les dispositions suivantes de ce Code ont été écartées :

- En matière de durée des mandats des membres du conseil :

Pour des raisons historiques, la durée des mandats des membres du conseil est statutairement fixée au maximum légal, soit six années, et non quatre comme le recommande le Code de référence. Il n'a pas été jugé utile de proposer à l'assemblée une modification statutaire à cet égard.

- En matière d'évaluation des travaux du conseil :

Au regard de la nomination récente d'un grand nombre de ses membres, le conseil n'a pas encore entamé un processus d'évaluation de ses travaux. En outre, la composition du Conseil et les relations qu'entretiennent ses membres ne rendent pas nécessaire la mise en place d'une procédure formelle d'évaluation de son fonctionnement. En effet, les membres du Conseil d'administration discutent librement avec le Président de toutes les propositions relatives à la tenue des séances.

## 1.1 Le Conseil d'administration

### 1.1.1 La composition du Conseil

En application des statuts de la société, les administrateurs sont nommés pour une durée de six ans. Il a été proposé de soumettre à l'assemblée générale des actionnaires de supprimer l'obligation statutaire faite aux administrateurs d'être propriétaire d'une action au moins pendant toute la durée de leur mandat, possibilité offerte par la loi depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009.

A la date de ce jour, le Conseil est composé de la manière suivante :

	Date de 1 <sup>ère</sup> nomination	Echéance du mandat
Monsieur Richard Wrigley	31-déc-05	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010
Monsieur Klaus Waldherr	05-févr-08	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010
Monsieur Gerry Dietel	30-janv-09	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010
Commerz Real Investmentgesellschaft mbH	31-déc-05	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010
Hans-Joachim Kühl	30-janv-09	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010
Monsieur Jean-Pierre Bonnefond	20-févr-06	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011

Parmi les membres du Conseil, deux d'entre eux : Monsieur Richard Wrigley et Monsieur Jean-Pierre Bonnefond, sont considérés comme indépendant conformément à la définition donnée par le Code de référence. En effet, selon ledit code, les critères permettant de qualifier un membre du Conseil d'indépendant sont les suivants :

- ne pas être salarié ou mandataire social de la société, salarié ou administrateur d'une société qu'elle consolide et ne pas l'avoir été au cours des cinq dernières années,

- ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur,
- ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaire, banquier de financement significatif de la société, ou pour lequel la société représente une part significative de l'activité,
- ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social,
- ne pas avoir été auditeur légal ou contractuel de la société au cours des cinq dernières années,
- ne pas avoir été membre du Conseil depuis plus de douze ans à la date à laquelle son mandat en cours lui a été conféré.

*Monsieur Jean-Pierre Bonnefond, administrateur indépendant exerce par ailleurs une activité de consultant en stratégie patrimoniale et Président de JPB & A.*

*Le Directeur général, Monsieur Martin Weinbrenner, est par ailleurs le directeur du département asset management de Commerz Real.*

*Il n'existe aucun administrateur élu par les salariés, par application de l'article L. 225-27 du Code de commerce.*

*L'article 19 des statuts prévoit la possibilité de nommer des censeurs siégeant aux côtés des administrateurs, mais à la date de clôture de l'exercice social aucun censeur n'a été nommé.*

*Le Président indique également que la ratification des cooptations de Messieurs Gerry Dietel et Hans-Joachim Kühn en qualité d'administrateurs, doivent, en vertu de l'article L. 225-24 du Code de commerce, être portée à l'ordre du jour de la prochaine assemblée.*

*Monsieur Thomas Seeger a remplacé Monsieur Heiko Beck en qualité de représentant permanent de la société CRI, ce dont le Conseil d'administration a pris acte lors de sa réunion du 30 janvier 2009.*

### *1.1.2 Rôle et fonctionnement du Conseil d'administration*

*En application de la loi, le Conseil détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.*

*Le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre et peut ainsi procéder à tous les contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Même si la direction opérationnelle est confiée au directeur général, le Conseil d'administration peut se saisir de toute question relative à la marche de la société.*

*Compte tenu de la structure du Conseil, celui-ci est doté d'un règlement intérieur ayant pour objet de préciser l'organisation des réunions du Conseil et les attributions et pouvoirs du directeur général vis-à-vis du Conseil. Le règlement intérieur fixe également les règles de gouvernement d'entreprise et précise les attributions et modalités de fonctionnement du comité d'audit, du comité des investissements et du comité des nominations et des rémunérations.*

*Les administrateurs sont convoqués par tous moyens aux séances du Conseil et il leur est remis à cette occasion tous les éléments d'information nécessaires à l'accomplissement de leur mission.*

*Conformément aux statuts et aux dispositions légales, les séances du Conseil peuvent se tenir par voie de visioconférence pour certaines de ses délibérations. Les séances du Conseil se tiennent soit au siège social soit en tout autre endroit et notamment à Wiesbaden sur convocation faite par les soins du Président du Conseil d'administration.*

*Au cours du dernier exercice, le Conseil s'est réuni neuf fois, savoir le 5 février 2008 (en présence des 5 administrateurs), le 4 mars 2008 (en présence des 6 administrateurs), le 28 mars 2008 (en présence de 5 administrateurs sur 6), le 14 avril 2008 (en présence des 6 administrateurs), le 29 avril 2008 (en présence des 6 administrateurs), le 17 juin 2008 (en présence des 6 administrateurs), le 1<sup>er</sup> juillet 2008 (en présence des 6 administrateurs), le 30 juillet 2008 (en présence de 5 administrateurs sur 6) et le 3 novembre 2008 (en présence de 5 administrateurs sur 6).*

*Les membres du Conseil ont témoigné d'une grande assiduité, aucun absentéisme notable n'étant à déplorer.*

*Aucune réunion du Conseil ne s'est tenue hors la présence du Président. Les réunions du 4 mars 2008, du 28 mars 2008 et du 30 juillet 2008 se sont tenues hors la présence du directeur général.*

*Aucune réunion n'a été provoquée à l'initiative d'administrateurs ou du directeur général.*

*Pour permettre aux membres du Conseil de préparer utilement les réunions, le Président s'efforce de leur communiquer toutes les informations ou documents nécessaires préalablement.*

*C'est ainsi que le projet des comptes annuels a été transmis aux administrateurs 8 jours avant la réunion du Conseil appelée à les arrêter.*

*Chaque fois qu'un membre du Conseil en fait la demande, le Président lui communique dans la mesure du possible les informations et documents complémentaires qu'il désire recevoir.*

*Les commissaires aux comptes sont convoqués à la réunion du Conseil d'administration qui arrête les comptes annuels et les comptes semestriels.*

*Ils ont participé à la séance du Conseil d'administration du 4 mars 2008 qui a examiné et arrêté les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007 et à la séance du Conseil d'administration du 30 juillet 2008 qui a examiné et arrêté les comptes semestriels au 30 juin 2008.*

*En outre, ils participent aux réunions du comité d'audit lorsque son Président les y invite.*

*Pour garantir la coordination entre la direction générale assumée par Monsieur Martin Weinbrenner et le Conseil d'administration, le Président et le directeur général se rencontrent périodiquement. Comme indiqué plus haut, Monsieur Martin Weinbrenner ne participe pas à toutes les réunions du Conseil d'administration.*

*Les principaux thèmes abordés lors de ces réunions ont été les suivants :*

- *l'examen et l'arrêté des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007 ;*
- *l'examen et l'arrêté des comptes semestriels et du rapport financier semestriel pour la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2008 ;*

- *l'examen et l'arrêté du chiffre d'affaires du troisième trimestre et de l'information financière trimestrielle ;*
- *l'examen et l'arrêté du chiffre d'affaires du quatrième trimestre ;*
- *l'établissement d'un document de référence ;*
- *une distribution de réserves ;*
- *la mise en œuvre du programme de rachat d'actions ;*
- *la nomination d'un Directeur général délégué et l'autorisation, en application des dispositions de l'article L.225-42-1 du Code de commerce, des engagements pris par la société à l'égard du Directeur général délégué en cas de cessation de ses fonctions ;*
- *la modification de l'objet social, des limitations de pouvoirs du directeur général et des directeurs généraux délégués et des articles 10 et 27 des statuts (sous condition suspensive non réalisée à ce jour) ;*
- *la modification de l'article 9 du règlement intérieur du Conseil d'administration (sous condition suspensive non réalisée à ce jour) ;*
- *les démissions d'administrateurs et cooptations de nouveaux administrateurs en remplacement ;*
- *la stratégie de l'entreprise et notamment la conclusion, le renouvellement et la résiliation de baux, ainsi que la réalisation de travaux dans les immeubles appartenant à la société ;*
- *la conclusion d'une transaction concernant l'immeuble « Europlaza » (signature d'une promesse de constitution de servitudes).*

## 1.2 Les Comités

*Un comité d'audit, un comité des nominations et des rémunérations et un comité des investissements ont été mis en place par le Conseil d'administration. Leur composition a été arrêtée par le Conseil d'administration dans sa réunion du 30 janvier 2009. Leurs attributions et modalités de fonctionnement sont précisées dans le règlement intérieur.*

### 1.2.1 Le Comité d'audit

*Le Comité d'audit est actuellement composé de Monsieur Richard Wrigley, Monsieur Jean-Pierre Bonnefond et Monsieur Gerry Dietel. Ils ont été nommés lors de la réunion du Conseil d'administration du 30 janvier 2009 pour un mandat renouvelable d'une durée de trois ans jusqu'à la réunion du Conseil annuel appelé à arrêter les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.*

*Monsieur Richard Wrigley a été nommé président du Comité d'audit.*

*Le Comité d'audit s'est réuni trois fois le 4 mars 2008, le 23 juillet 2008 et le 30 janvier 2009 et a réalisé les travaux suivants :*

- *travaux sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007, sur les procédures de contrôle interne, et plus généralement sur les procédures d'audit, de comptabilité et de gestion en vigueur dans la société ;*
- *travaux sur les comptes semestriels pour la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2008.*

*Le taux de participation à ce Comité s'élève à : 100 %.*

*Les membres du Comité ont disposé des délais suffisants pour examiner les documents financiers et comptables et ont eu la possibilité d'entendre les commissaires aux comptes.*

*Le Comité a rendu compte de ses travaux au Conseil qui en a pris acte et a suivi l'ensemble de ses recommandations.*

### *1.2.2 Le Comité des nominations et des rémunérations*

*Le Comité des nominations et des rémunérations est actuellement composé de Monsieur Jean-Pierre Bonnefond, Monsieur Graham Spensley et Monsieur Henk J. Jacobs. Ils ont été nommés lors de la réunion du Conseil d'administration du 30 janvier 2009 pour un mandat renouvelable d'une durée de trois ans jusqu'à la réunion du Conseil annuel appelé à arrêter les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.*

*Monsieur Jean-Pierre Bonnefond a été nommé président du Comité des nominations et des rémunérations.*

*Le Comité des nominations et des rémunérations s'est réuni deux fois depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008 et a réalisé les travaux suivants :*

- *examen des candidatures de Messieurs Klaus Waldherr et Thomas Lämmerhirt aux fonctions d'administrateur ;*
- *examen de la candidature de Monsieur Raphaël Tréguier aux fonctions de Directeur général délégué.*

*Le taux de participation à ce comité s'élève à : 100 %.*

*Le Comité a rendu compte de ses travaux au Conseil qui en a pris acte et a suivi l'ensemble de ses recommandations.*

### *1.2.3 Le Comité des investissements*

*Le Comité des investissements est actuellement composé de Monsieur Richard Wrigley, Graham Spensley et Monsieur Henk J. Jacobs. Ils ont été nommés lors de la réunion du Conseil d'administration du 30 janvier 2009 pour un mandat renouvelable d'une durée de trois ans jusqu'à la réunion du Conseil annuel appelé à arrêter les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.*

*Monsieur Richard Wrigley a été nommé président du Comité des investissements.*

*Le Comité des investissements s'est réuni deux fois depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008 et a réalisé les travaux suivants :*

- *examen du projet de travaux concernant l'immeuble « Europlaza », à savoir l'extension d'un restaurant inter entreprises en R-2 et la création d'une nouvelle façade sur cour en verre agrafé.*

*Le taux de participation à ce Comité s'élève à : 100 %.*

*Le Comité a rendu compte de ses travaux au Conseil qui en a pris acte et a suivi l'ensemble de ses recommandations.*



## 2. Procédures de contrôle interne de la société :

*Outre la description des méthodes de travail du Conseil, la loi requiert que soient décrites les procédures de contrôle interne existant dans la société. A ce titre, il est utile de préciser quels sont les objectifs de telles procédures.*

### 2.1 Objectifs de la société en matière de contrôle interne

*Parmi les différents objectifs que l'on peut assigner au contrôle interne, l'un de ceux-ci est de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise, et notamment les risques d'erreurs ou de fraude dans les domaines comptables et financiers. Pour autant, et comme tout système de contrôle, il ne peut fournir une garantie absolue que ces risques soient totalement éliminés.*

*Parallèlement, le contrôle interne a pour objet de veiller à ce que les actes de gestion et les modalités d'exécution des différentes opérations entreprises par la société s'inscrivent bien, tout comme l'activité du personnel, dans le cadre des orientations données par la direction aux activités de l'entreprise.*

*Enfin, le contrôle interne a pour but de vérifier que les informations comptables, financières et de gestion communiquées aux organes sociaux de la société reflétant avec sincérité l'activité et la situation de la société.*

### 2.2. Procédures de contrôle interne mises en place par la société

*Sont décrites ci-dessous les différentes procédures existantes au sein de la société :*

#### 2.2.1 Organisation générale du contrôle au sein de la société :

##### a) Personnes ou structures chargées du contrôle :

*Ainsi qu'il est indiqué plus haut, le Comité d'audit, le Comité des nominations et des rémunérations et le Comité des investissements ont été mis en place à cet effet.*

##### b) Rôle des différents acteurs ou structures exerçant des activités de contrôle en matière de procédures de contrôle interne :

###### (i) Le comité d'audit a pour mission :

- *d'assurer le suivi du processus d'élaboration de l'information financière,*
- *d'apporter son assistance au Conseil dans sa mission relative à l'examen et à l'arrêté des comptes annuels et semestriels,*
- *d'examiner les états financiers annuels et semestriels de la société et les rapports y afférents avant qu'ils ne soient soumis au Conseil,*
- *d'entendre les commissaires aux comptes et recevoir communication de leurs travaux d'analyses et de leurs conclusions,*
- *d'examiner et de formuler un avis sur les candidatures aux fonctions de commissaires aux comptes de la société à l'occasion de toute nomination,*
- *d'assurer le suivi du contrôle légal des comptes par les commissaires aux comptes : pour ce faire, le Comité est destinataire des éléments prévues à l'article L.823-16 du Code de commerce et portés à la connaissance du Conseil d'administration,*

- *de s'assurer de l'indépendance des commissaires aux comptes avec lesquels il a des contacts réguliers, d'examiner, à ce titre, l'ensemble des relations qu'ils entretiennent avec la société et de formuler un avis sur les honoraires sollicités : pour ce faire, les commissaires aux comptes communiquent chaque année au comité une déclaration d'indépendance ainsi qu'une actualisation des informations de l'article L.820-3 du Code de commerce détaillant les prestations fournies par le réseau auquel ils appartiennent,*
- *d'examiner périodiquement les procédures de contrôle interne et plus généralement les procédures d'audit, de comptabilité ou de gestion en vigueur dans la société auprès du Directeur, auprès des services d'audit interne, ainsi qu'auprès des commissaires aux comptes,*
- *de se saisir de toute opération ou de tout fait ou événement pouvant avoir un impact significatif sur la situation de la société en termes d'engagements et/ou de risques,*
- *de vérifier que la société est dotée de moyens (audit, comptable et juridique), adaptés à la prévention des risques et anomalies de gestion des affaires de la société.*

(ii) *Le Comité des nominations et des rémunérations a pour mission :*

- *de préparer la détermination de la rémunération du directeur général et du ou des directeurs généraux délégués, et de proposer, s'il y a lieu, les critères qualitatifs et quantitatifs de détermination de la partie variable de cette rémunération ;*
- *d'apprécier, le cas échéant, l'ensemble des autres avantages ou indemnités dont le directeur général et/ou les directeurs généraux délégués bénéficient ;*
- *de procéder à l'examen des projets de plans d'options de souscription ou d'achat d'actions et d'attribution gratuite d'actions au bénéfice des salariés et dirigeants afin de permettre au Conseil de fixer le nombre global et/ou individuel d'options ou d'actions attribuées ainsi que les conditions et modalités d'attribution ;*
- *d'examiner la composition du Conseil d'administration ;*
- *d'examiner les candidatures aux fonctions d'administrateurs, au regard de leur expérience de la vie des affaires, de leur compétence et de leur représentativité économique, sociale et culturelle ;*
- *d'examiner les candidatures aux fonctions de directeur général et de directeur général délégué ;*
- *d'obtenir communication de toute information utile relative aux modalités de recrutement, aux rémunérations et aux statuts des cadres dirigeants de la société ;*
- *de formuler toute proposition et tout avis sur les jetons de présence ou autres rémunérations et avantages des administrateurs et des censeurs ;*
- *d'apprécier la situation de chacun des administrateurs au regard des relations qu'il entretient, s'il y a lieu, avec la société de nature à compromettre sa liberté de jugement ou à entraîner des conflits d'intérêts potentiels avec la société ; et*
- *de mettre en œuvre l'évaluation régulière du Conseil d'administration.*

(iii) *Le Comité des investissements a pour mission :*

- *d'apporter son assistance au Conseil d'administration (i) dans sa mission relative aux investissements de la société notamment en cas de vente, d'acquisition ou de développement d'un actif immobilier (ii) dans l'hypothèse d'une rénovation importante des actifs immobiliers de la société (iii) dans la détermination de la stratégie locative de la société (ci-après les « Investissements ») ;*
- *d'étudier et de formuler un avis sur les projets d'Investissements et de préparer tout rapport afférent qui sera soumis au Conseil d'administration ; à ce titre, le comité des investissements est régulièrement informé par le Conseil d'administration ou le directeur général des projets d'Investissements ;*
- *d'examiner la stratégie des opérations d'Investissements déjà réalisées ainsi que leur mise en œuvre et de préparer, le cas échéant, tout rapport afférent qui sera soumis au Conseil d'administration ;*
- *d'examiner et de formuler un avis sur le budget annuel des Investissements ;*
- *de recevoir communication des travaux d'analyse sur les Investissements, qui seraient effectués, le cas échéant, par les commissaires aux comptes ;*
- *d'étudier le fonctionnement interne de la société afin d'apporter, d'une façon régulière, des éléments d'information au Conseil de nature à évaluer sa performance dans la perspective des Investissements réalisés et à réaliser ; et*
- *de se saisir de toute opération ou de tout fait ou événement pouvant avoir un impact significatif sur les Investissements.*

c) *Supports internes ou externes servant à l'établissement des procédures de contrôle :*

*La société met en œuvre une politique de transparence et d'information du public pour satisfaire aux mieux les intérêts de ses actionnaires et des investisseurs potentiels. Le directeur général délégué est en charge de la communication financière de la société.*

*La société a souhaité mettre en place dans son règlement intérieur des dispositions similaires s'inspirant du Code de référence. Le règlement intérieur est reproduit en annexe du rapport annuel. Il est également disponible sur le site internet de la société : <http://www.cegereal.com>.*

*En outre, le règlement intérieur établit une charte de l'administrateur, qui offre un cadre déontologique à l'exercice par les administrateurs de leur mandat.*

*La charte de l'administrateur prévoit en particulier que :*

- *chaque administrateur, quel que soit son mode de désignation, représente l'ensemble des actionnaires ;*
- *chaque administrateur veille en permanence à améliorer sa connaissance de la société et de son secteur d'activité ;*
- *chaque administrateur veille à maintenir en toutes circonstances son indépendance d'analyse, de jugement, de décision et d'action ;*
- *chaque administrateur s'engage à ne pas rechercher ou accepter tout avantage susceptible de compromettre son indépendance ;*

- *chaque administrateur, avant d'accepter ses fonctions, doit prendre connaissance des obligations générales ou particulières attachées à sa fonction, et notamment des textes légaux ou réglementaires applicables, des statuts, du règlement intérieur et de ladite charte ainsi que tout complément que le Conseil d'administration estime nécessaire de lui communiquer ;*
- *chaque administrateur s'abstient d'effectuer des opérations sur les titres de sociétés dans lesquelles (et dans la mesure où) il dispose, en raison de ses fonctions, d'informations non encore rendues publiques ;*
- *chaque administrateur doit informer le Conseil d'administration de tout conflit d'intérêts, y compris potentiel, dans lequel il pourrait directement ou indirectement être impliqué. Il s'abstient de participer aux débats et à la prise de décision sur les sujets concernés.*

*La charte de l'administrateur rappelle également, en tant que de besoin, la réglementation boursière applicable en matière de délit d'initié, de manquement aux obligations d'information et de manipulation de cours.*

## 2.2.2 Description synthétique des procédures de contrôle interne mises en place par la société :

### a) Procédures en matière de traitement de l'information financière et comptable :

*Les procédures de traitement de l'information comptable et financière sont actuellement organisées comme suit :*

#### (i) Cycle d'exploitation des immeubles

*L'asset manager, Commerz Real, a notamment pour mission de superviser l'administrateur de biens.*

*Les quittancements et appels de charges locatives sont émis par l'administrateur de biens qui en assure par ailleurs l'encaissement. Ces facturations sont comptabilisées par le service comptable de l'administrateur de biens sur l'ERP SAP spécifiquement développé par l'asset manager. L'asset manager procède aux contrôles de la facturation.*

*Le budget des charges relatives à un immeuble est établi par l'administrateur de biens et validé par l'asset manager. Les dépenses liées à la vie de l'immeuble sont reçues et comptabilisées sur SAP par l'administrateur de biens. L'asset manager procède au paiement (hormis les fluides) et à la validation des factures reçues.*

#### (ii) Comptabilité sociale

*La tenue de la comptabilité est assurée par un cabinet d'experts-comptables sur un logiciel comptable français. Les avocats fiscalistes de la société sont consultés en fonction de la nature des opérations effectuées par la société.*

*Les informations nécessaires à la tenue de la comptabilité sont notamment obtenues auprès de l'administrateur de biens, de l'asset manager et des banques.*

*La validation des factures et leur mise en paiement sont effectuées par l'asset manager et par la direction générale de la société.*

*La direction générale a pour mission de superviser les services comptables et prestataires externes intervenant sur la comptabilité.*

(iii) *Information financière périodique*

*Une situation intermédiaire est établie chaque mois par l'expert-comptable qui la transmet au service financier de l'asset manager pour contrôle et validation.*

(iv) *Etablissement des états financiers*

*Les états financiers sont préparés par l'expert-comptable en liaison avec l'asset manager, la direction générale de la société et ses conseils.*

*Le Comité d'audit revoit la pertinence des principales hypothèses et principes retenus.*

*Les états financiers sont soumis au contrôle des commissaires aux comptes.*

b) *Procédures d'information et de reporting :*

*Afin d'assurer un traitement efficace des informations financières, la société a mis en place des obligations d'information et de reporting en vertu desquelles le directeur général doit notamment remettre pour contrôle au Conseil d'administration dans les trente jours suivant la fin du premier semestre, un bilan non-audit (établi à la date du dernier jour du semestre concerné), un compte de résultat et le tableau de trésorerie (pour le semestre), la comparaison entre le bilan, le compte de résultat et le budget, ainsi que la comparaison entre ces états et le budget et des prévisions révisées de résultats pour l'exercice social en cours.*

c) *Nature des autres procédures :*

*La société fait appel à différents intervenants extérieurs pour assurer la gestion de la société et de ses actifs. Ainsi, la mission d'asset management est confiée à CRI, les fonctions de property management sont exercées par le partenaire historique YXIME, et l'activité d'expertise comptable est assurée par PricewaterhouseCoopers Entreprises. La direction générale assure un contrôle régulier sur l'ensemble de ces différents intervenants extérieurs au moyen d'échanges et de contacts quotidiens avec chaque intervenant extérieur. Des réunions sont également organisées dès que nécessaire.*

*Ces dispositifs permettent de donner une assurance raisonnable des objectifs de contrôle interne pour l'exercice écoulé. Compte tenu de la taille et de l'activité actuelle de la société, celle-ci s'efforcera de maintenir ses contrôles internes dans un objectif permanent de réduction des risques dans la perspective de protéger ses actifs.*

*Enfin, la société s'efforcera de mettre en place les procédures nécessaires afin de lutter contre le blanchiment des capitaux.*

3. *Limitations des pouvoirs du directeur général*

*Le directeur général dispose des pouvoirs et exerce ceux-ci dans les conditions fixées par l'article L. 225-56 du Code de commerce, par le règlement intérieur adopté par le Conseil d'administration, et par les statuts de la société. Il exerce donc les pouvoirs suivants sous réserve des limitations indiquées ci-après :*

- *il assume, sous sa responsabilité, la direction générale de la société ;*
- *il représente la société dans ses rapports avec les tiers ;*

- *il est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société, sous réserve que l'acte qu'il accomplit remplisse les conditions suivantes : (i) entrer dans l'objet social, et (ii) ne pas être expressément réservé aux assemblées d'actionnaires.*

*A titre de mesure interne, Martin Weinbrenner ne peut engager la société sans la signature conjointe de Raphaël Tréguier, directeur général délégué et inversement.*

*A l'égard du Conseil et à titre de limitation de pouvoirs, le directeur général ou les directeurs généraux délégués ne pourront accomplir, au nom et pour le compte de la société, les actes ou opérations suivantes ou encore effectuer des démarches contractuelles tendant à de tels actes ou opérations, sans avoir au préalable recueilli l'accord du Conseil d'administration :*

- 1. la conclusion de contrats de vente, d'achat ou l'octroi de sûreté ou de garantie à l'exception de privilèges et/ou d'hypothèques, de cession (cession Dailly) et/ou de délégations d'assurances et/ou de loyers (et autres sommes s'y rapportant) relativement au(x) immeuble(s) qu'elle détient ;*
- 2. la conclusion de tout contrat de prêt lorsque la société intervient en qualité d'emprunteur, étant rappelé que la société ne peut intervenir à un contrat de prêt en qualité de prêteur ;*
- 3. la conclusion, la modification substantielle, ou la résiliation de toute convention de bail ou de location d'un montant annuel supérieur à 2.000.000 euros ;*
- 4. la conclusion, la modification substantielle, ou la résiliation de tous contrats de gestion immobilière ;*
- 5. la conclusion de tout contrat, de quelque nature que ce soit, portant sur un montant annuel supérieur à 250.000 euros ;*
- 6. la délivrance de tout acte introductif d'instance dans laquelle un intérêt majeur de la société est susceptible d'être en jeu ou dans laquelle le montant en cause excède ou serait susceptible d'excéder la somme de 50.000 euros ;*
- 7. l'acquiescement à toute décision juridictionnelle, administrative ou arbitrale rendue en tout ou partie à l'encontre de la société ou à toute transaction amiable impliquant la société portant sur un montant supérieur à 50.000 euros par décision ou transaction ;*
- 8. l'embauche de salariés de la société en dehors des limites budgétaires annuelles adoptées par le Conseil d'administration et/ou d'un cadre supérieur ;*
- 9. la création, le déplacement ou la fermeture de toutes succursales, agences, bureaux, tant en France qu'à l'étranger, la création, l'acquisition ou la souscription au capital de toute filiale ou la prise de participation dans le capital ou généralement toute prise d'intérêt dans toute société ou entité de quelque nature que ce soit, l'augmentation ou réduction de toute participation existante ;*
- 10. et, plus généralement, tout acte ou opération ne relevant pas de la gestion en bon père de famille de la société.*

*L'Assemblée Générale des actionnaires qui s'est tenue le 18 juin 2008 a approuvé la modification du paragraphe 17.4 de l'article 17 des statuts relatif à la limitation des pouvoirs du directeur général et des directeurs généraux délégués. Cette modification a été autorisée sous les conditions suspensives suivantes :*

- (i) *la modification du règlement du fonds hausInvest Europa ;*
- (ii) *l'accord des créanciers existant au titre de la convention d'ouverture de crédits conclue entre la société et la banque Eurohypo AG en date du 2 mars 2006.*

*La modification du règlement du fonds hausInvest europa est intervenue le 16 août 2008.*

*L'article 17, paragraphe 17.4 des statuts sera modifié et complété comme suit :*

*« ARTICLE 17. DIRECTION GENERALE*

*(...)*

*17.4 Limitations des pouvoirs du directeur général et des directeurs généraux délégués*

*(...)*

*« Le directeur général et les directeurs généraux délégués ne pourront, au nom et pour le compte de la société, conclure tout contrat de prêt, consentir des sûretés ou garanties, ou encore effectuer des démarches contractuelles tendant, directement ou indirectement à conclure tout contrat de prêt, consentir des sûretés ou garanties, sans avoir au préalable recueilli l'accord du Conseil d'administration donné dans le respect de la réglementation allemande applicable aux fonds d'investissements immobiliers et aux sociétés de gestion.*

*Le directeur général et les directeurs généraux délégués ne pourront, au nom et pour le compte de la société, procéder à des achats, échanges et ventes d'immeubles, biens et droits immobiliers ou encore effectuer des démarches contractuelles tendant, directement ou indirectement, à la conclusion de telles opérations, sans avoir au préalable recueilli l'accord du Conseil d'administration donné dans le respect de la réglementation allemande applicable aux fonds d'investissements immobiliers et aux sociétés de gestion. »*

#### *4. Principes et règles de détermination des rémunérations des mandataires sociaux*

##### *4.1 Rémunération des membres du Conseil (jetons de présence)*

*Il est proposé à l'assemblée générale de fixer le montant global des jetons de présence pour 2009 à 45.000 euros.*

*Le Conseil répartit entre ses membres lesdits jetons par parts égales. En cas de cessation des fonctions d'un administrateur ou plusieurs administrateurs, la répartition des jetons de présence s'effectue au prorata de la durée d'exercice des fonctions de chaque administrateur.*

##### *4.2 Rémunération des mandataires*

*Le Conseil arrête la politique de rémunération des mandataires sociaux et les rémunérations de chacun d'eux sur proposition du Comité des rémunérations, hors la présence des mandataires concernés.*

*Il se réfère également au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF de décembre 2008.*

*Cette politique porte de façon exhaustive sur les rémunérations fixes, variables et exceptionnelles auxquelles s'ajoutent les avantages de toute nature consentis par la société (retraites, indemnités de départ, ...).*

*Elle est déterminée non seulement en fonction du travail effectué, des résultats obtenus, de la responsabilité assumée mais encore au regard des pratiques observées dans les entreprises comparables et des rémunérations des autres dirigeants de l'entreprise.*

*A cet égard, Monsieur Richard Wrigley, Président du Conseil d'administration, perçoit une rémunération fixée forfaitairement à 50.000 euros pour l'exercice de son mandat.*

*Monsieur Raphaël Tréguier, Directeur général délégué perçoit la rémunération suivante : (i) une rémunération de 115.000 euros bruts annuels, payée en douze mensualités, (ii) l'octroi d'une prime exceptionnelle garantie d'un montant de 35.000 euros bruts (montant forfaitaire négocié lors de sa nomination) payable au 31 décembre 2008 à concurrence de 11/12° et au 15 février 2009 à concurrence de 1/12°, (iii) le versement d'un bonus de bienvenue, unique et exceptionnel, de 22.500 euros. Au titre des prochains exercices, Monsieur Tréguier pourrait percevoir une rémunération variable et des primes exceptionnelles dont le montant et les critères seront déterminés d'un commun accord entre la société et Monsieur Tréguier. Enfin, l'Assemblée Générale du 18 juin 2008 a approuvé, conformément à l'article L.225-42-1 du Code de commerce, l'engagement pris par la société au bénéfice de Monsieur Tréguier correspondant à une indemnité susceptible d'être due à raison de la cessation de ses fonctions, à savoir l'octroi d'une indemnité fixée forfaitairement à 150.000 euros en cas de révocation de Monsieur Tréguier de son mandat de Directeur général délégué avant l'expiration du délai de carence de 12 mois à compter de la première cotisation auprès de l'assurance-chômage privée. Monsieur Tréguier a accompli toute démarche utile afin de pouvoir bénéficier de l'assurance chômage des salariés, les montants qu'il perçoit à ce titre seront déduits du montant de 150.000 euros ainsi stipulé.*

*Cette indemnité ne sera pas due si la révocation intervient pour des faits qui, si le droit du travail était applicable, pourraient raisonnablement être qualifiés de faute grave ou lourde.*

*Cette indemnité ne sera due que si la condition de performance suivante est atteinte à la date de révocation : la moyenne modérée de l'évolution de la valeur de chaque actif détenu par la société, à tout moment pendant la durée du mandat social de Monsieur Tréguier, ne devra pas être inférieure de plus de 10% à l'évolution de la valeur de biens comparables sur le marché parisien sur la même période. Les parties désigneront ensemble un tiers, professionnel compétent, afin de décider si cette condition est remplie si elle devait être litigieuse entre les parties.*

*Aucune garantie n'a été donnée quant au traitement fiscal et social de cette indemnité de 150.000 euros dont le montant s'entend brut de toutes charges, taxes et impôts éventuellement applicables.*

*Le Conseil d'administration de la société du 14 avril 2008 a constaté la suspension du contrat de travail liant Monsieur Tréguier à la société et décidé d'organiser la suspension de son contrat de travail.*

*La société respecte les recommandations du Code de Référence relatives aux indemnités de départ visées au §20.2.4 dudit code.*

*Aucun autre mandataire social ne bénéficie d'une indemnité de départ.*

*Aucun engagement en matière de retraite n'a été pris à l'égard des mandataires sociaux.*

*Aucun avantage en nature n'a été consenti aux mandataires sociaux.*



5. *Participation des actionnaires à l'Assemblée Générale*

*L'assemblée se compose de tous les actionnaires quel que soit le nombre d'actions qu'ils possèdent.*

*Il est justifié du droit de participer aux assemblées générales par l'enregistrement comptable des titres au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte au troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris (i) soit dans les comptes de titres nominatifs tenus par la société, (ii) soit dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité.*

*L'inscription ou l'enregistrement comptable des titres au porteur est constaté par une attestation de participation délivrée par l'intermédiaire habilité.*

*A défaut d'assister personnellement à l'assemblée, les actionnaires peuvent choisir entre l'une des trois formules suivantes : (i) Donner une procuration à leur conjoint ou à un autre actionnaire ; (ii) Adresser une procuration à la société sans indication de mandat ; (iii) Voter par correspondance.*

*Les demandes d'inscription de projets de résolutions à l'ordre du jour par les actionnaires doivent être envoyées au siège social, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, au plus tard vingt-cinq jours avant la tenue de l'assemblée générale.*

6. *Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique*

*Ces éléments sont exposés dans le rapport du Conseil.*

*J'espère que ce rapport vous permettra de mieux cerner les procédures et les méthodes de travail qui sont utilisées dans la société ainsi que la répartition des pouvoirs entre les différents organes qui sont amenés à prendre des décisions intéressant la gestion de la société.*

*J'espère également qu'il vous donnera une vision claire des procédures de contrôle interne mises en place pour protéger le patrimoine et préserver les actifs de votre société.*

*Le Président du Conseil d'administration »*

## **24.9.2. Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du Président relatif au contrôle interne et au gouvernement d'entreprise**

**KPMG Audit**  
1, cours Valmy  
92923 Paris La Défense Cedex  
France

**Charles LEGUIDE**  
21, rue clément Marot  
75008 Paris  
France

### **CeGeREAL S.A.**

Siège social : 21-25, rue Balzac  
75008 Paris  
Capital social : €.160 470 000

### **Rapport des 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 CeGeREAL S.A.**

Exercice clos le 31 décembre 2008

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société CeGeREAL S.A. 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 2008.

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 l'article 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 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 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 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 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 par l'article L.225-37 du Code de commerce.

#### Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 31 mars 2009

Paris, le 31 mars 2009

KPMG Audit  
Département de KPMG S.A.

Charles Leguide

Régis Chemouny  
Associé

Associé

**24.9.3. Rapport spécial sur les attributions gratuites d'actions**

Article L.225-197-4 du Code de commerce

Etat des attributions gratuites d'actions

Néant

Attributions consenties aux mandataires sociaux de la société au cours de l'année 2008

Néant

Attributions consenties durant l'année 2008 aux salariés de la société :

Néant

**24.9.4. Rapport spécial sur les options d'achat et de souscription**

Etat des options de souscription et d'achat (225-184 al 1) attribuées

Néant

Options consenties aux mandataires sociaux au cours de l'année 2008 (225-184 al2)

Néant

Options exercées par les mandataires sociaux au cours de l'année 2008 (225-184 al2)

Néant

Options consenties durant l'année 2008 aux salariés de la société : (225-184 al 3)

Néant

Options exercées durant l'année 2008 par les salariés de la société : (225-184 al 3)

Néant

**25. AUTRES DOCUMENTS**

Les documents suivants sont intégrés au document de référence pour bénéficier des dispenses de publications séparées prévues par le règlement général de l'AMF.

## 25.1. DESCRIPTIF DU PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS

Conformément aux dispositions de l'article 241-2 du règlement général de l'AMF ainsi que du règlement européen n° 2273/2003 du 22 décembre 2003, le présent descriptif a pour objectif de décrire les finalités et les modalités du programme de rachat de ses propres actions par la société. Ce programme sera soumis à l'autorisation de l'assemblée générale du 29 mai 2009. L'avis de réunion sera publié au BALO du 24 avril 2009.

### 25.1.1. Bilan du précédent programme

Déclaration des opérations réalisées sur actions propres du 31 juillet 2008 au 31 mars 2009:

	Flux bruts cumulés		Positions ouvertes au jour du descriptif du programme			
	Achats	Ventes/ Transferts	Positions ouvertes à l'achat		Positions ouvertes à la vente	
Nombre de titres	26 686	12 643	<i>Options d'achat achetées</i>	<i>Achats à terme</i>	<i>Options d'achat vendues</i>	<i>Ventes à terme</i>
Echéance maximale moyenne	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Cours moyen de transaction	21.5	22.4	Néant	Néant	Néant	Néant
Prix d'exercice moyen (4)	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Montants	583 706	282 896	Néant	Néant	Néant	Néant

### 25.1.2. Répartition par objectifs des titres détenus au 31 mars 2009

Nombre de titres détenus de manière directe et indirecte : 29 033 actions représentant 0,21% du capital de la société.

Nombre de titres détenus répartis par objectifs :

- Animation du cours par l'intermédiaire d'un contrat de liquidité AMAFI : 100%
- Opérations de croissance externe : 0
- Couverture d'options d'achat d'actions ou autre système d'actionnariat des salariés : 0
- Couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions : 0
- Annulation : 0

### 25.1.3. Nouveau programme de rachat d'actions

- **Autorisation du programme** : Assemblée générale du 29 mai 2009

- **Titres concernés** : actions ordinaires
- **Part maximale du capital dont le rachat est autorisé** : 10% soit 1.337.250 actions. Ce montant pourra, le cas échéant, être ajusté afin de tenir compte des éventuelles opérations d'augmentation ou de réduction de capital pouvant intervenir pendant la durée du programme.
- **Prix maximum d'achat** : 60 euros
- **Montant maximal du programme** : 16.047.000 euros
- **Modalités des rachats** : Les achats, cessions et transferts pourront être réalisés par tous moyens sur le marché ou de gré à gré, y compris par opérations sur blocs de titres, étant précisé que la résolution proposée au vote des actionnaires ne limite pas la part du programme pouvant être réalisée par achat de blocs de titres.

Ces opérations pourront notamment être effectuées en période d'offre publique dans le respect de la réglementation en vigueur.

- **Objectifs par ordre de priorité décroissant** :
  - Assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action CeGeREAL par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI admise par l'AMF,
  - Conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, étant précisé que les actions acquises à cet effet ne peuvent excéder 5 % du capital de la société,
  - Assurer la couverture de plans d'options d'achat d'actions et autres formes d'allocation d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux du groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment au titre de la participation aux résultats de l'entreprise, au titre d'un plan d'épargne d'entreprise ou par attribution gratuite d'actions,
  - Assurer la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la société dans le cadre de la réglementation en vigueur,
  - Procéder à l'annulation éventuelle des actions acquises, conformément à l'autorisation conférée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 18 juin 2008.
- **Durée de programme** : 18 mois à compter de l'assemblée générale du 29 mai 2009, soit jusqu'au 29 novembre 2010.

## 25.2. INFORMATIONS PUBLIÉES OU RENDUES PUBLIQUES AU COURS DES DOUZE DERNIERS MOIS

En application des articles L. 451-1-1 du Code monétaire et financier et 222-7 du Règlement Générale de l'AMF, le document ci-après mentionne toutes les informations publiées ou rendues publiques par la société au cours des douze derniers mois.

Date	Support	Titre
09/01/2008	AMF – Wire Les Echos	Déclaration mensuelle au titre de l'article 241-4 du RG
22/01/2008	AMF – Wire Les Echos Site internet	Bilan semestriel du contrat de liquidité
07/02/2008	AMF	Récapitulatif mensuel du contrat de liquidité
13/02/2008	AMF – Wire Les Echos Site de l'émetteur	Information financière du 4 <sup>ème</sup> trimestre 2007 : poursuite de la hausse
13/02/2009	BALO	Publication du chiffre d'affaire du 4 <sup>ème</sup> trimestre 2007
28/02/2008	Site de l'émetteur	Raphaël Tréguier rejoint CeGeREAL comme Directeur Général Délégué
06/03/2008	AMF	Récapitulatif mensuel du contrat de liquidité
19/03/2008	Wire Les Echos Site de l'émetteur	Résultats annuels 2007 : CeGeREAL a l'orée de sa croissance
04/04/2008	BALO	Publication des comptes annuels certifiés
22/04/2008	AMF	Récapitulatif mensuel du contrat de liquidité
30/04/2008	Wire Les Echos Site de l'émetteur	Communiqué de mise à disposition du rapport financier annuel
30/04/2008	Wire Les Echos Site de l'émetteur	Rapport financier annuel
13/05/2008	AMF	Récapitulatif mensuel du contrat de liquidité
14/05/2008	Wire Les Echos Site de l'émetteur	Information financière du 1 <sup>er</sup> trimestre 2008 : un profil défensif confirmé
14/05/2008	BALO	Avis de réunion de l'Assemblée Générale mixte annuelle
14/05/2008	BALO	Publication du chiffre d'affaires du 1 <sup>er</sup> trimestre 2008
22/05/2008	Site internet	Récapitulatif des informations publiées ou rendues publiques du 16 mai 2007 au 22 mai 2008
02/06/2008	BALO	Avis de convocation à l'Assemblée Générale mixte annuelle
23/07/2008	BALO	Publication des comptes certifiés
25/07/2008	Site de l'émetteur Wire Les Echos	Résultats des votes de l'Assemblée Générale tenue le 18 juin 2008
25/07/2008	Site de l'émetteur Wire Les Echos	Statuts modifiés au 18 juin 2008
25/07/2008	Site de l'émetteur Wire Les Echos	Procès-verbal de l'Assemblée Générale en date du 18 juin 2008
31/07/2008	Site de l'émetteur Wire Les Echos	Résultats semestriels au 30 juin 2008
28/07/2008	Site de l'émetteur Wire Les Echos	Bilan semestriel du contrat de liquidité CeGeREAL contracté avec la société EXANE BNP PARIBAS
13/08/2008	BALO	Chiffre d'affaires du 2 <sup>ème</sup> trimestre 2008
06/10/2008	Wire Les Echos Site de l'émetteur	Rapport financier semestriel
13/10/2008	Wire Les Echos Site de l'émetteur	Déclaration de variation des moyens contrats de Ip à l'AMF
04/11/2008	Wire Les Echos Site de l'émetteur	Information financière du 3 <sup>ème</sup> trimestre 2008
08/01/2009	Wire Les Echos Site de l'émetteur	Bilan semestriel du contrat de liquidité CeGeREAL contracté avec la société EXANE BNP PARIBAS
30/01/2009	Wire Les Echos Site de l'émetteur	Communiqué relatif aux recommandations AFEP/MEDEF du 6 octobre 2008
18/02/2009	Wire Les Echos Site de l'émetteur	Résultats annuels 2008
24/04/2009	BALO	Avis de réunion de l'Assemblée Générale mixte annuelle

## **25.3. RAPPORT FINANCIER ANNUEL**

### **25.3.1. Comptes annuels**

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2008 figurent au Paragraphe 17.1.2.1 du présent document de référence.

### **25.3.2. « Rapport de gestion » de l'article 222-3-3° du règlement général de l'AMF**

#### **25.3.2.1. *Analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, du résultat et de la situation financière de la société et de celle du groupe qu'elle consolide, ainsi qu'une description de ses principaux risques et incertitudes***

Ces informations figurent au Chapitre 3 « Situation financière de la société » du présent document de référence page 24.

#### **25.3.2.2. *Tableau des délégations en matière d'augmentation de capital***

Ces informations figurent au Paragraphe 18.1.5 « Capital social autorisé, mais non émis » du présent document de référence page 205.

#### **25.3.2.3. *Informations susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique***

Ces informations figurent au Paragraphe 18.1.8 « Eléments susceptibles d'avoir une influence en cas d'offre publique (L. 225-100-3) » du présent document de référence page 207.

#### **25.3.2.4. *Informations relatives au bilan du fonctionnement du programme de rachat d'actions au cours de l'exercice***

Ces informations figurent au Paragraphe 18.1.9 « Opérations de la société sur ses propres actions » du présent document de référence page 208.

#### **25.3.2.5. *Déclaration des personnes physiques qui assument la responsabilité du rapport financier annuel***

Ces informations figurent à la Section 22.2 « Attestation des responsables du document de référence contenant le rapport financier annuel » du présent document de référence page 229.

### **25.3.3. Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes annuels**

Ces informations figurent au Paragraphe 17.1.2.2 du présent document de référence page 196.



**25.4. MONTANT DES HONORAIRES VERSES A CHACUN DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET AUX MEMBRES DE LEURS RESEAUX**

	Commissaire aux comptes (KPMG)				Commissaire aux comptes (Charles Leguide)			
	Montant HT		Pourcentage		Montant HT		Pourcentage	
	N-1	N	N-1	N	N-1	N	N-1	N
<b>Audit</b>								
- Commissariat aux compte, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
-Emetteur	150 000	157 000	94%	94%	105 000	107 000	94%	93%
-Filiales intégrées globalement								
- Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes								
- Emetteur	10 000	10 200	6%	6%	7 000	8 200	6%	7%
- Filiales intégrées globalement								
<b>Sous-Total</b>	<b>160 000</b>	<b>167 200</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>112 000</b>	<b>115 200</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement (d)</b>								
- Juridique, fiscal, social								
- Autres (à préciser si > 10% des honoraires d'audit)								
<b>Sous total</b>	<b>0</b>	<b>0</b>			<b>0</b>	<b>0</b>		
<b>Total</b>	<b>160 000</b>	<b>167 200</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>112 000</b>	<b>115 200</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

## ANNEXE 1 : TABLE DE CONCORDANCE DU DOCUMENT DE REFERENCE

Rubrique de l'annexe 1 du Règlement européen 809/2004	Renvois au présent document	
	§	Pages
<b>1. Personnes responsables</b>		
1.1 Responsables du document de référence	22.1	228
1.2 Attestation des responsables du document de référence	22.2	229
<b>2. Responsables du contrôle des comptes</b>	23	229
<b>3. Informations financières sélectionnées</b>	1 et 11.1	3 et 69
<b>4. Facteurs de risque</b>	4	31
4.1 Risques juridiques	4.1.4	36
4.2 Risques industriels et environnementaux	4.1	31
4.3 Risque de liquidité	4.2.2	43
4.4 Risque de taux	4.1.1.2	32
4.5 Risque de change	4.2.3.1	44
4.6 Risque sur actions	4.2.3.2	44
4.7 Dérivés de crédit	17.1.2.1	171
4.8 Assurance	4.2.4 et 10.3	44 et 66
<b>5. Informations concernant l'émetteur</b>		
5.1 Histoire et évolution de la société	10.1	52
5.2 Investissements	2.2	7
5.2.1 Réalisés	10.1.5	53
5.2.2 En cours	11.5	73
5.2.3 Programmés	2.2 et 11.5	7 et 73
<b>6. Aperçu des activités</b>		
6.1 Principales activités	2.1 et 2.2	7
6.2 Principaux marchés	2.3	8
6.3 Evénements exceptionnels	10.4	68
6.4 Brevets, licences	10.5	68
6.5 Positionnement concurrentiel	2.3.2	8
<b>7. Organigramme</b>		
7.1 Synoptique	9	52
7.2 Liste des filiales	9	52
<b>8. Propriétés immobilières, usines et équipements</b>		
8.1 Propriétés immobilières, usines et équipements du groupe	2.4.1	8
8.2 Impact environnemental de l'utilisation de ses immobilisations	2.4.4	23
<b>9. Examen de la situation financière et du résultat</b>		
9.1 Situation financière	3 et 17	24 et 84
9.2 Résultat d'exploitation	3 et 17	24 et 84
9.1.1 Evénements importants	10.4	68
9.1.2 Modifications	NA	
9.1.3 Influences extérieures	10.2.8	64

<b>10. Trésorerie et capitaux</b>		
10.1 Capitaux de l'émetteur	11.1 et 18.1	69 et 202
10.2 Flux de trésorerie	11.2	69
10.3 Financement	11.3	69
10.4 Restrictions à l'utilisation des capitaux	11.3 et 11.4	69 et 73
10.5 Sources de financement	11.5	73
<b>11. Recherche et développement, brevets et licences</b>	12	73
<b>12. Information sur les tendances</b>		
12.1 Tendances	13	73
12.2 Incertitude sur les tendances	13	73
<b>13. Prévisions ou estimations du bénéfice</b>	14	73
<b>14. Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale</b>		
14.1 Informations concernant les membres des organes d'administration et de direction de la société	15.1	74
14.2 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration et de la direction générale	15.2	79
<b>15. Rémunérations et avantages</b>		
15.1 Rémunérations versées	16.1	79 et 262
15.2 Provisions	16.2	83
<b>16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction</b>		
16.1 Mandats	15.1.1	74
16.2 Information sur les contrats de service liant les membres du conseil d'administration à la société	5.2	45
16.3 Comités constitués par le conseil d'administration	5.3 et 24.9.1	45 et 250
16.4 Gouvernement d'entreprise	5.5	47
<b>17. Salariés</b>		
17.1 Répartition des effectifs	6.1	47
17.2 Participations et stock options	6.2	47
17.3 Accord de participation au capital	6.3	47
<b>18. Principaux actionnaires</b>		
18.1 Franchissements de seuils	18.1.3	202
18.2 Droits de vote multiples	7.2	48
18.3 Contrôle	7.3	48
18.4 Accord d'actionnaires	7.4	48
<b>19. Opérations avec des apparentés</b>	8.1	49
<b>20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de la société</b>		
20.1 Informations financières historiques	17.1	84
20.2 Informations financières pro forma	N/A	
20.3 Etats financiers - comptes sociaux	17.1.2	171
20.4 Vérification des informations historiques annuelles	17.2	201
20.5 Date des dernières informations financières	17.3	201
20.6 Informations financières intermédiaires et autres	17.4	201
20.7 Politique de distribution des dividendes	17.4	201
20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage	17.5	202
20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale	17.6	202

<b>21. Informations complémentaires</b>		
21.1 Informations concernant le capital social	18.1	202
21.1.1 Capital souscrit	18.1.1	202
21.1.2 Autres actions	18.1.2	202
21.1.3 Actions auto-détenues	18.1.3	202
21.1.4 Valeurs mobilières	18.1.4	205
21.1.5 Conditions d'acquisition	18.2.5.11	218
21.1.6 Options ou accords	18.1.4	205
21.1.7 Historique du capital	18.1.7	206
21.2 Acte constitutif et statuts	18.2	208
21.2.1 Objet social	18.2.1	209
21.2.2 Règlement - organes de gestion et de contrôle	18.2.2	209
21.2.3 Droits et privilèges des actions	18.2.3	213
21.2.4 Modifications des droits des actionnaires	18.2.4	215
21.2.5 Assemblées générales	18.2.5	215
21.2.6 Eléments de changement de contrôle	18.1.3	202
21.2.7 Seuils de participation	18.2.7	218
21.2.8 Conditions régissant les modifications statutaires	18.2.8	219
<b>22. Contrats importants</b>	19	220
<b>23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts</b>	20	222
<b>24. Documents accessibles au public</b>	21	228
<b>25. Informations sur les participations</b>	9	52

## TABLE DES MATIERES

<b>1. PRESENTATION GENERALE DE LA SOCIETE.....</b>	<b>3</b>
<b>2. APERÇU DES ACTIVITES .....</b>	<b>7</b>
2.1. POSITIONNEMENT .....	8
2.2. STRATEGIE .....	8
2.3. PRESENTATION DU MARCHÉ DE L'IMMOBILIER DE BUREAUX ET POSITIONNEMENT CONCURRENTIEL .....	9
<b>2.3.1. Présentation du marché de l'immobilier de bureaux.....</b>	<b>9</b>
<b>2.3.2. Positionnement concurrentiel.....</b>	<b>9</b>
2.4. DESCRIPTION DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE.....	9
<b>2.4.1. Patrimoine immobilier.....</b>	<b>9</b>
2.4.1.1. Tour Europlaza.....	11
2.4.1.2. Arcs de Seine.....	14
2.4.1.3. Rives de Bercy.....	16
<b>2.4.2. Activité locative.....</b>	<b>18</b>
2.4.2.1. Principaux locataires.....	19
2.4.2.2. Structure des baux et des loyers.....	19
<b>2.4.3. Organisation opérationnelle.....</b>	<b>22</b>
2.4.3.1. Organisation interne.....	23
2.4.3.2. Externalisation de la gestion.....	23
<b>2.4.4. Aspects environnementaux liés à la détention des actifs immobiliers par la société</b>	<b>24</b>
<b>3. RESULTATS ET SITUATION FINANCIÈRE DE LA SOCIÉTÉ.....</b>	<b>25</b>
3.1. COMPARABILITE DES COMPTES.....	25
3.2. COMPTES ANNUELS POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2008.....	25
<b>3.2.1. Situation financière / comptes sociaux.....</b>	<b>26</b>
<b>3.2.2. Résultat de l'exercice / comptes sociaux.....</b>	<b>26</b>
3.3. COMPTES EN NORMES IFRS POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2008 .....	28
<b>3.3.1. Situation financière / comptes en normes comptables IFRS.....</b>	<b>28</b>
<b>3.3.2. Comparaison des comptes en normes IFRS avec les comptes statutaires pour l'exercice clos le 31 décembre 2008.....</b>	<b>28</b>
<b>3.3.3. Evolution de l'Actif Net Réévalué (ANR).....</b>	<b>29</b>
3.4. LES RESULTATS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2008 .....	30
<b>3.4.1. Virement à un compte de reserves.....</b>	<b>30</b>
<b>3.4.2. Affectation du résultat - Distributions.....</b>	<b>31</b>
<b>3.4.3. Le paiement des dividendes.....</b>	<b>31</b>
<b>3.4.4. Les distributions antérieures de dividendes (CGI 243 bis).....</b>	<b>31</b>
<b>3.4.5. Les charges non déductibles fiscalement (CGI 39-4).....</b>	<b>32</b>
<b>4. FACTEURS DE RISQUES.....</b>	<b>32</b>
4.1. RISQUES LIES A L'ACTIVITE DE LA SOCIETE.....	32
<b>4.1.1. Risques liés au marché de l'immobilier et à l'environnement économique.....</b>	<b>32</b>
4.1.1.1. Risque lié à l'environnement économique.....	32
4.1.1.2. Risque lié au niveau des taux d'intérêts.....	33
4.1.1.3. Risque lié à l'environnement concurrentiel .....	33
<b>4.1.2. Risques liés à l'exploitation .....</b>	<b>33</b>
4.1.2.1. Risque lié à l'évolution du niveau des loyers du marché de l'immobilier de bureaux....	33
4.1.2.2. Risque de dépendance à l'égard de certains locataires.....	34
4.1.2.3. Risque lié au non-paiement des loyers .....	34
4.1.2.4. Risque lié à un éventuel remplacement du property manager .....	35
4.1.2.5. Risque lié à la qualité des prestataires et des sous-traitants .....	35
4.1.2.6. Risque lié aux coûts et à la disponibilité de couvertures d'assurances appropriées.....	36
<b>4.1.3. Risques liés aux actifs .....</b>	<b>36</b>

4.1.3.1.	Risque lié à l'estimation de la valeur des actifs .....	36
4.1.3.2.	Risque lié à la concentration du portefeuille dans une même région géographique .....	37
4.1.3.3.	Risques liés à la concentration du portefeuille dans un même secteur locatif .....	37
<b>4.1.4.</b>	<i>Risques liés à l'environnement réglementaire</i> .....	37
4.1.4.1.	Risque lié à la réglementation allemande applicable à l'Actionnaire Majoritaire .....	37
4.1.4.2.	Risque lié à la réglementation française applicable .....	39
4.2.	RISQUES LIÉS À LA SOCIÉTÉ .....	43
<b>4.2.1.</b>	<i>Risques liés à la situation de la société</i> .....	43
4.2.1.1.	Risque de dépendance vis-à-vis du groupe Commerz Real .....	43
4.2.1.2.	Risques liés à la présence du fonds d'investissements hausInvest europa .....	43
4.2.1.3.	Risque lié à l'Actionnaire Majoritaire .....	44
<b>4.2.2.</b>	<i>Risque de liquidité</i> .....	44
<b>4.2.3.</b>	<i>Risques de marché</i> .....	45
4.2.3.1.	Risque de change .....	45
4.2.3.2.	Risque sur actions .....	45
<b>4.2.4.</b>	<i>Couverture des risques</i> .....	45
4.3.	LITIGES .....	45
<b>5.</b>	<b>FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION</b> .....	<b>45</b>
5.1.	MANDATS DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION .....	46
5.2.	INFORMATION SUR LES CONTRATS DE SERVICES LIANT ADMINISTRATEURS À LA SOCIÉTÉ .....	46
5.3.	COMITES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION .....	46
5.4.	LIMITATION APPORTÉES AUX POUVOIRS DE LA DIRECTION .....	46
<b>5.4.1.</b>	<i>Information du conseil d'administration</i> .....	47
<b>5.4.2.</b>	<i>Limitation des pouvoirs du directeur général et des directeurs généraux délégués</i> .....	47
5.5.	DECLARATIONS RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE .....	48
<b>6.</b>	<b>SALARIÉS</b> .....	<b>48</b>
6.1.	RESSOURCES HUMAINES .....	48
6.2.	PARTICIPATIONS ET STOCK OPTIONS .....	48
6.3.	PARTICIPATION ET INTERESSEMENT DU PERSONNEL .....	48
<b>7.</b>	<b>PRINCIPAUX ACTIONNAIRES</b> .....	<b>49</b>
7.1.	ACTIONNAIRE MAJORITAIRE .....	49
7.2.	DROITS DE VOTE DE L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE .....	49
7.3.	DECLARATION RELATIVE AU CONTROLE DE LA SOCIÉTÉ PAR L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE .....	49
7.4.	ACCORD PORTANT SUR LE CONTROLE DE LA SOCIÉTÉ .....	49
<b>8.</b>	<b>OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS</b> .....	<b>50</b>
8.1.	CONTRATS AVEC CRI .....	50
<b>8.1.1.</b>	<i>Protocole d'accord</i> .....	50
<b>8.1.2.</b>	<i>Contrat d'asset management</i> .....	51
<b>9.</b>	<b>PLACE DE LA SOCIÉTÉ AU SEIN DU GROUPE COMMERZ REAL</b> .....	<b>53</b>
<b>10.</b>	<b>INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR</b> .....	<b>53</b>
10.1.	HISTOIRE ET ÉVOLUTION DE LA SOCIÉTÉ .....	53
<b>10.1.1.</b>	<i>Dénomination sociale</i> .....	53
<b>10.1.2.</b>	<i>Registre du commerce et des sociétés</i> .....	53
<b>10.1.3.</b>	<i>Date de constitution et durée de la société</i> .....	54
<b>10.1.4.</b>	<i>Siège social, forme juridique et législation applicable</i> .....	54
<b>10.1.5.</b>	<i>Historique de la société et opérations de fusion</i> .....	54
10.2.	ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE .....	57
<b>10.2.1.</b>	<i>Régime fiscal applicable à la société</i> .....	57

<b>10.2.2.</b>	<i>Régime applicable à la détention des actifs immobiliers de la société</i> .....	57
<b>10.2.3.</b>	<i>Droit de la santé publique</i> .....	58
<b>10.2.4.</b>	<i>Droit de l'environnement</i> .....	58
<b>10.2.5.</b>	<i>Respect des normes de sécurité</i> .....	59
<b>10.2.6.</b>	<i>Droit des baux commerciaux</i> .....	59
<b>10.2.7.</b>	<i>Régime juridique allemand applicable aux fonds d'investissements immobiliers ouverts et à leur sociétés de gestion</i> .....	61
<b>10.2.8.</b>	<i>Impacts de la législation allemande sur l'activité et la structure de la société</i> ..	65
10.3.	ASSURANCES ET COUVERTURES DES RISQUES .....	67
<b>10.3.1.</b>	<i>Présentation générale de la politique d'assurance</i> .....	67
<b>10.3.2.</b>	<i>Éléments d'appréciation des couvertures souscrites</i> .....	67
<b>10.3.3.</b>	<i>Les couvertures d'assurances</i> .....	67
10.4.	EVENEMENTS EXCEPTIONNELS .....	69
10.5.	PROPRIÉTÉ INTELLECTUELLE .....	69
<b>11.</b>	<b>TRÉSORERIE ET CAPITAUX</b> .....	<b>70</b>
11.1.	INFORMATIONS SUR LES CAPITAUX DE LA SOCIÉTÉ .....	70
11.2.	FLUX DE TRÉSORERIE .....	70
11.3.	INFORMATIONS SUR LES CONDITIONS D'EMPRUNT ET STRUCTURE DU FINANCEMENT.....	70
<b>11.3.1.</b>	<i>Convention d'ouverture de crédits du 2 mars 2006</i> .....	70
<b>11.3.2.</b>	<i>Convention de crédit en date du 31 juillet 2006</i> .....	73
<b>11.3.3.</b>	<i>« Subordination Agreement » du 31 juillet 2006</i> .....	74
11.4.	RESTRICTIONS A L'UTILISATION DES CAPITAUX .....	74
11.5.	SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES .....	74
<b>12.</b>	<b>RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES</b> .....	<b>74</b>
<b>13.</b>	<b>INFORMATION SUR LES TENDANCES</b> .....	<b>74</b>
<b>14.</b>	<b>PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE</b> .....	<b>74</b>
<b>15.</b>	<b>ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE</b> .....	<b>75</b>
15.1.	COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DES ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE .....	75
<b>15.1.1.</b>	<i>Conseil d'administration et dirigeants de la société</i> .....	75
<b>15.1.2.</b>	<i>Cadres dirigeants</i> .....	79
15.2.	CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE LA DIRECTION GÉNÉRALE .....	80
<b>16.</b>	<b>RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES</b> .....	<b>80</b>
16.1.	INTERETS ET REMUNERATIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DES DIRIGEANTS .....	80
<b>16.1.1.</b>	<i>Jetons de présence</i> .....	80
<b>16.1.2.</b>	<i>Autres rémunérations et avantages</i> .....	81
16.2.	MONTANT TOTAL DES SOMMES PROVISIONNÉES AUX FINS DU VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES .....	84
<b>17.</b>	<b>INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE LA SOCIÉTÉ</b> .....	<b>85</b>
17.1.	INFORMATIONS FINANCIÈRES HISTORIQUES .....	85
<b>17.1.1.</b>	<i>Comptes en normes IFRS</i> .....	85
17.1.1.1.	Comptes en normes IFRS pour l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2008 .....	85
17.1.1.2.	Rapport d'audit sur les comptes au 31 décembre 2008 selon les normes IFRS.....	109
17.1.1.3.	Comptes en normes IFRS pour l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2007 .....	111
17.1.1.4.	Rapport d'audit sur les comptes au 31 décembre 2007 selon les normes IFRS.....	131
17.1.1.5.	Comptes en normes IFRS pour l'exercice de 9 mois clos le 31 décembre 2006 .....	132
17.1.1.6.	Rapport d'audit sur les comptes au 31 décembre 2006 établis selon les normes IFRS 153	

17.1.1.7.	Comptes en normes IFRS pour l'exercice de 3 mois clos le 31 mars 2006.....	154
17.1.1.8.	Rapport d'audit sur les comptes au 31 mars 2006 établis selon les normes IFRS.....	171
<b>17.1.2.</b>	<b>Comptes annuels en normes françaises.....</b>	<b>172</b>
17.1.2.1.	Comptes annuels en normes françaises pour l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2008.....	172
17.1.2.2.	Rapport général des commissaires aux comptes – Exercice clos le 31 décembre 2008	197
17.1.2.3.	Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés – Exercice clos le 31 décembre 2008.....	199
17.2.	VERIFICATION DES INFORMATIONS HISTORIQUES ANNUELLES.....	202
<b>17.2.1.</b>	<b>Informations financières historiques vérifiées.....</b>	<b>202</b>
<b>17.2.2.</b>	<b>Autres informations vérifiées par les contrôleurs légaux.....</b>	<b>202</b>
<b>17.2.3.</b>	<b>Informations financières ne provenant pas des états financiers de la société.....</b>	<b>202</b>
17.3.	DATE DES INFORMATIONS FINANCIÈRES.....	202
17.4.	POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES.....	202
17.5.	PROCÉDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE.....	203
17.6.	CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE.....	203
<b>18.</b>	<b>INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES.....</b>	<b>203</b>
18.1.	RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL.....	203
<b>18.1.1.</b>	<b>Montant du capital (Article 7 des statuts).....</b>	<b>203</b>
<b>18.1.2.</b>	<b>Titres non représentatifs du capital.....</b>	<b>203</b>
<b>18.1.3.</b>	<b>Répartition du capital et des droits de vote.....</b>	<b>203</b>
<b>18.1.4.</b>	<b>Autres titres donnant accès au capital.....</b>	<b>206</b>
<b>18.1.5.</b>	<b>Capital social autorisé, mais non émis.....</b>	<b>206</b>
<b>18.1.6.</b>	<b>Informations sur le capital de tout membre du groupe faisant l'objet d'une option.....</b>	<b>206</b>
<b>18.1.7.</b>	<b>Evolution du capital de la société au cours des trois derniers exercices.....</b>	<b>207</b>
<b>18.1.8.</b>	<b>Eléments susceptibles d'avoir une influence en cas d'offre publique.....</b>	<b>208</b>
<b>18.1.9.</b>	<b>Opérations de la Société sur ses propres actions.....</b>	<b>209</b>
<b>18.1.10.</b>	<b>Marché des titres.....</b>	<b>209</b>
18.2.	ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS.....	209
<b>18.2.1.</b>	<b>Objet social.....</b>	<b>210</b>
<b>18.2.2.</b>	<b>Stipulations statutaires relatives aux organes d'administration et de direction – Règlement intérieur du conseil d'administration.....</b>	<b>210</b>
18.2.2.1.	Conseil d'administration.....	210
18.2.2.2.	Mode d'exercice de la direction générale.....	212
18.2.2.3.	Règlement intérieur du conseil d'administration.....	213
18.2.2.4.	Contrôle et évaluation du fonctionnement du conseil d'administration.....	214
<b>18.2.3.</b>	<b>Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions.....</b>	<b>214</b>
18.2.3.1.	Répartition statutaire des bénéfices, paiement des dividendes et acomptes.....	214
18.2.3.2.	Nantissements d'actions de la Société.....	216
<b>18.2.4.</b>	<b>Modifications du capital et des droits attachés aux actions.....</b>	<b>216</b>
18.2.4.1.	Augmentation de capital.....	216
18.2.4.2.	Réduction de capital.....	216
<b>18.2.5.</b>	<b>Assemblées générales.....</b>	<b>216</b>
18.2.5.1.	Forme des assemblées générales.....	216
18.2.5.2.	Convocation et pouvoirs de représentation.....	217
18.2.5.3.	Tenue des assemblées générales.....	218
18.2.5.4.	Droits de vote.....	218
18.2.5.5.	Actions de préférence.....	218
18.2.5.6.	Autres valeurs mobilières.....	218
18.2.5.7.	Obligations.....	218
18.2.5.8.	Limitation des droits de vote.....	218
18.2.5.9.	Forme des actions et identification des porteurs de titres.....	218
18.2.5.10.	Restrictions statutaires aux transferts d'actions.....	219
18.2.5.11.	Modalités de cession des actions.....	219



<b>18.2.6.</b>	<i>Conventions d'actionnaires.....</i>	219
<b>18.2.7.</b>	<i>Franchissement de seuils statutaires.....</i>	219
<b>18.2.8.</b>	<i>Modifications du capital social.....</i>	220
<b>18.2.9.</b>	<i>Conventions entre la société et un administrateur ou le directeur général ou l'un de ses directeurs généraux délégués ou un actionnaire.....</i>	220
<b>19.</b>	<b>CONTRATS IMPORTANTS.....</b>	<b>221</b>
19.1.	CONTRATS DE PROPERTY MANAGEMENT CONCLUS AVEC YXIME.....	221
19.2.	CONTRAT D'ASSET MANAGEMENT.....	223
19.3.	CONVENTION DE CRÉDIT.....	223
<b>20.</b>	<b>INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS.....</b>	<b>223</b>
<b>21.</b>	<b>DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC.....</b>	<b>229</b>
<b>22.</b>	<b>PERSONNES RESPONSABLES.....</b>	<b>229</b>
22.1.	RESPONSABLES DU DOCUMENT DE REFERENCE.....	229
22.2.	ATTESTATION DES RESPONSABLES DU DOCUMENT DE REFERENCE CONTENANT LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL 230	
<b>23.</b>	<b>RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES.....</b>	<b>230</b>
23.1.	COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES.....	230
23.2.	COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS.....	231
<b>24.</b>	<b>DOCUMENTS PRESENTES OU SOUMIS A L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES DU 29 MAI 2009.....</b>	<b>231</b>
24.1.	PRESENTATION DU RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION A L'ASSEMBLEE GENERALE.....	231
<b>24.1.1.</b>	<i>Eléments du rapport du conseil d'administration inclus dans le document de référence.....</i>	231
<b>24.1.2.</b>	<i>Rapport du conseil d'administration sur l'ordre du jour de l'assemblée générale du 29 mai 2009.....</i>	234
24.2.	ORDRE DU JOUR ET TEXTE DES RESOLUTIONS PROPOSEES PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	236
24.3.	COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2008.....	246
24.4.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS.....	246
24.5.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES.....	246
24.6.	TABLEAU DES RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES.....	247
24.7.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES RESOLUTIONS A CARACTERE EXTRAORDINAIRE ...	248
24.8.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT RELATIF AU CONTROLE INTERNE ET AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE.....	251
24.9.	RAPPORTS COMPLÉMENTAIRES.....	251
<b>24.9.1.</b>	<i>Rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne (exercice clos 31 décembre 2008).....</i>	251
<b>24.9.2.</b>	<i>Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du Président relatif au contrôle interne et au gouvernement d'entreprise.....</i>	266
<b>24.9.3.</b>	<i>Rapport spécial sur les attributions gratuites d'actions.....</i>	268
<b>24.9.4.</b>	<i>Rapport spécial sur les options d'achat et de souscription.....</i>	268
<b>25.</b>	<b>AUTRES DOCUMENTS.....</b>	<b>268</b>
25.1.	DESCRIPTIF DU PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS.....	269
<b>25.1.1.</b>	<i>Bilan du précédent programme.....</i>	269
<b>25.1.2.</b>	<i>Répartition par objectifs des titres détenus au 31 mars 2009.....</i>	269
<b>25.1.3.</b>	<i>Nouveau programme de rachat d'actions.....</i>	269
25.2.	INFORMATIONS PUBLIEES OU RENDUES PUBLIQUES AU COURS DES DOUZE DERNIERS MOIS.....	270

25.3.	RAPPORT FINANCIER ANNUEL .....	272
<b>25.3.1.</b>	<i>Comptes annuels</i> .....	272
<b>25.3.2.</b>	<i>« Rapport de gestion » de l'article 222-3-3° du règlement général de l'AMF ...</i> 272	
25.3.2.1.	Analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, du résultat et de la situation financière de la société et de celle du groupe qu'elle consolide, ainsi qu'une description de ses principaux risques et incertitudes.....	272
25.3.2.2.	Tableau des délégations en matière d'augmentation de capital .....	272
25.3.2.3.	Informations susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique .....	272
25.3.2.4.	Informations relatives au bilan du fonctionnement du programme de rachat d'actions au cours de l'exercice.....	272
25.3.2.5.	Déclaration des personnes physiques qui assument la responsabilité du rapport financier annuel.....	272
<b>25.3.3.</b>	<i>Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes annuels</i> .....	272
25.4.	MONTANT DES HONORAIRES VERSES A CHACUN DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET AUX MEMBRES DE LEURS RESEAUX .....	273