



DOCUMENT DE REFERENCE ET RAPPORT FINANCIER ANNUEL

EXERCICE 2009



Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 28 avril 2010, conformément à l'article 212-13 de son règlement général et a été enregistré sous le numéro D. 10-0347. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

En application de l'article 28 du règlement (CE) n°809/2004 de la Commission, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent document :

- les comptes consolidés 2008 et les rapports d'audit 2008 correspondants figurant aux pages 49 à 75 du document de référence de l'exercice 2008 déposé auprès de l'AMF en date du 29 avril 2009 sous le n° D. 09-0334
- les comptes consolidés 2007 et les rapports d'audit 2007 correspondants figurant aux pages 47 à 74 du document de référence de l'exercice 2007 déposé auprès de l'AMF en date du 28 avril 2008 sous le n° R.08-036.

Des exemplaires de ce document sont disponibles sans frais auprès de Paref, 8 rue Auber – 75009 Paris, ainsi que sur le site internet de Paref (www.paref.com).

P A R E F

P A R E F

ASSEMBLEE GENERALE MIXTE DU 19 MAI 2010

EXERCICE 2009

SOMMAIRE

<i>Le mot du Président.....</i>	<i>3</i>
<i>Présentation du groupe P A R E F.....</i>	<i>4</i>
<i>Principales données chiffrées</i>	<i>5</i>
<i>Membres de la direction et gouvernement d'entreprise</i>	<i>8</i>
<i>Rapport du Directoire.....</i>	<i>9</i>
<i>Observations du Conseil de surveillance</i>	<i>34</i>
<i>Rapport d'activité du Comité d'audit.....</i>	<i>35</i>
<i>Rapport du Président du Conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne.....</i>	<i>36</i>
<i>Rapport des Commissaires aux comptes sur le contrôle interne.....</i>	<i>38</i>
<i>Comptes sociaux.....</i>	<i>39</i>
<i>Annexe aux comptes sociaux.....</i>	<i>41</i>
<i>Rapport général des Commissaires aux comptes.....</i>	<i>49</i>
<i>Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés.....</i>	<i>50</i>
<i>Bilan consolidé en normes IFRS</i>	<i>52</i>
<i>Notes annexes aux états financiers consolidés IFRS.....</i>	<i>56</i>
<i>Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés.....</i>	<i>75</i>
<i>Projets de résolutions</i>	<i>77</i>
<i>Autres informations de caractère général (table des matières détaillée à la fin)</i>	<i>91</i>

Le mot du Président

Marquée par la poursuite de la crise financière, l'année 2009 a été pour PAREF, comme 2008, une année de stabilisation et de gestion active du portefeuille et de développement de l'activité de gestion pour compte de tiers, avec le lancement de deux nouveaux OPCI.

Aucun nouvel investissement n'a été fait en 2009, compte tenu de l'impossibilité de lever de nouveaux capitaux propres à un cours de bourse déprimé, sauf à diluer les actionnaires existants de manière déraisonnable.

Malgré les perturbations des marchés, la valeur du portefeuille d'immeubles détenus en pleine propriété, telle qu'estimée de manière prudente en fin d'année par nos experts indépendants, n'a baissé que de 6 % par rapport à leur estimation de fin 2008.

Le taux d'occupation du patrimoine reste élevé (95 % fin 2009 contre 93 % fin 2008). Nous restons cependant très vigilants en 2010 face à l'évolution incertaine de la conjoncture économique qui conduit certains de nos locataires à demander une renégociation de leurs loyers, voire à résilier leur bail à la première échéance triennale à venir. Dans ce contexte, la commercialisation des locaux libérés constitue une priorité absolue de nos équipes.

Pour disposer d'un volant de trésorerie permettant de faire face à ses échéances, PAREF a poursuivi sa politique d'arbitrage, en mettant en vente des actifs ayant atteint leur maturité. C'est ainsi que l'immeuble de Gentilly a été mis en location en juin 2009 avec une promesse de vente à terme, comme nous l'avions fait fin 2008 pour la Courneuve. Lisieux a été vendu au début de 2010. La clinique Parmentier est actuellement sous promesse de vente.

Ces cessions réduiront sensiblement le taux d'endettement de PAREF. En effet, le taux d'endettement objectif retenu lors de l'introduction en bourse fin 2005 était de 2/3. Ce taux est considéré aujourd'hui comme excessif au regard des incertitudes liées à la crise. Il diminuera avec la réalisation, prévue en mai 2010, d'un projet d'apport de 8 petits immeubles à la SCPI Interpierre, destiné à donner à cette SCPI la taille critique requise pour qu'elle puisse poursuivre un développement autonome. Il est également envisagé d'apporter l'immeuble de Pantin à l'OPCI Polypierre dans le courant de 2010. Le taux d'endettement devrait ainsi se rapprocher du nouvel objectif fixé à 50 %.

Les activités de gestion pour compte de tiers ont souffert aussi de la crise. D'un côté, les SCPI (Interpierre, Novapierre 1 et Pierre 48) ont peu collecté et l'une d'entre elles a eu pendant quelques mois une liste d'attente, aujourd'hui totalement résorbée par des ventes d'actifs ciblées. Après l'agrément de Paref Gestion en 2008 en tant que société de gestion de portefeuille et la création de l'OPCI, Vivapierre, 2 autres OPCI ont suivi en 2009 : Naos, spécialisé dans les centres commerciaux et Polypierre, spécialisé dans les investissements sécurisés à fort rendement, notamment en logistique et en bureaux.

Le chiffre d'affaires de l'exercice est de 25,8 M€ contre 24 en 2008, soit une hausse de 7,2 %, due principalement à l'effet des indexations et des acquisitions de 2008 en année pleine. Compte tenu de la légère baisse des valeurs vénales, le résultat net consolidé après impôt est en perte à - 3 M€ contre + 1,3 M€ en 2008. Avant impôt et ajustement des « justes valeurs », le résultat 2009 est + 9,2 M€ contre + 6,7 en 2008.

L'établissement de prévisions est délicat en ce début d'année marqué par tant d'inconnues au plan mondial et local mais l'expérience de 2008 et 2009 me permet d'être raisonnablement optimiste pour PAREF qui devrait pouvoir tirer profit des turbulences pour développer ses deux secteurs d'activité et dans ses capacités d'innovation et de réaction rapides. A cet effet, compte tenu de la reprise du marché, nous envisageons à court terme une émission de 15 M€ d'actions ou d'ORA, pour laquelle nous vous demandons les autorisations nécessaires.

Hubert Lévy-Lambert
Président du directoire

Ancien élève de l'Ecole Polytechnique, Hubert Lévy Lambert a été notamment sous-Directeur au Ministère des Finances chargé de la Rationalisation des Choix Budgétaires (RCB), Directeur adjoint à la Société Générale, Directeur général de FicoFrance (devenue Abbey National), chargé de mission à la Banque Indosuez et Président de la Caisse Centrale de Crédit Immobilier.

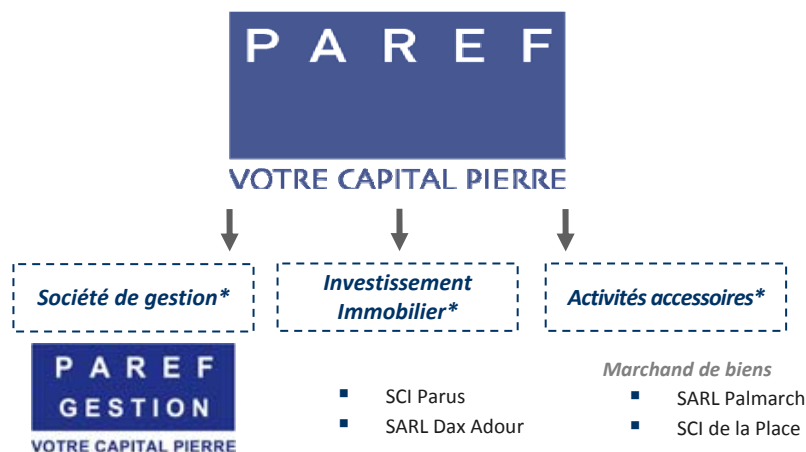
Présentation du groupe P A R E F

La société PAREF (Paris Realty Fund), fondée en juin 1997 par Hubert Lévy-Lambert et une dizaine d'associés, a pour vocation de constituer un patrimoine diversifié d'immeubles commerciaux et d'habitation, en région parisienne, dans le reste de la France, ainsi qu'éventuellement à l'étranger.

PAREF s'est introduite en bourse en 2005 et a opté en 2006 pour le régime fiscal des SIIC (Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées). Elle a constitué deux secteurs d'activité principaux : investissement et gestion pour compte de tiers et un secteur accessoire, en extinction : marchand de biens.

- Investissement : PAREF investit dans des immeubles à usage commercial (bureaux, locaux d'activité, etc.) en région parisienne ou en province, sélectionnés selon la durée des baux et la qualité des locataires et accessoirement dans des immeubles résidentiels, notamment sous forme d'usufruits temporaires.
- Gestion pour compte de tiers : PAREF GESTION, filiale à 100 % de PAREF, gère 3 SCPI : Interpierre, SCPI de bureaux, Novapierre 1, SCPI de murs de magasins et Pierre 48, SCPI de logements occupés. PAREF Gestion agit en outre comme gérant délégué pour d'autres sociétés, principalement Shelbourne development. PAREF Gestion a été agréée au début de 2008 par l'AMF en tant que société de gestion de portefeuille et a créé depuis cette date 3 OPCI : Vivapierre (murs de village de vacances VVF Belambra), Naos (commerces) et Polypierre (immobilier d'entreprise).
- Marchand de biens : Parmarch, filiale de PAREF exerçant une activité de marchand de biens, achète des immeubles d'habitation pour les revendre au détail. Cette activité est en extinction, la réglementation n'étant pas favorable.

Organigramme simplifié



*Filiales détenues à 100%

Personnel

Le Groupe employait 23 personnes à la fin de 2009.

Principales données chiffrées

M€	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	Var 2009/2008
Revenus locatifs	9,29	15,43	17,99	17%
Commissions	4,10	2,94	2,79	-5%
Marge sur opérations de marchand de biens	0,44	0,16	0,00	ns
Chiffre d'affaires consolidé	17,29	24,05	25,77	7%
Capacité d'autofinancement	7,65	6,82	11,10	63%
Résultat brut d'exploitation	9,23	12,89	16,31	27%
Variation nette de la juste valeur	3,84	-4,30	-11,96	ns
Résultat opérationnel après juste valeur	13,07	9,80	4,35	-56%
Résultat net avant impôt	10,31	2,44	-2,81	ns
Charges d'impôt	-0,89	-0,08	-0,61	ns
Résultat des sociétés mises en équivalence	0,00	-1,07	0,39	ns
Résultat net part du Groupe	9,43	1,29	-3,03	ns
Nombre d'actions ajusté et pondéré	867 045	915 908	895 603	-2%
RNPG par action ajustée et pondérée (€)	10,9	1,4	-3,4	ns
Dividende de l'exercice (M€)	2,95	1,79	2,06	
Dividende par action ajustée et pondérée (€)	3,25	2,00	2,25	12,5%
ANR liquidatif (€/action)	86,5	83,3	78,0	-6%
ANR de remplacement (€/action)	101,6	100,9	94,6	-6%

Les revenus locatifs ont augmenté de 17 % principalement sous l'effet de l'indexation, des relocations intervenues (notamment à La Courneuve et Gentilly) et de l'effet année pleine de l'accroissement du patrimoine du Groupe dans le courant de 2008. A périmètre comparable, les loyers (hors charges récupérées sur les locataires) progressent de 9,3 %.

Les commissions générées par l'activité de Peref Gestion, soit un montant de 2,8 M€ auquel s'ajoutent des commissions de surperformance de 0,2 M€ comptabilisées en Autres Produits, sont en augmentation de 2,7 % en 2009. La baisse des commissions de souscriptions des SCPI dans un contexte de marché difficile a été compensée par les commissions perçues sur les OPCI Vivapierre et Naos.

PAREF en bourse

Compartment C – NYSE Euronext Paris - Isin : FR0010263202 – PAR

Répartition du capital au 31/12/2009 : pacte d'actionnaires 52,85 % / hors pacte 47,15 %.



Un groupe, deux métiers complémentaires

Une foncière SIIC à vocation patrimoniale et de gestion



PAREF détient un portefeuille d'actifs immobiliers commerciaux en région parisienne et en province, ainsi que des immeubles d'habitation acquis en usufruit temporaire.

Un patrimoine de 203 M€ - 18 M€ de revenus locatifs en 2009
Un groupe coté sur NYSE Euronext Paris depuis 2005

Quelques actifs parisiens



Avenue Parmentier
Clinique – 6 377 m²
Acquis en 2006



Rue Botzaris
Usufruit - 3 281 m²
Acquis en 2004
Locataires particuliers

**Rue de Rivoli
et rue du Roule**
Mixte - 1 887m²
Acquis en 2006
Locataires divers



Une filiale dédiée à la gestion pour compte de tiers



PAREF GESTION est spécialisée dans la gestion de SCPI et d'OPCI.

Elle est agréée par l'AMF pour la gestion de SCPI depuis 1995 et pour la gestion d'OPCI, depuis 2008, en qualité de Société de Gestion de Portefeuille. Ce nouveau statut lui a permis de lancer en 2008 un OPCI à destination des institutionnels, Vivapierre, qui a acquis des murs de 7 villages de vacances Belambra-VVF, et en 2009 Naos, OPCI de centres commerciaux et Polypierre, OPCI à vocation opportuniste.

431 M€ d'actifs sous gestion (hors PAREF propre) - 3 M€ de commissions reçues en 2009
Filiale à 100 % de PAREF, agréée SGP

Les SCPI et OPCI de PAREF GESTION

Pierre 48

SCPI de plus value spécialisée dans l'achat d'appartements occupés, notamment en loi de 48
Capitalisation au 31/12/09 : 212 M€

Novapierre 1

SCPI de rendement constituée de murs de magasins situés principalement en région parisienne
Capitalisation au 31/12/09 : 53 M€

Interpierre

SCPI de bureaux et locaux d'activité en France
Capitalisation au 31/12/09 : 5 M€

Vivapierre

OPCI de murs de villages de vacances en France
Actif au 31/12/09 : 109 M€

Naos

OPCI de centres commerciaux
Actif au 31/12/09 : 27 M€

Polypierre

OPCI opportuniste
Patrimoine en cours de constitution

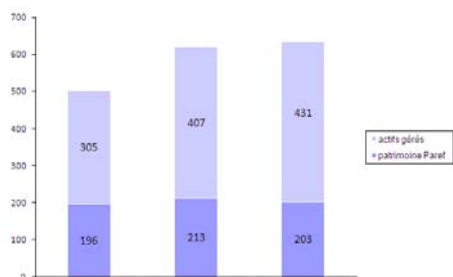
PAREF : un modèle économique éprouvé

- Une politique d'investissement propre privilégiant le rendement et la sécurité
- Des synergies importantes avec l'activité de gestion pour compte de tiers (SCPI, OPCI, etc.)
- Une expertise reconnue à traiter des dossiers complexes
- Un relais de croissance fort avec le lancement des OPCI

Chiffres clés 2009

Une année de stabilisation

Patrimoine géré en propre et pour compte de tiers (en M€)



- Légère baisse du patrimoine propre : 203 M€ (213 M€ en 2008)
- Revenus locatifs en hausse : 18 M€ (15,4 M€ en 2008)
- Progression des actifs sous gestion (hors PAREF) : 431 M€ (407 M€ en 2008)
- Création de 2 nouveaux OPCI : Naos et Polypierre

Des investissements limités en 2009

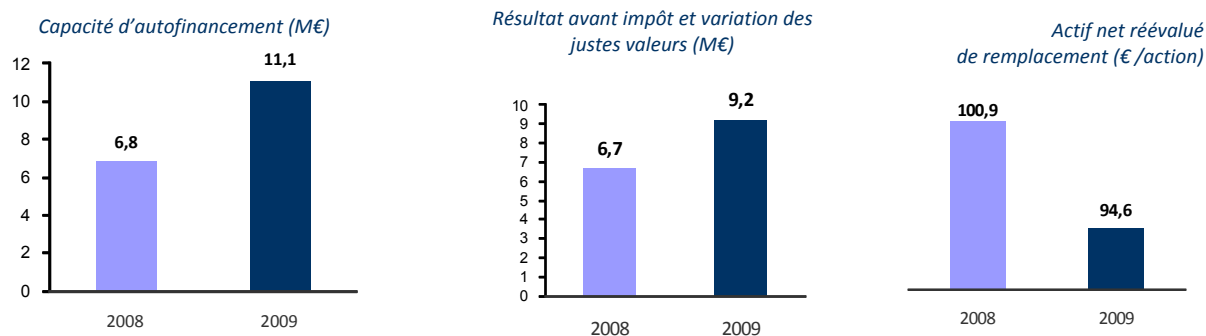


Locaux d'activités à Vitry (94)
650 m² de bureaux et 2 030 m² d'activité
Construit en 2009 et livré à La Poste en janvier 2010



Via l'OPCI VIVAPIERRE (dont PAREF détient 27%)
L'OPCI a réalisé d'importants travaux (19,2 M€) dans plusieurs villages en 2009 conformément au programme initial. Ici le village de vacances d'Anglet (64) acquis par l'OPCI en 2008

Cash flow opérationnel et résultat avant variation des justes valeurs en forte progression



Poursuivre la croissance via un modèle de développement unique

PAREF poursuivra en 2010 sa stratégie en arbitrager quelques actifs, en augmentant ses fonds propres de manière appropriée et en réalisant divers apports destinés à contribuer au développement des SCPI et OPCI sous gestion tout en allégeant la structure de son bilan :

- Poursuivre l'arbitrage des actifs arrivés à maturité,
- Augmenter ses fonds propres par émission d'actions ou d'ORA,
- Apporter des immeubles à la SCPI Interpierre et à l'OPCI Polypierre,
- Développer les SCPI et OPCI existants,
- Lancer de nouveaux OPCI de niche ou dédiés.

Membres de la direction et gouvernement d'entreprise

Directoire

Composition

M. Hubert Lévy-Lambert - Président
M. Alain Perrollaz - Directeur général

Les membres du Directoire ont été nommés pour une durée de 6 années lors du Conseil de surveillance qui s'est tenu le 27 octobre 2005.

Conseil de Surveillance

Composition

8 membres dont 5 indépendants ()*

M. Stéphane Lipski, Président ()*
M. Jean-Louis Charon, Vice-président ()*
M. Jean-Jacques Picard
M. David Wollach ()*
La société Anjou St Honoré, représentée par Mme Catherine Lévy-Lambert
La société Bielle, représentée par M. Guillaume Lévy-Lambert
La société Gesco, représentée par M. Sam Morland ()*
La société M.O.1, représentée par M. Stéphane Vilmin ()*

Les membres du Conseil de Surveillance ont été nommés lors de l'Assemblée générale du 27 octobre 2005 pour une durée de 6 années.

() membre indépendant*

Comité d'investissement

M. Jean-Louis Charon, Président
M. Stéphane Lipski
M. Jean-Jacques Picard

Comité d'audit

M. Stéphane Lipski, Président
M. Sam Morland
M. Stéphane Vilmin

Comité des nominations et rémunérations

M. Sam Morland, Président
M. Guillaume Lévy-Lambert
M. Stéphane Lipski

Commissaires aux comptes titulaires

PricewaterhouseCoopers Audit, représentée par M. Jean-Baptiste Deschryver,
RBA, représentée par M. Robert Bellaïche et Mme Christine Leneveu

Commissaires aux comptes suppléants

M. Yves Nicolas
Mme Soulika Benzaquen.

RAPPORT DU DIRECTOIRE

Mesdames, Messieurs,

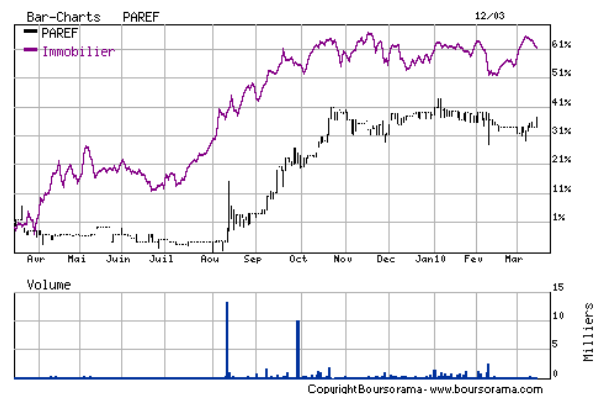
Nous vous réunissons en Assemblée Générale Mixte, conformément aux dispositions du Code de commerce et des statuts de notre Société, afin de soumettre à votre approbation les comptes sociaux de notre Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2009 et les comptes consolidés du groupe PAREF au titre du même exercice, ainsi que certains autres projets qui vous seront ci-après plus amplement décrits.

Les informations visées aux articles L. 225-100 et L. 232-1 du Code de commerce relatives (i) aux comptes sociaux et (ii) à la gestion du groupe PAREF et aux comptes consolidés, font l'objet de rapports distincts dont il vous sera également donné lecture.

Nous allons maintenant vous présenter les différents points qui figurent à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale Mixte.

I - LE MARCHE DU TITRE PAREF

Introduite en décembre 2005 au prix de 71,50 € et cotée 74,80 € fin 2006, 61 € fin 2007, et 44 € fin 2008, l'action PAREF a continué à baisser au 1^{er} semestre 2009 avec un minimum à 36,6 € en mars, puis a rattrapé une partie de son retard à partir de septembre avec un maximum à 56,8 € en octobre et fluctué ensuite comme le reste du marché des valeurs immobilières, pour terminer l'année à 55,7 €. Depuis le début de l'année 2010, le cours fluctue dans une marge étroite autour de 55 €, comme le montre le graphique ci-contre (source Boursorama au 15 mars 2010).

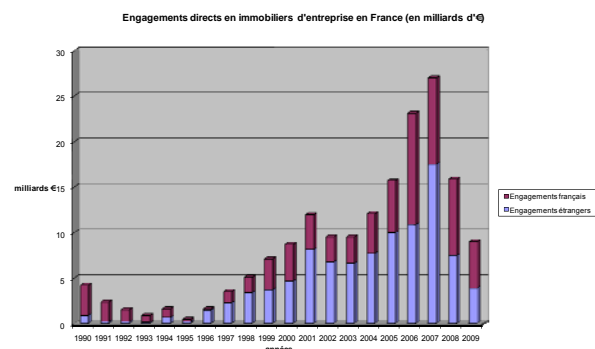


II - LE MARCHE IMMOBILIER EN 2009

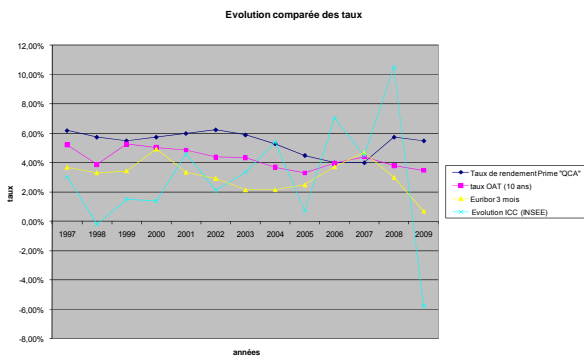
Immobilier d'entreprise

Après une année 2008 très en recul (-46%) avec 15,9 milliards (G€) d'investissement, l'année 2009 connaît un nouveau repli important d'environ 40% avec 9 G€ investis en France. A noter un point bas au 1^{er} trimestre (900 M€) et une amélioration au cours de l'année (3,5 G€ au 4^{ème} trimestre).

Le marché de l'investissement retrouve ainsi un niveau connu en 2003, à comparer à une moyenne de 15 G€ sur les 10 dernières années.



Diminutions des capacités d'endettement, restriction drastique d'octroi de crédits et augmentation des coûts de financement, diminution du nombre d'acteurs, incertitudes sur le risque locatif et l'évolution des valeurs sont autant de causes de ce retournement.



Dans la continuité de 2008, 2009 a vu s'effondrer le nombre de très grandes transactions. Seulement 12 opérations de plus de 150 M€ contre 21 en 2008 et 39 en 2007. Les petites transactions inférieures à 50 M€ ont mieux résisté, en baisse de seulement 10%.

Paris est le seul secteur qui a affiché une croissance des engagements en 2009 par rapport à 2008. Les Hauts de Seine ont accusé une forte baisse (-56 %) et le reste de l'Île de France a été encore plus touché (-68%). Les régions ont également accusé une baisse de volume de 40%, représentant toujours un tiers des volumes investis.

Côté vendeurs, les investisseurs et les utilisateurs continuent d'être en diminution, avec une baisse encore plus notable pour les promoteurs qui tombent à 800 M€, niveau le plus bas depuis 10 ans, représentant 10 fois moins qu'en 2007. Dégradation du marché locatif, gel de nombreux projets de développement et aversion au risque ont asséché les ventes en VEFA. Les externalisations restent à un niveau faible, les utilisateurs estimant que l'époque n'est pas adaptée à la vente de leur patrimoine malgré les avantages fiscaux jusqu'à fin 2011 en cas de vente à une SIIC, une SCPI ou un OPCI.

Les Français et les Allemands ont été les plus actifs sur le territoire français. A noter la présence de fortunes privées qui se sont détournées de la bourse au profit de l'immobilier.

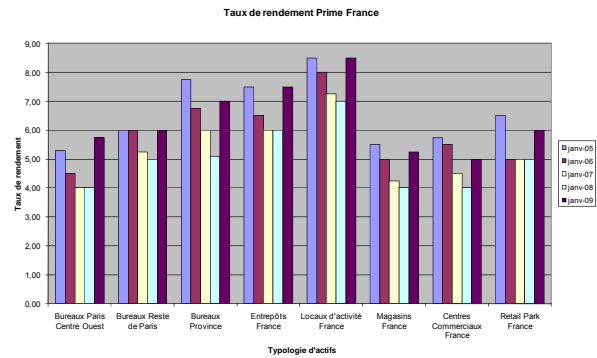
L'investissement en bureaux est passé de 9,6 G€ en 2008 à 5,3 G€ en 2009.

Le volume investi en entrepôts et locaux d'activité est passé de 1,8 G€ en 2008 à 0,6 en 2009 (moins 70% !).

Seul le volume investi en locaux commerciaux a résisté : il est passé de 1,3 G€ en 2008 à 1,6 en 2009.

L'investissement dans l'hôtellerie a connu une chute très marquée en 2009 avec notamment un gel total au 1er semestre : il est passé de 2 G€ en 2006 et 2007 à 1,6 en 2008 à 500 M€ en 2009. A noter que plus de la moitié consiste dans une vente de 158 hôtels F1 par ACCOR à un consortium d'investisseurs réunis en OPCI pour un montant de 272 M€.

Rendements



Après une remontée spectaculaire en 2008 (75 à 200 points de base), les taux en 2009 ont connu une évolution différenciée : hausse modérée la première moitié de l'année, puis stabilisation la deuxième moitié. La hausse des rendements s'est interrompue pour les actifs prime (QCA) et a continué pour les autres actifs. Pour les rendements des produits « prime » les plus sécurisés, les taux évoluent entre 5,5% et 6,5%. Pour les produits non prime les rendements évoluent entre 7% et 9%.

Pour l'avenir, il reste une grande incertitude relative au marché locatif. Malgré une détente des conditions de financement, une masse record de liquidités et un appétit des investisseurs envers la prime de risque des actifs immobiliers, le marché locatif n'a pas encore retrouvé un dynamisme permettant de relancer le marché de l'investissement.

Acteurs

Le paysage des acquéreurs s'est profondément modifié en 2009. A l'exception des fonds allemands, les investisseurs étrangers ont déserté le marché français. Les acteurs français ont retrouvé une place prédominante, grâce à l'activité des assureurs, SCPI, OPCI, et investisseurs privés.

Dans un contexte de rareté de la dette, les acteurs en fonds propres ont été majoritaires, avec notamment la présence de nombreux investisseurs privés, repliés sur l'immobilier suite aux fortes déconvenues sur les marchés boursiers. Du côté des institutionnels, les assureurs ont été les plus actifs (même si ils ont été vendeurs nets). Les SCPI ont animé les localisations périphériques et les OPCI ont trusté le marché de l'externalisation.

Marché locatif de bureaux

Avec 1 800.000 m² commercialisés en 2009, le marché locatif des bureaux franciliens affiche un repli de 24% en un an. Cette baisse s'explique surtout par le retournement des transactions supérieures à 5.000 m² (-35%) tandis que la baisse n'est que de 16% pour les surfaces inférieures à 5.000 m².

L'absorption nette marque le pas en 2009 : -85.000 m². Les grands utilisateurs libèrent plus de surfaces qu'ils n'en consomment.

Par ailleurs, de nombreuses renégociations de baux sont intervenues en 2009, motivées par l'accroissement des surfaces vacantes et l'indexation importante de l'ICC, conduisant certains preneurs (et exceptionnellement certains bailleurs) à demander le bénéfice de l'article L 145-39 permettant de revenir à la valeur locative en cas d'augmentation du loyer supérieure à 25%.

L'offre immédiate affiche une hausse de 32% à 3,3 millions de m² fin 2009, alimentée par les libérations et les constructions neuves.

Cependant, le volume d'offre de bureaux en cours de construction a diminué de 35%, ce qui a limité l'augmentation de l'offre à un an à 14% soit 4,7 millions de m².

Le déséquilibre entre l'offre et la demande a mécaniquement fait baisser les loyers d'environ 10% et augmenté les mesures d'accompagnement qui atteignent environ 12% des loyers faciaux.

L'année 2010 devrait être une année de stabilisation avec une offre à 1 an qui devrait repartir à la hausse, principalement alimentée par des libérations d'actifs de seconde main.

Marché locatif des entrepôts et locaux d'activité supérieurs à 5.000 m²

Conséquence d'un marché locatif en suroffre, les montants investis dans les murs d'entrepôt et les locaux d'activité se sont effondrés de 70% par rapport à 2008.

La demande placée a chuté de 40% et le stock disponible représente plus de deux ans de commercialisation. La pression du stock disponible pèse sur les renégociations des loyers et conduit à un réajustement net et durable des valeurs locatives.

En 2010, le volume de transactions restera contraint par une conjoncture défavorable à la filière logistique (diminution des échanges extérieurs et de la production industrielle). Seuls les entrepôts de classe A bien placés peuvent encore bénéficier d'un marché équilibré (taux de 8,5% en 2009 à 8% aujourd'hui). La question du devenir d'un parc en voie d'obsolescence reste ouverte.

Sur les locaux d'activité, où les investisseurs restent extrêmement sélectifs, une bonne partie des opérations a été réalisée sur la base de taux à deux chiffres.

Marché locatif des locaux commerciaux

Après une hausse continue en 2008, le taux de rendements des commerces « prime », à savoir les boutiques les mieux placées en centre-ville et les grands centres commerciaux, s'est stabilisé en 2009. La bonne tenue relative de la consommation des ménages en France a ainsi conforté de nombreux investisseurs dans leur appréciation positive du risque des actifs les plus sécurisés du segment.

A noter quelques grosses opérations, dont l'externalisation d'actifs du groupe Casino auprès de Mercalys, la vente du centre commercial « Lille 33 » à TMW et le financement par Klépierre de l'opération de commerce Cœur St Lazare.

Les perspectives du secteur commercial sont fragiles : évolution du pouvoir d'achat quasi-nulle, fréquentation des commerces en baisse, situation financière des enseignes fragilisée, achat sur internet en hausse structurelle, livraisons de nombreux nouveaux projets commerciaux. Toutefois, nous notons une réelle volonté des grandes enseignes de préparer l'après-crise, en se positionnant dès 2010 sur les meilleurs emplacements.

Activité Tourisme et l'Hôtellerie en France

L'année 2009 en hôtellerie est l'année d'une entrée en récession. La fréquentation est en baisse (-5,2%) tant du côté des touristes, dont le pouvoir d'achat diminue, que des voyages d'affaires, qui font l'objet de restrictions budgétaires. La baisse de fréquentation touche plus la clientèle étrangère (-11,1%) et le segment haut de gamme. Le segment économique résiste mieux, bénéficiant notamment d'un repli du haut de gamme.

Le segment de la résidence de tourisme fait figure d'exception dans l'activité de l'hôtellerie. Entre 1990 et 2008, sa capacité d'accueil a été multipliée par 10 pour atteindre 560 .000 lits (environ 18% du parc touristique). Il couvre désormais non seulement la montagne et la mer, mais aussi le secteur urbain qui offre le plus grand potentiel de croissance.

Les raisons du blocage de l'investissement dans le secteur hôtelier résident dans une moins bonne visibilité des cash-flows : les contrats de gestion sont largement privilégiés par les hôteliers qui ne veulent pas prendre d'obligation de loyers fixes et souhaitent externaliser le risque opérationnel au propriétaire investisseur. Or ceux-ci sont rares à être disposés à assumer ce risque.

La confiance des investisseurs dans la pérennité de Paris comme destination privilégiée pour l'hôtellerie de luxe demeure. Aucun projet de lancement de palaces n'a été abandonné en 2009, et de nouveaux sont même à l'étude, à l'image de la Samaritaine.

La reprise des investissements ne pourra se faire qu'avec la reprise de la fréquentation qui ne devrait pas intervenir avant fin 2010.

L'investissement en immobilier résidentiel

Contre toute attente, le marché du logement résiste bien et grignote même des parts significatives dans un marché de l'investissement autrement atone.

4,3 G€ ont été investis dans le logement en 2009, contre 1,5 en 2008 et 1,8 en 2007.

Parmi ces 4,3 G€, il est à noter la cession du patrimoine ICADE qui représente à elle seule 2,5 G€.

Néanmoins, en dehors de cette méga-transaction, le marché de l'investissement en logement a connu une hausse de 16%, majoritairement animé par les bailleurs sociaux (73% avec 3,1 G€ investis).

A noter également une percée remarquable des investisseurs institutionnels avec 17% des engagements contre 7% l'an dernier.

Les prix à l'accession sont repartis à la hausse au 2ème semestre 2009 après avoir marqué une baisse pendant seulement un an, inférieure à 10%.

Le volume des transactions dans l'ancien reste faible. Le volume dans le neuf a été très largement entretenu par le dispositif Scellier, très avantageux pour les investisseurs en direct ou via des SCPI ad hoc, mais au prix d'un coût exorbitant pour le contribuable.

Le besoin annuel de logements neufs est estimé à 500.000 en France dont 60.000 en Ile-de-France. Or la production en baisse ne devrait pas dépasser 350.000 logements en France dont 30.000 en Ile-de-France. Le déséquilibre entre l'offre et la demande s'accroît chaque année depuis des décennies et maintient les prix de transaction.

Sources de financement pour un investisseur immobilier

Les marchés de capitaux immobiliers (et les financements de type CMBS, c'est à dire titrisation)

s'étant refermés depuis octobre 2008 en Europe, les financements d'origine bancaire représentent la quasi-totalité de la liquidité disponible pour l'investissement immobilier. Avec une approche très prudente de la LTV (Loan To Value) et des marges importantes, les banquiers s'intéressent prioritairement aux actifs sécurisés, avec une prédilection pour les quartiers d'affaires traditionnels parisiens. Ailleurs, c'est le critère HQE ou BREEAM qui prend le relais.

Ce sont actuellement les banques étrangères qui animent le marché avec notamment les banques allemandes qui ont retrouvé en 2009 leur capacité à se refinancer sur le marché obligataire.

Le risque de refinancement apparaît aujourd'hui de plus en plus important. Les besoins de refinancement de la dette immobilière en France sont évalués à 20 G€, ce qui crée un climat de surenchère dans la mesure où le marché n'a pas la capacité d'absorber ce montant. Une partie significative va poser problème car les ressources des banques ne sont pas suffisantes en l'état.

Des solutions alternatives vont devoir être réinventées, du type prêteurs alternatifs non-banques ou prêteurs subordonnés.

L'activité du groupe Paref sur les différents marchés.

Le groupe Paref est présent sur le marché des bureaux et des locaux d'activités ou entrepôts sur lesquels l'essentiel de ses acquisitions d'actifs a été réalisé depuis 2005. Les SCPI et OPCI de Paref Gestion interviennent notamment sur les marchés de l'habitation (Pierre 48), des commerces (Novapierre, Naos), des bureaux et locaux d'activité (Interpierre, Polypierre), des loisirs (murs de village de vacances : Vivapierre). L'analyse du résultat par activité est présentée en page 63.

III. APPROBATION DES COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE

ACTIFS IMMOBILIERS (voir tableau p 26)

PAREF n'a pas réalisé d'acquisition ni de cession en 2009. Le patrimoine immobilier s'est toutefois accru du fait de la construction d'un immeuble de bureaux et locaux d'activité de 2.680 m² sur un terrain situé à Vitry, rue Julian Grimau, acquis en 2001 et disposant d'une réserve foncière.

Démarré en avril 2009, l'immeuble a été livré en janvier 2010 pour un prix de revient de 2,2 M€. Il est

loué à La Poste par bail ferme de 6 ans avec un loyer de 356 K€, comprenant un surloyer pendant les 6 premières années de 50 K€. Il a été estimé 2,96 M€ par l'expert immobilier. (voir aussi ci-après page 15).

Un projet d'apport de 8 petits immeubles à la SCPI Interpierre est en cours d'étude. Il est destiné à donner à cette SCPI la taille critique requise pour qu'elle puisse poursuivre un développement autonome.

Usufruits et parts de SCPI

Usufruits d'immeubles : il s'agit de l'usufruit temporaire de 5 immeubles parisiens représentant un total de 8.471m² et générant un loyer annuel de 1,89 M€. Ces usufruits ont été expertisés pour une valeur de 4,59 M€ à fin 2009 contre 5,5 M€ à fin 2008.

SCPI : il s'agit de SCPI du groupe détenues en pleine propriété (3.097 parts d'Interpierre, 147 de Pierre 48 et 600 de Novapierre 1), le tout évalué 3 M€ à fin 2009 sur la base des prix de rachat, ii) de l'usufruit temporaire de 9.637 parts de Novapierre 1, évalué 0,6 M€ à fin 2009 par actualisation des dividendes futurs escomptés.

Immeubles de placement

Immeubles à Cauffry (60) : acquis en 2006 pour 2,75 M€, avec un prêt du Crédit Agricole (dans le cadre d'un portefeuille comprenant également les Ulis) cet entrepôt de 10.800 m² est loué à Senior pour 332 K€/an. Il a été évalué 3 M€ par Foncier Expertise à fin 2009 (contre 3,18 M€ à la fin 2008).

Immeubles rue de Rivoli et rue du Roule, Paris 1^{er} : acquis en 2006 pour 9 M€, avec un crédit du CFF de 7 M€, ces 2 immeubles mixtes bureaux, commerces, appartements, totalisant 1.887 m², sont loués à divers locataires pour 584 K€/an (pour un loyer potentiel de 606 K€/an). Ils ont été évalués 11,5 M€ par Foncier Expertise à fin 2009 (contre 9,7 M€ à la fin 2008).

Immeuble rue Berger, Paris 1^{er} : cet ensemble de bureaux et salles de formation, d'une surface de 2.086 m², situé à l'extrémité Ouest du Forum des Halles, a été acquis en 2005 au prix de 11,2 M€ avec un crédit de Calyon de 9,5 M€. Il est loué à France Télécom par bail commercial de 9 ans à échéance de septembre 2012. Le loyer s'élève à 1.175 K€/an. Le bien a été évalué 11,5 M€ fin 2009, contre 11 M€ en 2008. Le site est concerné par les travaux d'aménagement du Forum des Halles, dont il pourrait bénéficier.

Immeubles rue Foch et Saint-Just, Melun Vaux le Pénil (77) : Il s'agit de deux immeubles à usage d'activité et de bureaux d'accompagnements développant au total 16.489 m² dans la zone d'activité de Vaux-le-Pénil. Ils sont loués par des baux fermes de 9 ans à échéance d'avril 2016 pour un loyer annuel actuel de 607 K€. Ils ont été acquis en 2007 moyennant un prix de 4,8 M€, financé par un prêt du Crédit-Agricole de la Brie de 3,7 M€. Ils ont été expertisés par Foncier Expertise pour une valeur de 5 M€ fin 2009, contre 5,5 M€ en 2008. Le locataire est en sérieuse difficulté financière, mais des négociations sont en cours avec un candidat repreneur.

Immeuble boulevard de Beaubourg, Croissy-Beaubourg (77) : cet immeuble, acquis en 2007 par cession de crédit-bail dans le cadre d'une externalisation, développe une surface de 11.127 m² à usage de logistique avec bureaux d'accompagnements. Il est occupé par Original VD dans le cadre d'un bail 6/9 ans à échéance d'avril 2016, moyennant un loyer actuel de 863 K€. Il a été acquis pour 9 M€ et a été expertisé par Foncier Expertise 8,4 M€ fin 2009 contre 8,5 M€ à la fin 2008.

Immeuble rue Vladimir Jankelevitch, Emerainville (77) : Il s'agit d'un bâtiment de 4.751 m² à usage de bureaux et locaux d'activité au sein d'un parc d'activité fermé et gardienné. Cet immeuble est intégralement loué à différents locataires pour un loyer global de 425 K€, à l'exception d'une surface de 450 m² vacante. Le Centre des Monuments Nationaux, dont le loyer s'élève à 164 K€, a demandé en décembre la résiliation anticipée de son bail à effet du 30 juin en raison d'un regroupement de service. L'immeuble a été acquis en 2007 pour 4,3 M€ avec un prêt du Crédit-Agricole de la Brie de 3,35 M€. Il a été évalué par Foncier Expertise 3,75 M€ à fin 2009 contre 4,4 M€ en 2008.

Immeuble à La Houssaye-en-Brie (77) : il s'agit d'un entrepôt de 14.438 m², situé sur la ZAC de l'Alouette, occupé par CENPAC jusqu'en décembre 2009. Le loyer potentiel ressort à 535 K€. Cet immeuble a été acquis en 2007 pour 6,5 M€ avec un emprunt de 4,15 M€ du Crédit Foncier. Il a été expertisé par Foncier Expertise à fin 2009 pour 4,75 M€ (contre 6,1 M€ à fin 2008). Une commercialisation active est en cours.

Immeuble rue Georges Politzer, Trappes (78) : cet immeuble d'activité développant 5.998 m² a été acquis en 2007. Il est occupé par plusieurs locataires à hauteur de 35 %. Le loyer actuel s'élève à 174 K€ (pour un loyer potentiel de 501 K€). Acquis 3,7 M€, il a été évalué à 4 M€ à fin 2009 (contre 4,6 M€ fin 2008).

Immeuble rue Blaise Pascal, Trappes (78) : Il s'agit d'un bâtiment à usage de bureaux et de salles blanches situé dans la zone technologique et scientifique Saint-Pierre. Il est occupé par Kep Electronic qui a repris les actifs de la société SREE Acamas, mis en liquidation en juillet 2009 et a signé un bail 3/6/9 avec prise d'effet au 1^{er} août 2009, pour un loyer annuel de 225 K€, porté à 235 K€ à la fin de la première période triennale. Il a été acquis pour 2,95 M€ avec un crédit de 2,3 M€ du Crédit Foncier de France. Il a été expertisé 2,3 M€ par Foncier Expertise à fin 2009 (contre 2,9 M€ en 2008).

Immeuble rue Clos Reine, Aubergenville (78) : ce bâtiment de 7.636 m² à usage d'activité et de bureaux d'accompagnement a été acquis en 2007 dans le cadre d'une externalisation. Il est loué à la société Van

Hecke par un bail 6/9 ans à échéance de mai 2015, moyennant un loyer annuel de 492 K€. Il a été acquis pour 3,6 M€ avec un prêt de 2,9 M€ du Crédit-Agricole de la Brie. Il a été expertisé 4,0 M€ à fin 2009 (contre 3,9 M€ à la fin 2008).

Immeuble rue Condorcet, Juvisy-sur-Orge (91) : Cet immeuble de bureaux, construit en 1990, est situé dans la zone tertiaire de Juvisy-sur-Orge. Il est intégralement loué à deux entités publiques et génère un loyer annuel actuel de 396 K€. Il a été acquis en 2007 moyennant un prix de 3,5 M€ financé par Calyon à hauteur de 2,625 M€. Il a été estimé à fin 2009 pour 3,40 M€ (contre 3,375 M€ fin 2008).

Immeuble avenue Pacifique aux Ulis (91) : il s'agit d'un entrepôt de 7.500 m² acquis en 2006 pour 4,5 M€, dans le cadre d'un portefeuille comprenant également Cauffry et financé par un crédit de 5,6 M€ du Crédit Agricole ; il est loué à Rapp pour 456 K€/an. Il a été évalué 3,8 M€ par Foncier Expertise à fin 2009 (contre 4,0 M€ fin 2008).

Bureaux boulevard Victor Hugo, Clichy (92) : il s'agit de deux plateaux de bureaux de 794 m² en copropriété situés dans un immeuble de bureaux à proximité du périphérique et de la porte de Clichy. Ils ont été acquis vacants en 2007 pour 1,079 M€ dans le cadre d'un portefeuille. Ils ont fait l'objet d'une rénovation lourde après acquisition. Un des deux plateaux a été loué par bail 3-6-9 à Metasoft. Le loyer actuel s'établit à 62 K€ tandis que le potentiel ressort à 132 K€. La valeur d'expertise à fin 2009 est de 1,250 M€ (contre 1,2 M€ en 2008).

Immeuble rue du 18 Juin 1940, Rueil-Malmaison (92) : Il s'agit d'un immeuble d'activité et de bureaux indépendant développant 2.838 m² sur un terrain de 3.236 m². Il est loué à hauteur de 2.196 m² à La Poste moyennant un loyer annuel de 207 K€ par bail 6/9 ans échéance de septembre 2015. Le loyer total potentiel total s'élève à 314 K€. Il a été acquis en 2007 pour un prix de 3,3 M€, avec un crédit de 2,475 M€ de Calyon. Il est valorisé 3,55 M€ à fin 2009 (contre 3,85 M€ fin 2008). Un litige nous oppose au locataire concernant la structure de l'immeuble (voir p 21).

Immeuble rue Paul Vaillant-Couturier, La Courneuve (93) : Cet immeuble d'activité et de bureaux de 15.986 m² sur un terrain de 1,47 ha se situe au métro La Courneuve- 8 mai 1945 (ligne 7). Il est composé de trois corps de bâtiments et un commerce. Il a été acquis vacant en 2007 pour 11,7 M€ avec un crédit de 7,5 M€ du CFF. Il est maintenant loué en totalité pour 1.189 K€ : un des bâtiments est loué à l'INRAP par bail ferme de 9 ans à échéance d'avril 2017 ; les 2 autres bâtiments sont loués à LP Art par bail 6/9 ans à échéance d'octobre 2017 ; le commerce a été loué début 2009. LP Art dispose d'une option d'achat portant sur l'ensemble du site, exerçable du 1er

octobre 2012 au 31 mars 2013 au prix de 14 M€ indexé. La valeur d'expertise à fin 2009 ressort à 12,45 M€ (contre 13,2 M€ fin 2008).

Immeuble avenue du 14 juillet, Bondy (93) : acquis en 2007, ce bâtiment d'activité développe 5.026 m². Il est loué à différents locataires moyennant un loyer annuel de 453 K€ (pour un potentiel de 476 K€). Acquis 4,8 M€ dans le cadre d'un portefeuille avec un crédit bail de Fortis Lease, sa valeur d'expertise à fin 2009 est de 5,40 M€ (contre 5,15 M€ fin 2008).

Immeuble rue Courtois, Pantin (93) : cet immeuble de 7.977 m² s'inscrit dans une copropriété de 5 bâtiments ayant bénéficié d'une rénovation lourde en 2000–2001. Il a été acquis en 2007 dans le cadre d'un portefeuille pour 19 M€ avec un crédit-bail de Fortis Lease. Il est loué à une division du Ministère des Finances qui occupe plusieurs autres bâtiments sur le site par bail 6/9 à échéance de mai 2010, renouvelé en principe pour 9 ans à défaut de congé signifié. Le loyer actuel est de 1.910 K€. Des négociations sont en cours pour sa révision dans le cadre de la RGPP. Il a été expertisé à fin 2009 18,9 M€ (contre 21,8 M€ fin 2008).

Parkings bld du Général Leclerc, Pantin (93) : ces parkings, au nombre de 65, ont été acquis en 2007 dans le cadre d'un portefeuille. Ils sont loués à diverses sociétés pour un total de 20 K€ (loyer potentiel 51 K€). Ils ont été acquis pour 401 K€ et sont valorisés à fin 2009 pour 450 K€ (contre 515 K€ fin 2008).

Immeuble rue Magellan, Sucy-en-Brie (94) : cet immeuble de bureaux de 678 m² est situé dans la zone d'activité « Les Portes de Sucy ». Il est loué à plusieurs locataires pour un loyer global de 85 K€. Un des locataires a donné congé à fin 2009 pour 335 m². Acquis en 2007 pour 691 K€, sa valeur d'expertise à fin 2009 est de 850 K€ (contre 800 K€ fin 2008).

Immeuble quai de Bir Hakeim, Saint-Maurice (94) : il s'agit de deux plateaux de bureaux dans un ensemble immobilier à usage d'habitation et de bureaux construit en 1991. Ils ont été acquis en 2007 et sont intégralement loués à l'Institut de Veille Sanitaire pour un loyer annuel de 260 K€ par bail à échéance de décembre 2009, renouvelé à effet du 1^{er} janvier 2010. Acquis pour 2,785 M€, ils ont été estimés à 3,0 M€ à fin 2009 (contre 3,1 M€ fin 2008).

Portefeuille Dimotrans : ce portefeuille comprend 4 sites à usage de logistique et messagerie, acquis pour 6,24 M€ en 2008 dans le cadre d'une externalisation. Des baux de 6 ou 9 ans ferme à échéance de janvier 2017 ont été conclus avec Dimotrans. L'opération a été financée par un crédit de 4,75 M€ du Crédit Agricole de la Brie. Ces 4 sites sont les suivants :

Immeuble rue des Meuniers, Dammartin (77) : il se situe à proximité de l'Aéroport Roissy-Charles de Gaulle et développe 4.811 m² sur un terrain de 15.708 m². Il a été acquis 3,28 M€ et est loué 259 K€ par bail ferme de 9 ans. Il a été expertisé 2,7 M€ à fin 2009 contre 2,8 M€ en 2008. Une extension sur 3.000 m² est en cours d'étude.

Immeuble rue des Morilles, Meythet (74) : il est situé dans la périphérie Ouest d'Annecy, à proximité de l'autoroute A41 et développe 1.567 m². Il a été acquis en 2008 pour 750 K€. Il est loué 76 K€ par bail ferme de 6 ans. Il a été expertisé 625 K€ fin 2009 contre 690 K€ en 2008.

Immeuble rue des Marvays, Thyez (74) : il se situe à proximité de Cluses. Il est doté d'un accès rapide à l'autoroute A40. Il développe 579 m² et a été acquis en 2008 pour 410 K€. Il est loué 37 K€ par bail ferme de 6 ans. Sa valeur d'expertise à fin 2009 est de 285 K€ contre 310 K€ en 2008.

Immeuble rue Jean Huss, Saint-Etienne (42) : situé en façade de l'autoroute A47 (Lyon-Clermont-Ferrand), il est composé de 3 bâtiments, représentant une surface totale de 6.385 m² sur un terrain de 12.578 m². Il a été acquis en 2008 pour 1,8 M€. Il est loué 207 K€ par bail ferme de 6 ans. Il a été expertisé 1,93 M€ fin 2009 comme en 2008.

Immeubles en cours d'apport à Interpierre

Comme indiqué en préambule, 8 immeubles sont en cours d'apport à la SCPI Interpierre, sous réserve de l'approbation de l'opération par l'AGE de la SCPI, prévue le 19 mai. Il s'agit de :

Immeuble rue de la Grande Borde, Toulouse Labège (31) : cet immeuble de bureaux développant 2.467 m² a été acquis en 2007 pour 2,375 M€. Il est occupé par divers locataires à hauteur de 57 %. Le loyer actuel s'élève à 148 K€ (pour un loyer potentiel de 259 K€). Il a été évalué 2,3 M€ contre 2,7 M€ fin 2008.

Immeuble rue des Vieilles Vignes, Croissy-Beaubourg (77) : cet immeuble de 3.684 m², construit en 2000 dans la zone d'activité de Croissy-Beaubourg (Marne la Vallée), a été acquis en 2000 pour 2,6 M€ avec un crédit de 2,1 M€ du CFF. Il est loué 300 K€/an à la société Talaris (ex De La Rue Cash Systems) par un bail à échéance de mai 2018. Il a été évalué 3,25 M€ fin 2009, contre 3,5 fin 2008.

Immeuble rue des Campanules, Lognes (77) : il s'agit d'un bâtiment d'activité développant 5.571 m² sur un terrain de 11.725 m², situé dans le périmètre de Marne-la-Vallée, acquis en 2008 pour 3,8 M€. Il est loué à Elster Instromet par bail à échéance de mars 2013. Le loyer actuel s'établit à 390 K€. Il a été expertisé 3,9 M€ à fin 2009, comme en 2008.

Immeuble rue Pierre Josse, Bondoufle (91) : il s'agit d'un entrepôt situé à proximité d'Evry et de l'A6, développant 9.493 m² (716 m² de bureaux et 8.777 m² d'activité) édifié sur un terrain de 19.942 m², acquis en 2008 pour 6,3 M€. Le bâtiment est occupé par Supergroup Distribution, filiale d'Altadis, par bail à échéance de mai 2011, moyennant un loyer annuel actuel de 574 K€. Il a été expertisé 6,10 M€ à fin 2009 contre 6,35 M€ en 2008.

Immeuble rue des Meuniers, Egly (91) : ce bâtiment d'activité de 4.985 m² sur un terrain de 14.557 m² est situé au sud d'Arpajon, à équidistance de l'A10, de la N104 et de l'A6. Il a été acquis en 2008 pour 2,5 M€. Il est loué à Sport 2000 par bail à échéance de novembre 2014 moyennant un loyer actuel de 240 K€. Il a été expertisé 2,25 M€ à fin 2009 contre 2,45 M€ en 2008.

Immeuble av du Bois de la Pie, Tremblay les Gonesse (93) : cet immeuble de 1.048 m² construit en 1987 dans la zone industrielle de Paris Nord II, a été acquis en 1999 pour 1,2 M€ avec un crédit de 1 M€ de la BRED. Il est loué à la direction régionale des Douanes par bail à échéance d'août 2014, pour un loyer de 184 K€. Il est évalué à 1,24 M€ à fin 2009 (contre 1,7 M€ à la fin de 2008). Des négociations sont en cours avec les Douanes qui ont demandé à réduire leur surface.

Immeuble rue Auguste Perret, Créteil (94) : cet immeuble de 2.204 m² a été construit en 2001 dans la zone d'activité Europarc de Créteil. Il a été acquis en 2001 pour 2,3 M€ avec un crédit de 2 M€ du CFF. Il était loué à MTS jusqu'à la fin de 2009. Le loyer potentiel s'établit 276 K€. Il est évalué à 2,1 M€ à fin 2009 (contre 3 M€ à la fin de 2008). Une commercialisation active est en cours.

Immeuble rue Julian Grimau, Vitry sur Seine (94) : cet immeuble a été acquis en 2001 pour 2,4 M€ à l'aide d'un crédit de 2,1 M€ du CFF. Construit sur un terrain de 12.750 m², il comprend 2.250 m² de halle industrielle équipée, louée à Art Cyl par bail à échéance de septembre 2013 plus 2.070 m² de bureaux partiellement loués à divers locataires.

La livraison d'un immeuble additionnel de 2.680 m² (bureaux et locaux d'activité) loué à La Poste par bail ferme de 6 ans a été réalisée en janvier 2010 comme indiqué p 12.

L'ensemble intégrant le nouveau bâtiment a un revenu locatif de 706 K€ (loyer potentiel 779 K€). Il a été expertisé 6,3 M€ à fin 2009, contre 4,25 M€ à fin 2008 (incluant 0,4 M€ de droits à construire).

Immeubles destinés à la vente

Clinique avenue Parmentier, Paris 11^{ème} : acquis en 2006 pour 9,7 M€, avec un crédit de Calyon de 7,9 M€, cet immeuble à usage de clinique, totalisant 6.377 m² est loué à CMC Vinci (filiale du groupe AMS) par un bail 3-6-9 à échéance de septembre 2017 qui met à la charge du preneur l'ensemble des travaux. Le loyer actuel est de 1.127 K€/an.

Immeuble rue de la Division Leclerc, Gentilly (94) : acquis en décembre 2006 pour 4,7 M€, cet immeuble anciennement exploité comme clinique totalise 3.581 m². Un bail d'une durée de 34 mois a été signé en juin 2009 avec l'association ASM 13, accompagné d'une option d'achat à exercer le 31 mai 2011 au prix de 5 M€ indexé.

Immeuble rue de la Fresnerie, Fontenay-Le-Fleury (78) : cet immeuble de 4.936 m² à usage de bureaux et locaux d'activités, composé de 2 bâtiments mitoyens, a été acquis en 2007 dans le cadre d'un portefeuille. Le vendeur souhaitait le transformer et avait donc évincé la plupart des locataires. Le loyer s'élève ainsi à 36 K€ seulement pour un loyer potentiel de 450 K€. Il a été acquis pour 3,37 M€, financé en crédit-bail par Fortis Lease. Après avoir étudié la transformation en résidences services, nous avons décidé de le mettre en vente. Une promesse doit être signée au printemps 2010.

OPCI Vivapierre

Paref a souscrit en 2008 pour 6,9 M€, incluant les frais et commissions de souscription, à 27 % du capital de l'OPCI Vivapierre aux côtés du Crédit Foncier (15%), de VVF (5%) et de divers investisseurs.

Vivapierre détient, via ses filiales à 100 %, des contrats de crédit-bail portant sur 7 villages de vacances, loués à Belambra VVF par baux de 12 ans ferme à échéance d'avril 2020, sis à Anglet (64), Gourette (64), Balaruc (34), Port d'Albret (40), Ile de Ré (17), Propriano (2A) et les Ménuires (73). Le prix d'achat de ces actifs était 90,4 M€, plus un programme de travaux de 23,3 M€ (dont l'essentiel a été réalisé en 2009 pour 19,2 M€), le tout étant financé en crédit-bail par un groupe d'établissements financiers dont Finamur est chef de file.

La participation de Paref est évaluée à 6,04 M€ à fin 2009 contre 5,8 M€ fin 2008, sur la base de la valeur liquidative de l'OPCI.

Cessions réalisées pendant l'exercice :

Néant.

Promesses en cours au 31 décembre 2009 :

Néant.

EVOLUTION DU CAPITAL

Au cours de l'exercice, le capital est resté inchangé à 974.814 actions.

La société détenait 78.544 actions propres au 31 décembre 2009 (contre 79.850 actions au 31 décembre 2008), dont la valeur est éliminée en consolidation. Aucune transaction n'a été réalisée en 2009 dans le cadre du programme de rachat d'actions, à l'exception des interventions réalisées par Invest Securities qui gère le contrat de liquidité.

Sur le total de 78.544 actions, 59.061 ont été acquises en 2008 pour 3.542 K€ (soit 59,97 €/action). Elles ont été classées en titres immobilisés destinés à être annulés. L'annulation est intervenue le 26 février 2010. Ces rachats d'actions avaient été financés par un crédit de la banque Investec dont la dernière échéance de 3 M€ est à fin mars 2010.

Par ailleurs, la société détient 18.250 actions en couverture des distributions d'actions gratuites ou d'options d'achat d'actions attribuées au personnel. Aucune nouvelle couverture n'a été réalisée en 2009. Compte tenu des acquisitions des années précédentes et des titres effectivement attribués en 2009 aux salariés (soit 765 titres), la société détenait 1.428 actions en couverture des distributions d'actions gratuites et 16.822 en couverture des options d'achat d'actions au 31 décembre 2009.

Enfin, Paref détenait également 1.233 actions au 31 décembre 2009 dans le cadre du contrat de liquidité.

A la clôture de l'exercice, les salariés et anciens salariés du groupe possédaient 4.102 actions acquises grâce aux attributions 2009 ou dans le cadre du plan d'épargne groupe, soit 0,4 % du capital.

Les obligations de déclaration de franchissement de seuil, telles que modifiées par l'assemblée de mai 2008, comportent un premier seuil de 2 %. La répartition du capital et des droits de vote en début et en fin d'exercice, avec l'indication des personnes dépassant les seuils statutaires (sur la base des déclarations reçues) apparaît dans le tableau ci-après :

REPARTITION DU CAPITAL DE PAREF AU 31 DECEMBRE 2009

Noms	Situation au 31 décembre 2009				Situation au 31 décembre 2008			
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
Anjou Saint Honoré	127 033	13,03%	232 522	16,52%	127 033	13,03%	204 027	15,85%
Parfond	131 821	13,52%	259 592	18,44%	131 821	13,52%	227 649	17,68%
Bielle	22 767	2,34%	42 523	3,02%	22 767	2,34%	42 293	3,29%
Hubert Lévy-Lambert	750	0,08%	1 500	0,11%	750	0,08%	1 312	0,10%
Guillaume Lévy-Lambert	5 334	0,55%	10 668	0,76%	5 334	0,55%	10 668	0,83%
Famille Lévy-Lambert à 50% ou plus	287 705	29,51%	546 805	38,85%	287 705	29,51%	485 949	37,75%
Gesco SA	110 598	11,35%	216 214	15,36%	108 107	11,09%	189 187	14,70%
SL UN	13 886	1,42%	26 152	1,86%	13 886	1,42%	22 586	1,75%
Jean Louis Charon	6 666	0,68%	13 332	0,95%	6 666	0,68%	13 332	1,04%
L'Oil Ecoute	100	0,01%	200	0,01%	7 391	0,76%	12 297	0,96%
Madar	11 743	1,20%	23 486	1,67%	11 743	1,20%	23 486	1,82%
Picard SAS	2 120	0,22%	4 240	0,30%				
Saffia Ltd	7 540	0,77%	7 540	0,54%	9 425	0,97%	9 425	0,73%
MO 1	74 790	7,67%	144 580	10,27%	74 790	7,67%	121 410	9,43%
Autres signataires du pacte	227 443	23,33%	435 744	30,96%	232 008	23,80%	391 723	30,43%
Total pacte d'actionnaires	515 148	52,85%	982 549	69,80%	519 713	53,31%	877 672	68,18%
Orfim	50 747	5,21%	50 747	3,61%	50 747	5,21%	50 747	3,94%
Paref	78 544	8,06%	0	0,00%	79 850	8,19%	0	0,00%
Tocqueville dividende	39 897	4,09%	39 897	2,83%	45 340	4,65%	45 340	3,52%
Autres actionnaires	290 478	29,80%	334 382	23,76%	279 164	28,64%	313 520	24,36%
Total hors pacte	459 666	47,15%	425 026	30,20%	455 101	46,69%	409 607	31,82%
Total général	974 814	100,00%	1 407 575	100,00%	974 814	100,00%	1 287 279	100,00%

Compte tenu de l'annulation de 59.061 actions auto détenues intervenue fin février 2010 (cf. ci-avant), les pourcentages de détention du capital ont été légèrement modifiés, mais pas les droits de vote. Ainsi, à fin février 2010, sauf autres modifications intervenues depuis la fin de 2009 et non portées à la connaissance de la société, la famille Lévy-Lambert détient 31,42 % du capital et le pacte d'actionnaire 24,56 %.

Les dispositions du pacte d'actionnaires n'étant pas représentatives d'une action de concert au sens de l'article L223-10 du code de commerce, le plafond de détention de 60 % du capital ou des droits de vote (« SIIC 4 ») reste respecté (voir deuxième partie § 12).

COMPTES SOCIAUX

Méthode d'établissement des comptes sociaux

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2009 que nous soumettons à votre approbation ont été établis conformément aux règles de présentation et aux méthodes d'évaluation prévues par la réglementation en vigueur. Les éléments sont inscrits en comptabilité au coût historique. Ils respectent les principes de continuité d'exploitation et de permanence des méthodes.

Conformément aux principes comptables applicables en matière de définition, comptabilisation, évaluation, amortissements et dépréciation des actifs (règlements CRC 2002-10 & CRC 2004-06) la société comptabilise depuis 2006 les frais d'acquisition d'immobilisations à l'actif et applique depuis 2005 l'approche par composants en retenant la méthode de simplification proposée par le CRC (méthode prospective).

Les composants applicables aux immeubles sont basés sur les principes suivants :

- Le terrain et la construction sont répartis sur la base de la valeur de marché reconnue du terrain lors de l'acquisition, seule la part construction ouvrant droit à amortissement.
- La construction est répartie entre les différents composants suivants : structure, façade et étanchéité, chauffage, ascenseur, agencements.

Présentation des comptes sociaux

Le total du bilan au 31.12.2009 se monte à 168 M€ contre 173 M€ à fin 2008.

Les principaux postes de l'actif sont les immobilisations incorporelles (11 M€), correspondant aux usufruits, les immobilisations corporelles (118,9 M€ dont 56,2 M€ de terrain), les immobilisations financières (22,6 M€), les comptes locataires (5,3 M€), les créances fiscales et sociales (0,1 M€), les prêts faits aux filiales (6,6 M€), les autres créances (0,3 M€), les placements en SICAV de trésorerie (1,3 M€), et les comptes courants bancaires (1,7 M€). Les comptes courants sont pour l'essentiel rémunérés grâce à une convention de gestion de trésorerie au jour le jour.

Le passif comprend notamment le capital (24,4 M€ avant réduction intervenue en février 2010), la prime d'émission (29,2 M€), l'écart de réévaluation (5,6 M€), la réserve légale (0,6 M€), les autres réserves (2,1 M€), le report à nouveau (3,8 M€), le résultat de l'exercice (87 K€), les crédits bancaires (92 M€), les dépôts de garantie reçus (4 M€), les dettes fournisseurs (0,4 M€), les dettes fiscales et sociales (1,8 M€), les autres dettes (0,1 M€), les produits constatés d'avance (3,5 M€).

Les produits d'exploitation sont 21 M€ dont 17 M€ de loyers, 3,3 M€ de charges récupérées sur les locataires ou sur les filiales et 0,7 M€ de reprises de provisions. Les charges immobilières sont 8,1 M€. Les charges d'exploitation s'élèvent à 1,6 M€. Les frais de personnel sont 0,5 M€ et les amortissements et provisions 7,1 M€. Le résultat d'exploitation ressort ainsi à 3,8 M€ contre 0,5 M€ en 2008.

Le résultat financier est -3,5 M€, soit 5 M€ de charges financières, principalement externes moins 1,5 M€ d'intérêts et dividendes reçus des filiales.

L'impôt sur les bénéfices est de 160 K€.

Le bénéfice de l'exercice se monte à 87 K€ contre 752 K€ en 2008.

ACTIVITE DE LA SOCIETE EN MATIERE DE RECHERCHE ET DE DEVELOPPEMENT

Aucun frais en matière de recherche et de développement n'a été engagé au cours de l'exercice.

DEVELOPPEMENT DURABLE

Sur le plan de l'environnement, lors de chaque acquisition, ainsi que périodiquement pour le patrimoine détenu, Peref met en œuvre des diligences incluant si nécessaire l'établissement d'un diagnostic sur le respect de l'environnement par les vendeurs et les locataires des immeubles acquis, notamment en matière de plomb, d'amiante et de pollution des sols. Les mesures nécessaires sont prises en fonction des besoins.

Sur le plan social, Peref a mis en œuvre une politique de rémunération motivante comportant un intéressement aux résultats, un plan d'épargne, des distributions d'actions gratuites et des options d'achat d'actions.

GOVERNEMENT D'ENTREPRISE

Depuis son introduction en bourse en 2005, Peref a adopté les règles appropriées de gouvernement d'entreprise. Le conseil de surveillance s'est doté d'un règlement intérieur. A côté du comité d'investissement préexistant, il a été créé un comité des nominations et rémunérations et un comité d'audit, dont les membres présentent des compétences particulières en matière financière ou comptable, en conformité avec les dispositions prévues par l'ordonnance du 8 décembre 2008. Les opérations supérieures à 10 M€ doivent être approuvées par le conseil de surveillance après

passage en comité d'investissement. Enfin, la société a décidé d'appliquer le code Middlednext de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites de décembre 2009, qui porte notamment sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux.

DEPENSES ET FRAIS GENERAUX

Conformément aux dispositions de l'article 39-4 du Code général des impôts, nous vous précisons que les comptes de l'exercice écoulé ne prennent en charge aucune somme correspondant à des dépenses non-déductibles fiscalement.

Le délais moyen de paiement des fournisseurs est inférieur à 60 jours.

PERSONNEL

A la fin de 2009, le Groupe emploie 23 personnes (contre 21 fin 2008 et 19 fin 2007) dont le président du directoire de Peref, le président et le directeur général de Peref Gestion (non salariés) qui se répartissent comme suit entre Peref et ses filiales :

Au sein de Peref, 2 personnes : M. Hubert Lévy-Lambert, président du directoire, M. Alain Perrollaz, directeur général.

Au sein de Peref Gestion, 20 personnes : M. Jacques-Michel Hirsch, président, M. Thierry Gaiffe, directeur général, 5 comptables, 6 gestionnaires, 2 juristes, 1 commercial, 2 responsables des investissements et 2 personnes pour les moyens généraux. La fonction de contrôle interne a été externalisée fin 2008.

Au sein de Parus, 1 personne : 1 gardien d'immeuble.

Actions gratuites et options

L'assemblée générale du 27 octobre 2005 a autorisé le directoire à distribuer des options et des actions gratuites. Cette autorisation a été renouvelée chaque année par l'assemblée générale et dernièrement par celle du 13 mai 2009. Pour plus de détails, voir deuxième partie § 17.2 .

Mandataires sociaux (article L 225-102-1 du code de commerce)

Hubert Lévy-Lambert, président du directoire : pour l'exercice 2009, sa rémunération, suivant la règle fixée par le conseil de surveillance du 27 octobre 2005, s'est montée à 117 K€ plus un intéressement aux résultats soit 48 K€ pour l'exercice 2009.

Alain Perrollaz, directeur général : pour l'exercice 2009, sa rémunération, suivant la règle fixée par le conseil de surveillance du 27 octobre 2005, s'est

montée à 91 K€ plus un intéressement aux résultats de 36 K€. Une partie de cette rémunération est versée à M. Perrollaz dans le cadre de son contrat de travail antérieur à sa nomination de membre du directoire.

Stéphane Lipski, président du conseil de surveillance : pour l'exercice 2009 sa rémunération a été 24 K€, à laquelle s'ajoutent des jetons de présence pour 10 K€.

Jean-Louis Charon, vice-président du conseil de surveillance : pour l'exercice 2009, sa rémunération a été 12 K€, à laquelle s'ajoutent des jetons de présence pour 8 K€.

Jacques-Michel Hirsch, président de Peref Gestion : pour l'exercice 2009, sa rémunération a été 24 K€.

Patrick Lenoël, directeur général de Peref Gestion (jusqu'en octobre 2009) a perçu une rémunération de 90 K€ en 2009.

Thierry Gaiffe, directeur général de Peref Gestion (à partir de novembre 2009) a perçu une rémunération de 9 K€ en 2009.

La société a versé en outre 32 K€ en jetons de présence aux autres membres du conseil de surveillance de la société. Aucune autre rémunération n'a été versée aux mandataires sociaux par la société ou des sociétés contrôlées ou contrôlant la société.

MANDATS ET FONCTIONS EXERCES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX

La liste des mandats et fonctions exercés dans d'autres sociétés par les mandataires sociaux de Peref figure ci-après :

Directoire

M. Hubert Lévy-Lambert est directeur général de la SA Parfond, gérant des SARL Parmarch, WEP Watford et WEP Watford II, gérant des SCI Parus, de la Place, Anjou Saint Honoré et Trielle, gérant de la SC Bielle, président du conseil d'administration des OPCI Vivapierre et Polypierre, représentant permanent de Peref au conseil d'administration de Peref Gestion, membre du conseil de surveillance des SCPI Pierre 48 et Interpierre et représentant permanent de la SCI Trielle au conseil de surveillance de la SCPI Novapierre 1. Il a été gérant des SARL WEP Evry Européen et WEP Evry Mozart (jusqu'en 2005), gérant de la SCI Carnot Cachan (jusqu'en 2006), gérant des SARL Westbrook St Ouen, St Ouen II, WEP Evry Européen II, WEP Evry Mozart II (jusqu'en 2007), gérant de la SC Parunion (jusqu'en 2008).

M. Alain Perrollaz est représentant permanent de Parus au conseil d'administration de Peref Gestion,

représentant permanent de Peref aux conseils de surveillance de la SCPI Interpierre et des OPCI Vivapierre et Polypierre.

Conseil de Surveillance

Monsieur Stéphane Lipski, Président, est expert comptable, commissaire aux comptes, gérant de la SCI SL 1 et président du conseil de surveillance de la SCPI Novapierre 1.

Monsieur Jean-Louis Charon, Vice-président, est Président de Sobk SAS : du 14/02/02 pour une durée indéterminée, Président de Horus Capital 1 SAS : du 29/11/03 pour une durée indéterminée (représentant permanent de Sobk SAS), Gérant de Horus Gestion SARL : du 23/08/03 pour une durée indéterminée, Président de City Star Capital SAS : du 16/06/05 au 16 juin 2012, Président de City Star Property Investment SAS : du 23/10/03 pour une durée indéterminée, Président de Confim SAS, Gérant de Sekmet EURL : du 12/03/02 pour une durée indéterminée, Gérant de Lavandières SCI : du 16/02/04 pour une durée indéterminée, Gérant SCI JLC Victor Hugo : du 29/04/05 pour une durée indéterminée, Censeur d’Affine : du 28/04/05 au 28/04/08 et depuis lors représentant permanent d’Holdaffine BV au Conseil d’Administration d’Affine, Vice-président du Conseil de Surveillance de Sélectirente SAS : du 17/09/04 renouvellement du mandat le 12 juin 2007 pour une durée de 6 ans, Administrateur de Foncière Atland : du 11/01/06 à mai 2009, Président de I.P.H SAS : du 30/10/06 pour une durée illimitée, Gérant de SCI 10 Four Charon, Président d’OGS, Président de City Star, Président de Médavy Art et Antiquités, Président de SAS Valéry, Censeur de Nexity .

Monsieur Sam Morland, représentant la société Gesco, est co-gérant de la SARL Gesco et administrateur de la Sicav Patrimoine Partenaires.

Madame Catherine Lévy-Lambert, représentant la société Anjou St Honoré, est président du conseil d’administration de la SA Parfond, représentant permanent de la SC Bielle au conseil d’administration de l’OPCI Vivapierre, gérante de la SC Bielle et des SCI Anjou Saint Honoré et Trielle. Elle a été gérante de la SCI Carnot-Cachan jusqu’en 2005.

Monsieur Jean-Jacques Picard est Président Directeur Général de Picard SAS et de Picard Gestion Active. Monsieur Picard a été Président Directeur Général de PG & Associés jusqu’à fin 2008, administrateur de Gestimmo Numa et de FD Patrimoine jusqu’en 2003 et PDG de Picard Immobilier d’Entreprise jusqu’en 2006.

Monsieur Guillaume Lévy-Lambert, représentant la société Bielle, est administrateur de Parfond, de Tyna Pte Ltd et de Tyna Holdings Pte Ltd, sociétés

singapouriennes et administrateur de l’alliance française de Singapour. Il a été président de Parfond (jusqu’en 2008) et a occupé divers mandats sociaux dans les filiales asiatiques du Groupe Publicis jusqu’en 2007.

Monsieur Stéphane Vilmin, représentant la société MO1, est secrétaire général du groupe Maximo, société de distribution alimentaire à domicile, administrateur de la SA Pléiade, gérant associé de la société civile SCI Générations.

Monsieur David Wollach est Président de UF Holding (holding), de Pursuit Financial Management Corp Canada (fonds), de Forvest Trust SA, de Univalor Trust SA et de Alis Capital Management SA.

CONVENTIONS LIBRES (article L 225-87 du code de commerce)

Peref a continué en 2009 à assurer le rôle de centrale de trésorerie pour le groupe et a, à ce titre, facturé des intérêts aux filiales débitrices et versé des intérêts aux filiales créditrices, au taux plafond fixé par l’administration fiscale. Peref a également refacturé à ses filiales les charges particulières payées pour le compte de certaines d’entre elles ainsi que les charges générales de fonctionnement. Les charges générales sont majorées de 10 % et réparties au prorata du chiffre d’affaires.

Compte tenu de la nouvelle organisation mise en place depuis 2008 dans le cadre de l’agrément de Peref Gestion en qualité de société de gestion de portefeuille (SGP), la convention entre Peref et Peref Gestion, qui définissait les missions de gestion immobilière, administrative et comptable confiées à Peref Gestion, a été remplacée en avril 2008 par une nouvelle convention qui prévoit que Peref Gestion effectue pour le compte de Peref, outre les missions sus-mentionnées, l’étude des projets d’investissements. La rémunération de Peref Gestion a été fixée comme suit :

- concernant l’étude des investissements ou désinvestissements, Peref Gestion perçoit une rémunération égale à 1% HT du montant cumulé des investissements et des cessions hors droits jusqu’à 10 M€ par année civile, 0,50 % HT de 10 à 20 M€ et 0,30% HT au delà. Les investissements de Peref en SCPI et/ou OPCI gérés par Peref Gestion ne sont pas inclus dans l’assiette de la commission.

- concernant les autres prestations, Peref Gestion perçoit pour les immeubles multi-locataires 5% HT des produits locatifs jusqu’à 1M€ par an, puis 4% HT au-delà et pour les immeubles mono-locataires 3% HT des produits locatifs jusqu’à 1 M€ par an, puis 2% HT au-delà .

Par ailleurs, toujours en liaison avec l’agrément de Peref Gestion en tant que SGP, le conseil de surveillance de la société a autorisé M. Lévy-Lambert à

consacrer 50 % de son temps de travail à Paref Gestion pour une mission de conseil en stratégie de gestion immobilière et d'investissement. M. Perrollaz a été mis à disposition de Paref Gestion à hauteur de 80 % de son temps de travail pour une mission de conseil en développement.

FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

A la date du présent document, hormis les petits litiges concernant les affaires courantes, le Groupe est partie à 5 litiges dont aucun n'a eu, dans un passé récent, ou n'est susceptible, à sa connaissance, d'avoir dans le futur une incidence sensible sur la situation financière de la Société, son activité, son résultat, ni sur le Groupe dans son ensemble. De manière générale, à la connaissance de la Société, il n'existe pas de fait exceptionnel ou de litige susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent, une incidence significative sur la situation financière, l'activité, le résultat, le patrimoine ou les perspectives de la Société ou du Groupe. Ces litiges sont les suivants :

Affaire 1 (Groupe Paref demandeur)

Paref a signé en 2001 une promesse d'achat portant sur 50 % des actions de la Société A. Ces actions ont été vendues à un tiers. Considérant que cette vente a été faite en violation de la promesse, Paref a demandé 535.567 € de dommages et intérêts au promettant. La clôture du dépôt des conclusions des parties était prévue en janvier 2007 mais un des défendeurs a obtenu en mai 2007 un sursis à statuer en raison d'une action pénale qu'il a entreprise contre l'autre défendeur. Cette action s'est conclue par un non-lieu et l'affaire est revenue au civil. Après de nombreuses audiences de forme, elle a fait l'objet d'un ultime renvoi au 7 avril 2010 pour clôture et fixation de la date de plaidoirie.

Affaire 2 (Groupe Paref demandeur)

Paref Gestion a souscrit en 2000 pour 30 K€, dans le cadre d'une augmentation de capital, 10 % du capital d'une société dont l'objet était le conseil juridique par Internet. L'un des associés fondateurs, après avoir souscrit à l'augmentation de capital, a refusé de libérer sa souscription. Les autres associés, dont Paref Gestion, ont assigné l'associé concerné en annulation de la société et en reprise des apports des associés, soit 30 K€ en capital et 18 K€ en compte d'associé. Par jugement du 28 novembre 2006, le Tribunal de commerce a débouté les demandeurs qui ont fait appel. Par arrêt du 26 octobre 2008, la cour d'appel a annulé l'augmentation de capital et prononcé la dissolution de la société. Paref Gestion a produit sa créance de 48 K€ auprès du liquidateur.

Affaire 3 (Tiers et Paref demandeurs)

Divers litiges relatifs notamment à des travaux de conformité et à la révision des loyers existaient depuis l'origine avec les deux locataires de l'immeuble acquis par Parmarch à Lisieux en 2005, via la SCI de la Place. Ces litiges ont été réglés favorablement le 5 mars 2010 par une transaction accompagnant la vente des murs de l'ensemble immobilier.

Affaire 4 (Tiers demandeur)

Des désordres sont apparus dans un immeuble acquis par Paref à Rueil-Malmaison en février 2007 de telle sorte que l'un des locataires a décidé d'évacuer les lieux par précaution. En parallèle, il a obtenu la nomination d'un expert par une ordonnance de référé en mars 2007, afin d'examiner les désordres du bâtiment et d'en trouver leur origine. Une ordonnance du 3 août 2007 a rendu commune l'expertise judiciaire à tous les hommes de l'art et entreprises ayant pu intervenir sur le bâtiment. L'exploitant, qui paye un loyer annuel de 207 K€ HT HC, revendique une perte extravagante de 3.900 K€ à fin 2009. Le rapport de l'expert a pris beaucoup de retard notamment en raison des délais du locataire pour fournir les pièces justificatives. Les désordres apparaissant liés à des travaux effectués par le locataire avant notre acquisition, sans autorisation préalable de l'ancien propriétaire, une provision de 200 K€ a paru suffisante.

Affaire 5 (Tiers demandeur)

En avril 2008, l'Administration fiscale nous a adressé une notification de redressement pour insuffisance de droits perçus lors de l'acquisition d'un ensemble immobilier à La Courneuve (Seine Saint Denis) pour 530 K€, réduit après discussion à 215 K€. Ce montant restant à notre sens injustifié, nous avons saisi en octobre 2008 la commission départementale de conciliation. Celle-ci a confirmé en janvier 2010 la position de l'administration fiscale. Bien que Paref ait décidé de porter le litige devant le tribunal de Grande Instance, l'intégralité du risque a été intégralement provisionné.

EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DE L'EXERCICE

Comme indiqué ci-avant, le directoire du 22 février 2010 agissant sur délégation de l'Assemblée Générale Mixte du 13 mai 2009, a décidé l'annulation de 59.061 actions auto détenues, avec prise d'effet au 26 février 2010. En conséquence, le nombre d'actions composant le capital de la Société s'établit depuis le 26 février 2010 à 915.753 actions de 25 euros de nominal, soit 22.893.825 €.

Le 24 février 2010, utilisant l'autorisation donnée par l'AG du 13 mai 2009, le directoire a pris la décision de principe d'attribuer 9.000 options d'achat d'actions au profit du personnel du groupe au titre de l'exercice 2010. Ces options seraient octroyées au plus tard le 30 juin 2011 et porteraient le nombre total d'options émises à 31.487, soit 3,23% du capital de la société, dont 9.000 qui doivent être attribuées en mai 2010 au titre de 2009.

Le 17 février 2010, le conseil de surveillance de la SCPI Interpierre a donné un avis favorable à un projet

d'apport de 8 immeubles de Peref (cf page 15) destiné à donner à cette SCPI la taille critique requise pour qu'elle puisse poursuivre un développement autonome. L'apport sera soumis à l'AGE de la SCPI le 19 mai.

Une autorisation de découvert de 2.000 K€ valable jusqu'au 31 mars 2010 a été prolongée d'un an et portée à 3 000 K€ moyennant le nantissement de 3 000 K€ de titres Vivapierre (cf p. 28).

IV. AFFECTATION DU RESULTAT DE L'EXERCICE ET DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

Peref a opté pour le statut SIIC en 2006 et se conforme aux critères de distribution prévus par le régime.

Conformément à l'instruction de la DGI 4H-5-03, et comme indiqué dans la deuxième partie de ce rapport (§ 12.2 p 102), les SIIC doivent distribuer :

- a) 85 % des bénéfices exonérés provenant d'opérations de location d'immeubles, avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- b) 50% des plus-values sur cessions d'immeubles, de parts de sociétés immobilières transparentes ou de titres de filiales imposées à l'IS ayant opté pour le statut, avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;

c) 100 % des dividendes reçus des filiales imposées à l'IS ayant opté pour le régime SIIC.

Les opérations réalisées par des sociétés de personnes ayant un objet identique sont réputées être effectuées par les associés à hauteur de leur pourcentage de participation s'ils ont opté pour le régime.

Pour Peref, le résultat exonéré (a) est de déficitaire. La base distribuable au titre des plus-values de cessions (b) est nulle pour 2009. Il n'y a pas de dividende reçu de filiales ayant opté pour le régime SIIC (c).

Il n'y a donc pas d'obligation minimale de distribution.

Nous vous proposons d'affecter le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2009 ainsi qu'il suit :

- Bénéfice de l'exercice	87.233 €
- Report à nouveau	3.754.424 €
- Dotation à la réserve légale (5 % du bénéfice)	- 4.362 €
<hr/>	
- Bénéfice distribuable.....	3.837.295 €
- Distribution d'un dividende de 2,25 euros par action, soit pour les 915.753 actions composant le capital social, une somme de :	- 2.060.444 €
- Affectation du solde en report à nouveau.....	1.776.851 €

Ce dividende sera mis en paiement au plus tard le 1^{er} juin 2010.

Comme les années antérieures, les actionnaires personnes physiques bénéficient de la réfaction de 40% prévue à l'article 158-3-2° du Code général des impôts, à moins qu'ils n'adressent à leur teneur de compte une lettre d'option pour le régime du prélèvement libératoire prévu à l'article 117 quater du Code général des impôts. Les actionnaires personnes morales ne bénéficient pas de cette réfaction.

En application de l'article 243 bis du Code général des impôts, nous vous rappelons que :

- au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006, une somme de 2.177.139 € a été mise en paiement, dont

399.142 € (0,55 €/action) prélevés sur le résultat du secteur exonéré (secteur SIIC - article 208 C du Code général des impôts) et 1.777.997 € (2,45 €/action) prélevés sur le résultat du secteur taxable.

- au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007, une somme de 3.168.146 € a été mise en paiement, dont 1.184.075 € (1,21 €/action) prélevés sur le résultat du secteur exonéré (secteur SIIC - article 208 C du Code général des impôts) et 1.984.061 € (2,03 €/action) prélevés sur le résultat du secteur taxable.

- au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008, une somme de 1.949.628 € a été mise en paiement, dont 1.183.998 € (1,21 €/action) prélevés sur le résultat du secteur exonéré (secteur SIIC - article 208 C du Code général des impôts) et 765.630 € (0,79 €/action) prélevés sur le résultat du secteur taxable.

V. APPROBATION DES CONVENTIONS REGLEMENTEES

Au cours de l'exercice écoulé, il n'a pas été conclu de nouvelles conventions entrant dans le champ de l'article L. 225-86 du Code de commerce.

Les commissaires aux comptes, dans leur rapport spécial, vous donnent toutes les indications sur les conventions autorisées et conclues lors des exercices antérieurs, et dont l'exécution s'est poursuivie lors du dernier exercice social.

VI. APPROBATION DES COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009

Les comptes consolidés sont établis en normes IFRS, avec comparaison avec les comptes 2008. La consolidation porte sur l'ensemble des filiales détenues directement ou indirectement à 100 %, soit la SA Paref Gestion, la SARL Parmarch et sa filiale SCI de la Place, la SARL Dax Adour et la SCI Parus.

L'activité des filiales est retracée ci-après, avec l'indication de la valeur vénale de leurs actifs à fin 2009, étant observé que la valeur des usufruits temporaires baisse régulièrement à mesure que l'on s'approche de leur échéance.

SCI PARUS

Patrimoine acquis avant 2009

Usufruit d'un immeuble rue des Grands Champs, Paris 20^{ème} : Parus a acquis en 2006 pour 1,15 M€, l'usufruit temporaire pour 10 ans de cet immeuble, dont la nue-propriété a été acquise par la SCPI Pierre 48. Cet usufruit a été évalué 0,9 M€ par Foncier Expertise à la fin de 2009 (contre 1 M€ fin 2008).

Usufruit d'un immeuble rue La Fontaine, Paris 16^{ème} : Parus a acquis en 2007 pour 1,65 M€, avec un crédit du CFF de 1,45 M€, l'usufruit temporaire pour 10 ans de cet immeuble, dont la nue-propriété a été acquise par la SCPI Pierre 48. Cet usufruit a été évalué 1,7 M€ par Foncier Expertise à la fin de 2009 (contre 1,6 M€ en 2008).

Usufruit d'un immeuble rue Mail de l'Europe, La Celle-Saint-Cloud (78) : Parus a acquis en 2007 pour 480 K€, avec un crédit du CFF de 415 K€, l'usufruit temporaire pour 10 ans de cet immeuble, dont la nue-propriété a été acquise par la SCPI Pierre 48. Cet usufruit a été évalué 0,37 M€ par Foncier Expertise à la fin de 2009 (contre 0,41 M€ fin 2008).

Usufruit d'un portefeuille d'immeubles, Nanterre (92) : Parus a acquis en 2007 pour 1,15 M€, avec un crédit du CFF de 1 M€, l'usufruit temporaire pour 10 ans de trois immeubles situés dans la vieille ville de Nanterre. La nue-propriété a été acquise par la SCPI Pierre 48. Cet usufruit a été évalué 1,17 M€ par Foncier Expertise à la fin de 2009 (contre 1,21 M€ fin 2008).

SCPI Novapierre 1 : Parus a acquis de 2006 à 2008 l'usufruit temporaire sur une durée de 5 à 10 ans de 4.476 parts de la SCPI Novapierre 1 pour 0,5 M€. Il est évalué 0,39 M€ fin 2009 par actualisation des revenus futurs (contre 0,44 M€ fin 2008).

Avec les acquisitions faites antérieurement par Paref (cf page 12), le total des usufruits de Novapierre détenus par le groupe se monte à 14.113 parts, représentant 11 % du total de la SCPI à fin 2009 (128.551 parts).

Autres SCPI : Parus a acquis en 2006 l'usufruit sur 5 ans de 3 SCPI : 8.500 Participation Foncière 1, 6.938 Participation Foncière 2, 10.049 Cortal Pierre 1 (devenue Accès Pierre en 2009 après la fusion de Cortal Pierre 1 et 2) pour le prix de 1,9 M€. Ces usufruits sont évalués 1,3 M€ à la fin de 2009 par actualisation des revenus futurs escomptés (contre 1,5 M€ fin 2008).

Acquisitions 2009

Parus n'a pas réalisé d'acquisition en 2009.

Au total, Parus a réalisé un chiffre d'affaires de 1.019 K€ et fait un résultat de 281 K€.

SARL PARMARCH ET SCI DE LA PLACE

Parmarch n'a pas fait d'acquisition en 2009.

Le patrimoine de Parmarch est le suivant :

Bd Beaumarchais : cet immeuble a été acquis en novembre 2004. Les derniers appartements ont été vendus en 2008. Il ne reste plus que des lots annexes en cours de vente.

Immeuble place Henri Chéron à Lisieux (14) : acquis fin 2005, via la SCI de la Place, pour le prix de 650 K€, il procurait un revenu annuel de 42 K€/an. Il a été évalué 0,7 M€ par Foncier Expertise à fin 2009 (sans changement par rapport à 2008). Il a été vendu le 5 mars 2010 pour 900 K€.

La SCI de la Place a réalisé un chiffre d'affaires de 111 K€ (dont un rappel de loyer de 59 K€) et dégagé un résultat de 67 K€ en 2009. N'ayant plus d'activité, elle fera l'objet d'une dissolution par transmission universelle de patrimoine à Parmarch au début de 2010.

Parmarch n'a pas eu d'autre activité en 2009 que la détention des titres de la SCI de La Place et n'a donc pas réalisé de chiffre d'affaires. En l'absence de distribution de dividende en 2009 de sa filiale, le résultat est une perte de 33 K€, correspondant au montant des intérêts du compte d'associé (Paref).

SARL DAX ADOUR

Cette société a été créée en 2007 avec un capital de 8 K€ pour loger un ensemble de 5 immeubles acquis dans le cadre d'une opération d'externalisation.

Cet ensemble à usage de résidences hôtelières, d'hôtels et d'installation thermale est situé à Dax et à Saint-Paul les Dax (40). Il a été acquis en 2007 pour 16 M€ financé par un prêt de 12,5 M€ de la banque Hypo Real Estate. Le loyer actuel est de 1.248 K€. L'ensemble est loué par un bail ferme de 12 ans dont l'échéance est en juillet 2019. L'immeuble a été valorisé par DTZ Eurexi 16,1 M€ à fin 2009 (contre 16,6 M€ fin 2008).

Dax Adour a réalisé en 2009 un chiffre d'affaires de 1.543 K€ et un résultat de - 135 K€.

Le crédit bancaire fait l'objet d'un « covenant » avec des ratios calculés sur la base des comptes sociaux de Dax Adour, notamment un ratio de Loan to Value (LTV) maximum de 75% (qui est respecté au 31 décembre 2009 : cf page 28).

SA PAREF GESTION

Paref Gestion est une société de gestion de portefeuille (SGP), agréée par l'AMF pour gérer des SCPI depuis 1995 et des OPCI depuis 2008.

Paref Gestion gère 3 SCPI, Interpierre, Pierre 48 et Novapierre 1, 3 OPCI, Vivapierre, Naos et Polypierre et des actifs appartenant notamment à Shelbourne Development, société qui fédère divers investisseurs irlandais, enfin le Groupe Paref lui-même.

- *Interpierre* est une SCPI de bureaux qui investit principalement dans des bureaux et locaux d'activité en France. Sa capitalisation atteignait 5,2 M€ à fin 2009 (contre 5,6 M€ fin 2008). Après une longue période de stagnation due à sa reconversion, la SCPI devrait se développer sensiblement en 2010 grâce aux apports mentionnés page 15 et à une campagne active de commercialisation.

- *Novapierre 1* est une SCPI de rendement constituée de murs de magasins situés principalement dans Paris. Créée en 1999, sa capitalisation atteignait 53 M€ à fin 2008 (contre 51 M€ fin 2008). Elle devrait accélérer son développement en 2010, le secteur des murs de magasins restant porteur malgré la crise.

- *Pierre 48* est une SCPI à coupon zéro qui achète des appartements occupés, notamment soumis à la loi de 48. Créée en 1996, sa capitalisation atteignait 212 M€ à fin 2009 (contre 233 M€ fin 2008). La diminution est due notamment à des ventes d'actifs requis pour faire face à des demandes de rachat, aujourd'hui totalement satisfaits. La SCPI devrait reprendre sa progression en 2010, grâce à la bonne tenue du marché du logement et à son positionnement spécifique sur le créneau de la SCPI à coupon zéro, apprécié des revenus élevés.

- *Vivapierre* est un OPCI créé en 2008 qui a acquis dans le cadre d'une opération d'externalisation les murs de 7 villages de vacances situés en France et exploités par Belambra VVF (cf. page 16). Sa capitalisation atteignait 22,2 M€ à fin 2009. Les actifs, qui représentent 109 M€, sont portés via des contrats de crédit-bail (CBI) par des filiales de Vivapierre, les OPCI ne pouvant détenir des CBI en direct.

- *Naos* est un OPCI qui a été constitué en 2009 sous forme de SPPICAV à règles de fonctionnement allégées avec pour objectif d'acquérir des centres commerciaux. Sa capitalisation atteignait 27 M€ à fin 2009, avec un premier actif acquis à Marseille, représentant 26 M€ hors droits.

- *Polypierre* est un OPCI opportuniste qui a été constitué en 2009 sous forme de SPPICAV à règles de fonctionnement allégées. Sa capitalisation atteignait 200 K€ à fin 2009, avec plusieurs acquisitions à l'étude.

Comme indiqué dans le tableau suivant, Paref Gestion gèrait à fin 2009 un total de 378.026 m², dont 233.317 m² pour les immeubles du Groupe, 86.031 m² pour les SCPI, 59.815 m² pour les OPCI et 13.524 m² pour des tiers, moins 16.661 m² d'usufruits comptés également par ailleurs (partie chez Paref et partie chez des tiers).

En valeur, les actifs gérés représentent 620 M€ dont 189 M€ détenus par le groupe Paref, 269 M€ correspondant à la capitalisation des SCPI, 136 M€ correspondant aux actifs gérés pour le compte des OPCI et 25 M€ correspondant aux sociétés tierces gérées par Paref.

Au total, Paref Gestion a réalisé en 2009 un chiffre d'affaires de 3.718 K€ (contre 3.626 en 2008) et fait un résultat net de 1.157 K€ (contre 1.005 en 2008).

ACTIFS GERES PAR LE GROUPE PAREF

Capitaux gérés	31/12/2009		31/12/2008		Variation	
	M ²	K€	M ²	K€	M ²	K€
Groupe Paref (1)	235 317	191 426	232 349	201 152	1,3%	-4,8%
Interpierre	11 617	5 167	11 617	5 630	0,0%	-8,2%
Novapierre 1	22 176	52 706	22 572	51 382	-1,8%	2,6%
Pierre 48	52 238	211 504	53 809	232 800	-2,9%	-9,1%
Total SCPI (2)	86 031	269 377	87 998	289 811	-2,2%	-7,1%
Vivapierre (1)	53 833	108 850	53 833	90 430	0,0%	20,4%
Naos	5 982	27 300			ns	ns
Total OPCI	59 815	136 150	53 833	90 430	ns	ns
Tiers	13 524	25 459	13 524	26 701	0,0%	-4,7%
Usufruits comptés 2 fois (3)	-16 661		-16 661			
Total général	378 026	622 412	371 043	608 094	1,9%	2,4%

(1) valeur d'expertise des actifs au 31 décembre

(2) capitalisation au 31 décembre calculée au prix d'émission des parts à cette date

(3) surfaces décomptées à la fois par Pierre 48 (nu-propriétaire) et Paref ou un tiers géré (usufruitier).

Les commissions perçues par Paref Gestion ont légèrement augmenté en 2009, la baisse des souscriptions des SCPI étant compensée par la montée en puissance des OPCI et par le solde d'une commission de surperformance (0,23 M€) reçu au titre d'opérations réalisées pour le compte de Westbrook Partners. En éliminant les commissions intergroupe, elles se montaient à 3.028 K€ en 2009 contre 2.950 en

2008 (tableau ci-après). Les commissions versées aux prescripteurs au titre des rétrocessions sur souscriptions sont passées de 364 K€ en 2008 à 146 K€ en 2009. Les commissions nettes de rétrocessions reçues au titre de cette activité s'élèvent à 2.804 K€ contre 2.586 K€ en 2008.

COMMISSIONS DE PAREF GESTION					
K€	Commissions 2009				Rappel 2008
	Souscript.	Gestion	Divers	Total	
Groupe Paref	0	689		689	676
Interpierre	0	66	1	67	84
Novapierre 1	143	306	2	451	550
Pierre 48	158	1 195	250	1 603	1 925
SCPI	301	1 567	253	2 121	2 559
Vivapierre	0	365	0	365	301
Naos	120	32	100	252	
OPCI	120	397	100	617	
Tiers		54	228	282	81
Divers			8	8	9
Total général	421	2 707	589	3 717	3 626
Dont hors groupe	421	2 018	589	3 028	2 950

Comme précédemment, l'évaluation du fonds de commerce de Paref Gestion est basée sur 2,5 ans de commissions de gestion et 1 an de commission de souscription, conformément aux ratios communément admis pour les sociétés de gestion immobilière.

à la fin de 2008), ce qui représente 3,6 ans de résultat avant impôt contre 3,9 fin 2008.

Sur ces bases, le fonds de commerce de Paref Gestion est évalué 6 M€ à fin 2009 (contre 5,8 M€

RECAPITULATIF DU PATRIMOINE

A fin 2009, le patrimoine immobilier de la société s'élevait à 203 M€ (contre 213 M€ fin 2008) dont 8,7 M€ pour les usufruits d'immeubles, 160 M€ pour les immeubles de placement en pleine propriété, 22,4 M€ pour les stocks et immeubles destinés à la vente et 11,3 M€ pour les titres de SCPI et d'OPCI (cf tableau ci-après).

La baisse de valeur des immeubles en patrimoine à périmètre comparable c'est à dire hors opération de développement de Vitry, est de 6,4 %. Hors événements spécifiques liés au départ du locataire en fin d'année comme à La Houssaye et Créteil, cette baisse est la conséquence de la hausse des rendements constatée sur le marché, elle-même atténuée par la forte hausse des loyers en raison notamment des indexations.

ACTIFS IMMOBILIERS DU GROUPE PAREF AU 31 DECEMBRE 2009											
Code postal	Ville	Voie	Sté (1)	Date achat	Nature (2)	Locataire ou désignation	Surface m2 (2)	Revenu K€(3)	Valeur estimée (4)	Valeur antér. (5)	Rendement brut (6)
75004	PARIS	Bastille		mai-05	UR	Commerces et partic.	1 225	303	514	702	23,8%
75004	PARIS	St-Antoine		mai-05	UR	Commerces et partic.	1 449	422	766	970	18,7%
75010	PARIS	La Fayette		mai-02	UR	Particuliers	1 082	197	372	470	17,9%
75012	PARIS	M de Fontenay		avr-02	UR	Particuliers	1 434	261	457	610	23,1%
75019	PARIS	Botzaris		déc-04	UR	Particuliers	3 281	708	2 477	2 720	13,2%
75020	PARIS	Grands Champs	PS	avr-06	UR	Particuliers	1 356	212	942	1 000	9,4%
75016	PARIS	La Fontaine	PS	oct-07	UR	Particuliers	1 334	319	1 570	1 580	11,9%
78170	LA CELLE ST CL	Mail Europe	PS	nov-07	UR	Particuliers	596	80	374	410	13,4%
92000	NANTERRE	Divers	PS	oct-07	UR	Particuliers	2 348	237	1 174	1 210	11,9%
Total usufruits d'habitation							14 105	2 739	8 646	9 672	14,2%
40100	DAX	Source	DA	juil-07	H	Thermadour	31 410	1 378	16 100	16 630	8,6%
42000	SAINT-ETIENNE	Jean Huss		janv-08	A	Dimotrans	6 385	207	1 930	1 930	10,7%
60290	CAUFFRY	Laigneville		déc-06	A	Senior	10 800	332	3 000	3 180	11,1%
74300	THYEZ	Marvays		janv-08	A	Dimotrans	579	37	285	310	12,9%
74960	MEYTHET	Morilles		janv-08	A	Dimotrans	1 567	76	625	690	12,2%
75001	PARIS	Rivoli		avr-06	CH	Divers	1 086	429	7 600	6 450	5,6%
75001	PARIS	Roule		avr-06	CH	Divers	806	177	3 900	3 250	4,5%
75004	PARIS	Berger		déc-05	B	France Télécom	2 086	1 175	11 500	11 000	10,2%
77000	MELUN- VAUX	Foch		avr-07	A	Atryos	12 541	475	3 950	4 300	12,0%
77000	MELUN- VAUX	Saint Just		avr-07	A	Atryos	3 748	132	1 100	1 200	12,0%
77183	CROISSY-BEAUB	Beaubourg		avr-07	BA	Original VD	11 127	863	8 400	8 500	10,3%
77184	EMERAINVILLE	V. Jankelevitch		juin-07	BA	Diverses entreprises	4 751	454	3 750	4 400	12,1%
77230	DAMMARTIN-EN	Meuniers		janv-08	A	Dimotrans	4 811	259	2 700	2 800	9,6%
77610	LA HOUSSAYE	Alouette		sept-07	A	ex Cenpac	14 438	535	4 750	6 100	11,3%
78190	TRAPPES	Blaise Pascal 2		déc-07	A	Kep Electronic	2 400	225	2 300	2 900	9,8%
78190	TRAPPES	Georges Politzer		mars-07	BA	Diverses entreprises	5 998	501	4 000	4 600	12,5%
78410	AUBERGENVILL	Clos Reine		juil-07	BA	Van Hecke	7 636	492	4 000	3 900	12,3%
91260	JUVISY/ORGE	Condorcet		mars-07	B	Conseil Général	2 610	396	3 400	3 375	11,6%
91940	LES ULIS	Pacifique		déc-06	A	Rapp	7 500	456	3 800	4 000	12,0%
92200	CLICHY	Victor Hugo		mars-07	B	Metasoft	807	132	1 250	1 200	10,6%
92500	RUEIL-MALMAI	Dix-Huit Juin		févr-07	BA	La Poste	2 838	314	3 550	3 850	8,9%
93120	LA COURNEUVE	Paul Vaillant Coutu		sept-07	BA	LP Art, Inrap	15 986	1 189	12 450	13 200	9,5%
93140	BONDY	14 Juillet		déc-07	A	Diverses entreprises	5 196	453	5 400	5 150	8,4%
93500	PANTIN	Manufacture		déc-07	B	DGI	7 977	1 910	18 900	21 800	10,1%
93500	PANTIN	Gl Leclerc		mars-07	P	Bourjois	58	51	450	515	11,4%
94370	SUCY EN BRIE	Magellan		mars-07	BA	Wenzel	678	85	850	800	10,0%
94410	SAINT MAURICE	Bir Hakeim		mars-07	B	Institut Veille Sanitair	1 383	260	3 000	3 100	8,7%
Total immeubles commerciaux (hors apport envisagé)							167 203	12 993	132 940	139 130	9,8%
31320	LABEGE	Grande Borde		mars-07	B	Diverses entreprises	2 430	259	2 300	2 700	11,3%
77183	CROISSY-BEAUB	Vieilles Vignes		mai-00	BA	Talaris	3 684	300	3 250	3 500	9,2%
77185	LOGNES	Campanules		mars-08	BA	Elster Instramet	5 571	390	3 900	3 900	10,0%
91070	BONDOUFLE	Pierre Josse		mars-08	BA	Supergroup distributio	9 493	574	6 100	6 350	9,4%
91520	EGLY	Meuniers		mars-08	BA	Sport 2000	4 985	240	2 250	2 450	10,7%
93290	TREMBLAY	Bois de la Pie		oct-99	B	Direction des Douanes	1 048	184	1 240	1 700	14,8%
94000	CRETEIL	Auguste Perret		janv-01	BA	ex MTS	2 204	276	2 100	3 000	13,1%
94400	VITRY/SEINE	Julian Grimau		nov-01	BA	Diverses entreprises	7 025	779	6 300	4 250	12,4%
Total immeubles en cours d'apport à Interpierre							36 440	3 002	27 440	27 850	10,9%
Total immeubles commerciaux							203 643	15 995	160 380	166 980	10,0%
Total immeubles de placement							217 748	18 734	169 026	176 652	10,2%
14100	LISIEUX	Henri Chéron	LP	oct-05	CD	Commerce et hôtel	2 300	49	900	700	5,4%
75011	PARIS	Parmentier		avr-06	D	Clinique Vinci	6 377	1 127	12 900	15 000	8,7%
78330	FONTENAY LE I	Fresnerie		déc-07	BA	Diverses entreprises	5 251	450	3 450	4 000	13,0%
94250	GENTILLY	Division Leclerc		déc-06	D	Ancienne clinique	3 641	335	5 150	4 800	6,5%
Total immeubles destinés à la vente et stocks (acquis avant 2009)							17 569	1 961	22 400	24 500	8,8%
Total actifs immobiliers							235 317	20 695	191 426	201 152	10,0%
Usufruits de SCPI commerciale				2001-6	UT	Novapierre 1	9 637	218	619	762	11,0%
" "				2006-8	UT	Novapierre 1	4 476	102	392	442	11,0%
" "				2006	UT	Autres		660	1 025	1 496	11,0%
SCPI du Groupe				1998-07	T	Divers		137	3 039	3 039	4,5%
OPCI				juil-08	T	Vivapierre	249 999	155	6 037	5 805	2,6%
Total SCPI/OPCI								1 272	11 112	11 544	4,6%
Total général							ns	21 966	202 538	212 696	9,7%

(1) DA = Dax Adour, LP = Lisieux Place, PH = Parnach, PS = Paris,

(2) A = activité, B = bureau, C = commerce, D = divers (hôtel, clinique, parking etc), R = résidentiel, T = titres, U = usufruits, 48 = loi de 48

Surface en m² pour les Immeubles, nombre de titres pour les SCPI/OPCI

(3) Revenu brut annualisé sauf SCPI (revenu net 2009 avant impôt), sauf La Houssaye, Créteil, Clichy, Fontenay, Labège, Rueil et Trappes (loyer potentiel)

(4) Expertise indépendante, hors droits et frais d'acquisition

(5) Valeur d'expertise fin 2008

(6) Revenu brut divisé par la valeur estimée - taux de rendement actuariel net ce qui concerne les usufruits.

Loyers et taux d'occupation

Les loyers consolidés s'élevaient à 19,3 M€ pour 2009 (contre 17,5 M€ en 2008) soit une hausse de 10,2 % sous l'effet de la hausse du patrimoine, de l'indexation des loyers et de l'amélioration du taux d'occupation. A périmètre comparable, les loyers progressent de 9,3 %. Les loyers annualisés de l'ensemble des biens en location au 1^{er} janvier 2010 s'établissent à 18,4 M€ (pour des loyers potentiels de 20,7 M€).

A fin 2009, le taux d'occupation était de 95 % en valeur (contre respectivement 93 % à fin 2008). Les principales vacances concernaient Fontenay le Fleury, Trappes (reloué courant janvier) et Labège, auxquelles s'ajoutent en janvier 2010 La Houssaye et Créteil, ce qui augmente le taux de vacance de 6 % tant qu'ils ne sont pas reloués.

Répartition des baux par échéance

Les baux commerciaux sont conclus pour une durée de 9 ans avec faculté pour le locataire de donner congé à l'expiration de chacune des périodes triennales, sauf dispositions contraires (baux « 3-6-9 »). Ainsi, certains

d'entre eux sont conclus avec une période ferme de 6 à 9 ans, voire 12 ans.

Le montant annuel des loyers des baux commerciaux dont l'échéance ferme est supérieure à 3 ans s'élève à 8 M€, (soit 51 % des loyers commerciaux au 1^{er} janvier) dont 1,4 M€ (soit 9 %) au titre de baux à échéance ferme supérieure à 9 ans et 3,4 M€ (soit 22 %) au titre de baux dont l'échéance est comprise entre 5 et 9 ans.

ACTIF NET REEVALUE (ANR)

L'ANR de liquidation est 69,9 M€, soit 78,0 €/action, contre 83,3 €/action à fin 2008, soit une baisse de 6 % (cf. tableau ci-après). Il est égal à l'actif net comptable consolidé majoré d'un ajustement de la valeur du fonds de commerce (celui-ci étant dorénavant amorti dans les comptes consolidés sans réévaluation).

L'ANR de remplacement est 84,8 M€, soit 94,6 € par action, contre 100,9 €/action à fin 2008 (- 6 %). Il est égal à l'ANR de liquidation majoré de la reprise des impôts différés sur actifs et passifs non éligibles ainsi que des droits de mutation sur les immeubles de placement et des droits d'entrée sur SCPI/OPCI.

ACTIF NET REEVALUE

K€	31/12/2009	31/12/2008	Variation %
Nombre d'actions en fin de période (hors autocontrôle*)	896 270	894 964	
Actif net comptable	68 642	74 295	-7,6%
Marge latente sur marchand de biens	130		
Réévaluation des acquisitions sous promesses en cours au 31 décembre			
Droits à construire Vitry			
Ajustement de valeur du fonds de commerce SCPI/OPCI	1 176	274	
ANR liquidatif K€	69 948	74 569	-6,2%
" " €/action	78,04	83,32	-6,3%
Autres impôts différés sur actifs et passifs non éligibles au régime SIIC	1 873	1 961	
Droits de mutation	12 966	13 800	
ANR de remplacement K€	84 787	90 330	-6,1%
" " €/action	94,60	100,93	-6,3%

FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS

Le tableau ci-après fait apparaître dans sa dernière colonne que le taux d'endettement global est de 66 %. Comme indiqué plus haut, il a été décidé de réduire à 50 % le plafond d'endettement fixé à 66 % lors de l'introduction en bourse, notamment par cessions d'actifs et par apports.

Le tableau fait également apparaître dans sa dernière ligne que le pourcentage des crédits à taux variable non couverts est insignifiant.

Enfin, il fait apparaître que les échéances des crédits en cours représentent 11 M€ en 2010 (hors ligne de crédit court terme Gentilly) et 15 M€ en 2011 et 2012,

montants supérieurs à la capacité d'autofinancement du groupe.

Pour permettre à Paref de tirer parti des opportunités d'investissements que recèle le marché actuel et de participer au lancement de ses nouveaux véhicules, OPCI notamment, il est envisagé, outre les cessions d'actifs programmées, une augmentation de capital ou émission de titres donnant accès au capital pour un montant de 15 M€, pour laquelle les autorisations nécessaires vous sont demandées (voir plus loin p 30).

Covenants

Il existe une clause contractuelle dans les 4 contrats de prêts à long terme conclus avec Calyon imposant un maximum d'endettement consolidé au regard de la

VII. AUTRES RESOLUTIONS A CARACTERE ORDINAIRE

Outre les résolutions concernant l'approbation des comptes décrites ci-dessus et une résolution concernant la nomination d'un commissaire aux comptes titulaire et d'un commissaire aux comptes suppléant dont les mandats arrivent à échéance à l'issue de la présente assemblée, une résolution ordinaire sur les rachats d'actions est proposé à l'approbation de l'assemblée :

Autorisation au Directoire pour opérer sur les actions de la société

L'autorisation donnée au Directoire pour 18 mois par l'AG du 13 mai 2009, à l'effet d'opérer sur les actions

de la Société, venant à expiration le 12 novembre 2010, nous vous invitons à y mettre fin de manière anticipée et à consentir une nouvelle autorisation de rachat d'actions propres.

Cette autorisation, valable 18 mois à compter de la présente assemblée, fait l'objet de la résolution 5. Elle se substituera à l'autorisation donnée au Directoire par la résolution 5 de l'Assemblée Générale du 13 mai 2009 à compter de la date à laquelle un nouveau programme de rachat sera mis en œuvre et publié par le Directoire, en application de la nouvelle résolution.

VIII. RESOLUTIONS A CARACTERE EXTRAORDINAIRE

Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières – avec maintien du droit préférentiel de souscription – donnant accès au capital de la société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance

La délégation de compétence donnée au Directoire par la résolution 13 de l'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2008, à l'effet de décider l'augmentation du capital social, par émission - avec maintien du droit préférentiel de souscription - d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, venant à expiration le 13 juillet 2010, nous vous invitons à y mettre fin de manière anticipée et à consentir une nouvelle délégation.

Cette délégation, valable 26 mois à compter de la présente assemblée, fait l'objet de la résolution 8. Elle est assortie d'un plafond global de 50 M€, étant précisé que le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation et de celles conférées en vertu des résolutions 9 à 14 de la présente assemblée est fixé à 50 M€.

Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières – avec suppression du droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne – donnant accès au capital de la société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance

La délégation de compétence donnée au Directoire par la résolution 15 de l'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2008, à l'effet de décider l'augmentation du capital social, par émission - avec suppression du droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne - d'actions et/ou de valeurs mobilières

donnant accès au capital de la Société, venant à expiration le 13 juillet 2010, nous vous invitons à y mettre fin de manière anticipée et à consentir une nouvelle délégation.

Cette délégation, valable 26 mois à compter de la présente assemblée, fait l'objet de la résolution 9. Elle est assortie d'un plafond global de 20 M€.

Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social par émission d'actions réservées aux salariés avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de ces derniers

Dans l'hypothèse où vous adopteriez les deux propositions de délégations de compétence susvisées, nous vous proposons, conformément à la loi, de déléguer au Directoire votre compétence pour procéder à des augmentations de capital, réservées aux salariés, préretraités ou retraités du groupe Peref.

Cette délégation, valable 5 ans à compter de la présente assemblée, fait l'objet de la résolution 10. Elle est assortie d'un plafond global de 0,5 M€.

Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la société, en vue de rémunérer des apports en nature qui seraient consentis à la société

Nous vous proposons de déléguer au Directoire, avec faculté de subdélégation à toute personne habilitée par les dispositions légales et réglementaires applicables, tous les pouvoirs aux fins de décider, sur le rapport des commissaires aux apports mentionné aux 1er et 2e alinéas de l'article L.225-147 du Code de

commerce, l'émission d'actions ou d'autres titres de capital de la Société, ou de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ou autres titres de capital existants ou à émettre de la Société, 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.

Cette délégation, valable 26 mois à compter de la présente assemblée, fait l'objet de la résolution 11. Elle est assortie d'un plafond global de 10 % du capital de la société tel qu'il existe à la date de la décision du directoire.

Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription

La délégation de compétence donnée au Directoire par la résolution 17 de l'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2008, à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription, venant à expiration le 8 juillet 2009, nous vous invitons à y mettre fin de manière anticipée et à consentir une nouvelle délégation.

Cette délégation, valable 26 mois à compter de la présente assemblée, fait l'objet de la résolution 12.

Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres sommes dont la capitalisation serait admise

La délégation de compétence donnée au Directoire par la résolution 18 de l'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2008, à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres sommes dont la capitalisation serait admise, venant à expiration le 8 juillet 2009, nous vous invitons à y mettre fin de manière anticipée et à consentir une nouvelle délégation.

Cette délégation, valable 26 mois à compter de la présente assemblée, fait l'objet de la résolution 13. Elle est assortie d'un plafond global de 20 M€.

Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social au profit d' « investisseurs qualifiés » ou appartenant à un « cercle restreint d'investisseurs »

La délégation de compétence donnée au Directoire par la résolution 7 de l'Assemblée Générale Mixte du

13 mai 2009, à l'effet de décider l'augmentation du capital social au profit « d'investisseurs qualifiés » ou appartenant à un « cercle restreint d'investisseurs », venant à expiration le 12 novembre 2010, nous vous invitons à y mettre fin de manière anticipée et à consentir une nouvelle délégation.

Cette délégation, valable 18 mois à compter de la présente assemblée, fait l'objet de la résolution 14. Elle est assortie d'un plafond global de 20 M€.

Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider de l'émission de bons de souscription d'actions à attribuer à titre gratuit aux actionnaires de la société en période d'offre publique

Afin de se prémunir contre les offres publiques inamicales, la loi 2006-387 du 31 mars 2006 transposant la Directive OPA 2004/25 a introduit la faculté pour la société cible de se défendre en cours d'offre en autorisant son assemblée générale ou ses organes de direction agissant sur délégation à émettre, pendant l'offre, des bons permettant de souscrire, à des conditions préférentielles, à des actions de la société, et en les attribuant gratuitement à tous les actionnaires de la société cible avant l'expiration de l'offre.

Dans ce cadre, il est proposé à l'Assemblée Générale de renouveler ce dispositif, codifié aux articles L.233-32 et suivants du Code de commerce.

Par conséquent, il vous est demandé de déléguer au Directoire votre compétence de décider de procéder, tant en France qu'à l'étranger, à l'émission de bons soumis au régime des articles L233-32 II et L 233-33 du Code de commerce permettant aux actionnaires de la Société de souscrire, à des conditions préférentielles, à une ou plusieurs actions de la Société et leur attribution gratuite à tous les actionnaires de la Société ayant cette qualité avant l'expiration de la période d'offre publique.

Cette délégation, valable 18 mois à compter de la présente assemblée, fait l'objet de la résolution 15. Elle est assortie d'un double plafond de 50 M€ et de 30 % du capital au jour de la décision d'émission des bons. Elle se substitue à la résolution 15 de l'assemblée du 13 mai 2009.

Autorisation à donner au Directoire à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues

La délégation de compétence donnée au Directoire par la résolution 9 de l'Assemblée Générale Mixte du 13 mai 2009, à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues, venant à expiration le 12 novembre 2010, nous vous invitons à

y mettre fin de manière anticipée et à consentir une nouvelle délégation.

Cette délégation, valable 18 mois à compter de la présente assemblée, fait l'objet de la résolution 16.

Le nombre maximum d'actions pouvant être annulées par la Société en vertu de la présente autorisation, pendant une période de 24 mois, est de 10% des actions de la Société éventuellement ajusté suite à des opérations postérieures à la présente Assemblée Générale.

Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de procéder à l'émission d'actions ou d'autres titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances, avec suppression du droit préférentiel de souscription et par une offre visée au § II de l'article L 411-2 du Code monétaire et financier

Cette délégation de compétence nouvelle, permise par les nouvelles dispositions de l'article L 411-2 du CMF, vise à permettre au directoire d'augmenter le capital ou d'émettre des titres donnant accès au capital par placement privé avec suppression du DPS et dans la limite annuelle de 20 % du capital.

Cette délégation, valable 26 mois à compter de la présente assemblée, fait l'objet de la résolution 17.

Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de procéder à l'émission d'actions ou d'autres titres de capital ou de valeurs mobilières donnant

Nous sommes à votre disposition pour vous donner toutes précisions et tous renseignements complémentaires et vous invitons à approuver par votre vote, le texte des résolutions tant ordinaires qu'extraordinaires qui vous sont proposées.

accès au capital de la société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances, avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit d'une catégorie de personnes

Cette délégation de compétence nouvelle complète la précédente en vue de permettre au directoire d'augmenter le capital ou d'émettre des titres donnant accès au capital au profit d'une catégorie de personnes avec suppression du DPS et dans la limite de 20 M€.

En l'occurrence, cette délégation permettra d'ouvrir le capital à tout investisseur financier ou industriel investissant dans des sociétés dont l'activité est de nature immobilière et bénéficiant du statut de SIIC, le prix d'émission des actions étant au moins égal à la moyenne des vingt cours de bourse précédant la décision du Directoire ou l'équivalent en cas d'émission de titres donnant accès ultérieur au capital.

Cette délégation, valable 18 mois à compter de la présente assemblée, fait l'objet de la résolution 18.

Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités légales

Dans le cadre des projets susvisés, il vous est demandé dans la résolution 19 de conférer tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie, ou d'un extrait du présent procès-verbal pour effectuer tous dépôts, formalités et publications nécessaires.

Paris le 24 mars 2010

Le directoire

Autres informations

RESULTATS DES 5 DERNIERS EXERCICES

K€	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009
I Situation financière en fin d'exercice					
Capital social	18 143	18 143	24 370	24 370	24 370
Nombre d'actions émises	725 713	725 713	974 814	974 814	974 814
Nombre d'obligations conv.					
II Résultat global des opérations effectives					
Chiffre d'affaires HT	1 857	6 053	11 314	18 432	20 477
Résultat avant impôt, partic., amort. et prov.	1 405	6 697	7 569	7 239	7 253
Impôt sur les bénéfices	195	51	526	-130	159
Amortissements et provisions	715	1 401	2 728	6 617	7 007
Résultat après impôt, partic., amort. et prov.	495	5 245	4 315	752	87
Montant des bénéfices distribués	473	347	2 155	2 953	1 792
III Résultat des opérations réduit à une action (€ par action)					
Résultat après impôt, partic., avant amort. et prov.	1,7	9,2	7,2	7,6	7,3
Résultat après impôt, partic., amort. et prov.	0,7	7,2	4,4	0,8	0,1
IV Personnel					
Nombre de salariés	0	3	3	2	2
Masse salariale	0	556	564	410	303
Sommes versées au titre des avantages sociaux	0	269	337	220	171

DELEGATIONS EN MATIERE D'AUGMENTATION DE CAPITAL (ARTICLE L.225-100 AL. 7 DU CODE DE COMMERCE)

Nature de la délégation accordée	Date de la délégation	Date d'échéance	Maximum autorisé	Utilisation au cours de l'exercice 2009
Délégation de compétence donnée au Directoire à l'effet de décider l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières - avec maintien du droit préférentiel de souscription - donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance	Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2008 (résolution 13)	13 juillet 2010	50.000.000 €	
Délégation de compétence conférée au Directoire à l'effet de décider l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières - avec suppression du droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne - donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance	Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2008 (résolution 14)	13 juillet 2010	20.000.000 € <i>Ce montant s'impute sur le montant du plafond global prévu par la résolution 13 de l'AG du 14 mai 2008 (cf. n° 1)</i>	
Délégation de compétence conférée au Directoire à l'effet d'augmenter le capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit des salariés de la Société et des sociétés qui lui sont liées	Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2008 (résolution 15)	13 juillet 2010	500.000 euros <i>Ce montant s'impute sur le montant du plafond global prévu par la résolution 13 de l'AG du 14 mai 2008 (cf. n° 1)</i>	
Délégation de compétence conférée au Directoire à l'effet de décider d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, en vue de rémunérer des apports en nature qui seraient consentis à la Société	Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2008 (résolution 16)	13 juillet 2010	10% du capital de la société <i>Ce montant s'impute sur le montant du plafond global prévu par la résolution 13 de l'AG du 14 mai 2008 (cf. n° 1)</i>	
Délégation de compétence conférée au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription	Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2008 (résolution 17)	13 juillet 2010	<i>Ces opérations s'imputent sur le montant du plafond global prévu par la résolution 13 de l'AG du 14 mai 2008 (cf. n° 1)</i>	
Délégation de compétence conférée au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres sommes dont la capitalisation serait admise	Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2008 (résolution 18)	13 juillet 2010	20.000.000 € <i>Ce plafond s'impute sur le montant du plafond global prévu par la résolution 13 de l'AG du 14 mai 2008 (cf. n° 1)</i>	
Délégation de compétence conférée au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social au profit « d'investisseurs qualifiés » ou appartenant à un « cercle restreint d'investisseurs »	Assemblée Générale Mixte du 13 mai 2009 (résolution 7)	12 novembre 2010	20.000.000 € <i>Ce montant s'impute sur le montant du plafond global prévu par la résolution 13 de l'AG du 14 mai 2008 (cf. n° 1)</i>	
Délégation de compétence conférée au Directoire aux fins de décider de l'émission de bons de souscriptions d'actions à attribuer à titre gratuit aux actionnaires de la société en période d'offre publique	Assemblée Générale Mixte du 13 mai 2009 (résolution 8)	12 novembre 2010	50.000.000 € <i>Ce montant ne s'imputera pas sur le plafond global prévu la résolution 13 de l'AG du 14 mai 2008 (cf. n° 1)</i>	
Délégation de pouvoir conférée au Directoire à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions	Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2008 (résolution 22)	13 juillet 2011	3 % du capital social <i>Ce montant ne s'impute pas sur le montant du plafond global prévu par la résolution 13 de l'AG du 14 mai 2008 (cf. n° 1)</i>	PV du directoire du 23 avril 2009 : décision d'attribution individuelle de 8.000 options au titre de l'exercice 2008. PV du directoire du 28 janvier 2009 : décision de principe d'attribuer 9.000 options aux salariés et mandataires sociaux au titre de l'exercice 2009, soit un nombre total d'options qui serait porté à 23.893, représentant environ 2,45 % du capital de la Société.
Autorisation conférée au Directoire de procéder, à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre.	Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2008 (résolution 23)	13 juillet 2011	1 % du capital social <i>Ce montant ne s'impute pas sur le montant du plafond global prévu par la résolution 13 de l'AG du 14 mai 2008 (cf. ligne 1)</i>	

OBSERVATIONS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames et messieurs les actionnaires,

A l'issue du douzième exercice de votre société, nous avons l'honneur de vous rendre compte de notre mission telle que définie à l'article 15 des statuts de PAREF.

Après son introduction en bourse réalisée en décembre 2005, PAREF a opté pour le statut SIIC à compter du début de l'exercice 2006 et a entrepris de réaliser le programme d'investissements prévu dans le prospectus. Ce programme, fortement accéléré en 2007 par la réalisation de nombreux investissements nouveaux, a été freiné en 2008 et stoppé en 2009 en raison de la crise financière et de la difficulté de lever des capitaux.

Le groupe a continué néanmoins à se développer, notamment sur l'activité de gestion pour compte de tiers. La filiale Peref Gestion a, depuis l'obtention de son agrément AMF de société de gestion de portefeuille en février 2008, lancé 3 OPCI, dont Naos et Polypierre dans le courant de l'année 2009.

Nous avons tenu 4 réunions pendant l'exercice écoulé et nous avons été régulièrement informés par le directoire de la marche de votre société, de ses acquisitions et de ses cessions, de ses locations et de l'évolution de sa trésorerie.

Nous avons suivi les travaux du comité d'investissement qui nous a soumis, conformément aux règles de gouvernance de Peref, tous les projets d'acquisition et de cession dépassant 10 M€.

Nous avons pris connaissance du rapport du comité d'audit sur les comptes, les états financiers, les risques et la communication financière de la société.

Nous n'avons pas d'observations à formuler sur les comptes et sur les opérations de votre société, que nous vous proposons d'approuver, ainsi que l'affectation du résultat.

Nous vous proposons également d'approuver les comptes consolidés.

Nous vous demandons d'approuver les résolutions extraordinaires qui portent notamment sur les délégations de compétence arrivant à échéance au cours de l'exercice 2010 relatives aux opérations sur le capital et deux résolutions nouvelles relative à l'augmentation directe ou indirecte du capital avec renonciation au droit préférentiel de souscription dans le cadre d'un placement privé ou au profit d'une catégorie de personnes, en vue de faciliter l'émission de 15 M€ d'actions ou de titres donnant accès au capital envisagée par le directoire, projet que nous approuvons.

En conclusion, nous vous proposons d'approuver l'ensemble des résolutions soumises à votre approbation.

*Paris, le 24 mars 2010
Stéphane Lipski, Président*

RAPPORT D'ACTIVITE DU COMITE D'AUDIT

Les membres du Comité d'Audit sont :

Monsieur Stéphane Lipski, Président,
Monsieur Sam Morland,
Monsieur Stéphane Vilmin.

Le Comité d'audit a examiné les communications à caractère financier de la Société.

Au delà de ses contacts avec la direction générale, le Comité d'Audit a pu librement s'entretenir avec les Commissaires aux Comptes en vue d'obtenir les compléments d'information et les éclaircissements souhaités.

Au vu de ces entretiens et de l'examen des états financiers consolidés de l'exercice 2009, ces derniers n'appellent pas d'observation de la part du Comité d'audit.

Il a également pris connaissance du rapport du Président du Conseil de surveillance instauré par la loi de sécurité financière relative au Gouvernement d'Entreprise et au contrôle interne.

Dans le cadre du renouvellement du mandat d'un des Commissaires aux comptes, la société a procédé à un appel d'offres, auquel trois cabinets ont participé, y compris le commissaire actuel. Le comité d'audit a été associé à cette procédure de sélection et émis une préconisation qui a été suivie par la société.

Le Comité d'audit a continué en 2009 à porter une attention particulière aux procédures comptables et au dispositif de contrôle interne de la société, ainsi qu'aux procédures mises en oeuvre pour gérer les risques liés à l'activité.

Le comité d'audit a pris connaissance des contrôles effectués par l'Atelier de l'Asset Management sur le dispositif de conformité et de contrôle interne de la société, qui montre une forte sensibilisation de la société aux problématiques de contrôle interne. Les améliorations effectuées en 2009 concernent notamment les procédures d'habilitation et d'accès aux systèmes d'information, la redéfinition du plan de continuité des activités, les procédures commerciales et celles de préparation des comptes et des liasses fiscales. Les travaux à effectuer en 2010 porteront notamment sur la poursuite de la formalisation des procédures dans l'ensemble des fonctions opérationnelles.

Paris, le 24 mars 2010
Stéphane Lipski, Président

RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET LE CONTROLE INTERNE

Mesdames et messieurs les actionnaires,

Conformément aux dispositions prévues par la Loi de sécurité financière du 1er août 2003, il m'appartient de vous présenter un rapport sur les travaux du conseil de surveillance, le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne.

Gouvernement d'entreprise

Le conseil de surveillance s'est réuni 4 fois au cours de l'année 2009. Les réunions du conseil ont porté sur l'arrêté des comptes 2008 et sur les comptes semestriels au 30 juin 2009 ainsi que sur les situations trimestrielles, les investissements et désinvestissements supérieurs à 10 M€ et la définition des principales orientations stratégiques du groupe.

Le Comité d'audit et le Comité des nominations et rémunérations ont fonctionné normalement. Le Comité des rémunérations a été consulté pour toute modification relative à la rémunération et aux avantages accordés aux mandataires sociaux. Il convient de préciser à cet égard que la société a mis en œuvre dès le début de 2009 les recommandations AFEP-MEDEF relatives aux rémunérations et que le Président du directoire a notamment décidé de renoncer sans contrepartie à son « parachute doré ». A la suite de la publication en 2009 du nouveau référentiel de Middlednext pour une gouvernance raisonnable, la société a décidé d'appliquer ce référentiel, mieux adapté à la taille de la société.

Le Comité d'investissement n'a tenu que 3 réunions, principalement consacrées à des projets d'arbitrage, l'activité d'investissement ayant été réduite en raison de la crise financière.

Comme prévu par le règlement intérieur du Conseil de surveillance, le Conseil a déterminé lesquels de ses membres sont indépendants : sont considérés comme indépendants les membres du Conseil qui n'entretiennent, directement ou indirectement, aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, son Groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement. Le conseil considère que 5 membres du conseil sont indépendants sur un total de 8 : MM Jean-Louis Charon, Stéphane Lipski, Sam Morland, Stéphane Vilmin, David Wollach. Les membres considérés comme non indépendants sont Catherine Lévy-Lambert et Guillaume Lévy-Lambert qui représentent l'actionnaire principal et Jean-Jacques Picard, dont la société PGA assure certaines prestations de service pour Peref aux conditions du marché.

Par ailleurs, le Conseil s'est assuré que la composition des comités spécialisés était adaptée à leur mission, notamment celle du comité d'audit qui respecte bien les normes fixées par l'ordonnance du 8 décembre 2008 (à savoir un membre au moins doit présenter des compétences particulières en matière financière ou comptable et être indépendant au regard des critères définis par le Conseil).

Contrôle interne

Le contrôle interne de la société s'appuie sur :

- une séparation des tâches entre la gestion pour compte de tiers logée dans la filiale Peref Gestion et les activités d'investissement logées, selon leur nature, chez Peref, Parus (usufruits) ou Parmarch (marchand de biens).
- des procédures largement automatisées s'appuyant sur le système informatique 4D qui traite de façon standardisée les différentes tâches administratives relatives à la gestion immobilière (à l'exception des charges immobilières qui sont en cours d'informatisation), à l'investissement et à la comptabilité.

- la supervision du cabinet d'expertise comptable Sefico qui procède à des contrôles (recoupements, revue de procédures, etc.) et intervient si nécessaire avant revue des commissaires aux comptes dans le processus d'élaboration des états financiers des différentes sociétés sous gestion. Une mission spécifique a été réalisée en 2009 sur les procédures de suivi des charges immobilières.
- l'intervention du responsable du contrôle interne, qui porte notamment sur les procédures opérationnelles qu'utilise Peref Gestion dans le cadre de la gestion immobilière et comptable du Groupe. Il convient de préciser que cette fonction est partiellement déléguée depuis 2008 à une société externe spécialisée, l'Atelier de l'Asset Management, sous la responsabilité du directeur général de Peref Gestion. Cette organisation a reçu l'agrément de l'AMF.

Gestion des risques

Le Conseil a pris connaissance de la cartographie des risques établie par la société, dont une analyse résumée figure dans le rapport du directoire et le document de référence. Il a notamment examiné la nouvelle hiérarchisation des risques au regard de la crise financière et de la récession économique annoncée. Une attention particulière a été portée aux risques de liquidité et de crédit.

Il a été informé, notamment dans le cadre du comité d'audit, des procédures mises en place par la société pour l'identification et la gestion de ses risques.

La formalisation écrite des procédures opérationnelles et de traitement informatique a été poursuivie pour l'ensemble des départements: gestion, investissement, comptabilité, informatique, commercial et juridique. Le responsable du contrôle interne et de la conformité de Peref Gestion (fonction partiellement déléguée à l'Atelier de l'Asset Management) a notamment pour mission de revoir dans le cadre du plan d'audit la bonne application de ces procédures.

Une attention particulière est apportée aux informations partagées entre les départements. Il convient de souligner, néanmoins, que la petite taille de la société ne permet pas d'obtenir une séparation totale des tâches.

Les procédures informatiques et notamment d'exploitation et de sauvegarde, sont traitées avec l'assistance d'une société de prestations informatiques en vertu d'un contrat d'assistance et de maintenance. Un contrat d'assistance applicative a été mis en place depuis 2006 auprès d'un second prestataire, agréé par 4D, l'éditeur du logiciel sur lequel ont été développées la plupart des applications utilisées par la société. Des modèles et traitements sont créés afin d'assurer l'amélioration continue du système informatique 4D : balance âgée, automatisation des appels de provision sur locataires et loyers et charges constatées d'avance, importation automatisée des données des expertises annuelles, consolidation des comptes... L'accès aux différentes applications et aux fichiers de données du système informatique a été segmenté par unité de travail. En 2009, l'accent a été mis sur la redéfinition du plan de continuité des activités informatiques, avec la mise en place d'un outil délocalisé permettant la reprise et l'utilisation sur site distant des applicatifs et des données.

Enfin, une nouvelle organisation des tâches entre la foncière et sa filiale Peref Gestion a été définie et formalisée dans le cadre de la procédure d'agrément de Peref Gestion en tant que société de gestion de portefeuille.

Les travaux à effectuer en 2010 porteront notamment sur la poursuite de l'harmonisation des procédures des différentes fonctions opérationnelles avec pour objectif de créer un recueil unique de procédure et l'amélioration de la formalisation des contrôles.

Ce rapport a reçu l'approbation du conseil de surveillance dans sa séance du 24 mars 2010.

Paris, le 24 mars 2010
Stéphane Lipski
Président du conseil de surveillance

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE CONTROLE INTERNE

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES, ETABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L. 225-235 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Peref 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. 225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil de surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion de risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par les articles L. 225-68 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. 225-68 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 de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L.225-68 du Code de commerce.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 27 avril 2010

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

RBA

Jean-Baptiste Deschryver

Christine Leneveu

Robert Bellaïche

COMPTES SOCIAUX

En milliers d'Euros

BILAN ACTIF	Notes	31-déc.-09			31-déc.-08
		Brut	Amort/prov	Net	Net
ACTIF IMMOBILISE		174 398	21 913	152 485	155 560
Immobilisations incorporelles	C1	15 811	4 837	10 974	11 900
Immobilisations corporelles	C2	135 516	16 567	118 949	122 505
Terrains		56 229	0	56 229	56 229
Constructions		77 140	16 564	60 576	66 189
Autres immob. Corporelles		9	4	6	6
Immobilisations en cours		2 139		2 139	81
Immobilisations financières	C3	23 071	509	22 562	21 154
Titres de participations		6 396		6 396	6 396
Prêts		1 788		1 788	1 899
Autres immobilisations financières		14 886	509	14 377	12 858
ACTIF CIRCULANT		16 083	591	15 492	17 927
Stocks		0	0	0	0
Clients et comptes rattachés	C4	5 910	591	5 319	5 545
Autres créances	C5	7 049	0	7 049	8 240
Créances fiscales et sociales		128		128	340
Comptes courants des filiales		6 606		6 606	7 589
Créances diverses		316		316	311
Valeurs mobilières de placement	C6	1 323	0	1 323	1 379
Disponibilités	C6	1 664		1 664	2 581
Comptes de régularisation	C7	137	0	137	183
Charges constatées d'avance		137		137	183
TOTAL ACTIF		190 481	22 505	167 976	173 487

BILAN PASSIF	Notes	31-déc.-09	31-déc.-08
CAPITAUX PROPRES	C8	65 624	67 329
Capital		24 370	24 370
Primes d'émission		29 158	29 158
Ecart de réévaluation		5 587	5 587
Réserve légale		594	557
Autres réserves		2 072	2 072
Report à nouveau		3 754	4 831
Résultat de l'exercice		87	752
Provisions pour risques et Charges	C9	623	390
DETTES		98 274	102 279
Dettes financières	C10	95 960	98 901
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		91 967	95 216
Emprunts et dettes financières divers		8	8
Dépôts de garantie reçus		3 984	3 676
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	C11	439	752
Dettes fiscales et sociales	C12	1 788	2 237
Dettes diverses	C13	87	390
Comptes courants associés		12	12
Autres dettes		75	377
Comptes de régularisation	C14	3 455	3 489
Produits constatés d'avance		3 455	3 489
TOTAL PASSIF		167 976	173 487

COMPTE DE RESULTAT SOCIAL

En milliers d'euros	Note	31-déc.-09	31-déc.-08
Produits d'exploitation	D1	21 222	18 432
Loyers nets		17 042	15 345
Charges locatives refacturées		3 063	2 539
Reprises de provisions et transfert de charges		745	99
Autres produits		372	449
Charges d'exploitation		-17 862	-17 923
Charges immobilières	D2	-8 047	-8 061
Frais d'acquisition d'immeubles		8	0
Entretien et grosses réparations		-946	-1 077
Autres charges immobilières		-3 612	-3 503
redevances de crédit-bail immobilier		-3 497	-3 481
Autres charges d'exploitation	D3	-1 616	-2 615
Commission de gestion		-642	-664
Commission de cession		0	0
Autres charges d'exploitation		-974	-1 951
Charges de personnel	D4	-474	-630
Dotations d'exploitation	D5	-7 726	-6 616
Dotations aux amortissements		-3 842	-5 014
Dotation aux dépréciations d'immeubles		-3 130	-1 310
Dotations aux provisions		-753	-293
Dotations pour risques et charges		0	0
Résultat d'exploitation		3 360	510
Produits financiers		1 985	3 449
Produits nets sur cessions de VMP		482	712
Dividendes et intérêts reçus des filiales		1 503	2 737
Charges financières		-5 015	-5 390
Intérêts et charges assimilées		-5 015	-5 390
Résultat financier	D6	-3 030	-1 941
Résultat courant avant impôts		330	-1 431
Résultat exceptionnel	D7	-84	2 054
Impôt sur les bénéfices	D8	-159	130
Résultat net		87	752

ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX

A. Faits caractéristiques de l'exercice

Paref a continué en 2009 sa fonction de holding d'un groupe de sociétés immobilières.

Aucune acquisition n'a été réalisée en 2009 mais la construction d'un immeuble de bureaux et locaux d'activité de 2 680m² sur un terrain situé à Vitry, rue Julian Grimau, acquis en 2001 a augmenté le patrimoine immobilier d'un montant de 2 138 K€. La construction de cet immeuble s'est achevée en janvier 2010.

Paref a participé à la création de l'OPCI POLYPIERRE en janvier 2009, spécialisée dans les investissements en logistique et en bureaux. Au 31/12/2009, Paref détient 14% du capital soit 30K€ d'investissement, commissions comprises.

Un nouvel emprunt bancaire a été contracté au cours de l'exercice 2009 pour le financement d'un immeuble en construction à Vitry. Le montant s'élève au 31/12/2009 à 1 715 K€ sur une enveloppe globale de 2 M€ à l'achèvement de la construction prévu début 2010.

Deux lignes de trésorerie ont été accordées à Paref en 2009 par le CIC et la BRED d'un montant total de 5 M€. La première ligne prend la forme d'un découvert autorisé et la seconde d'un crédit hypothécaire sur l'immeuble de Gentilly.

Un remboursement partiel de 2 M€ a été effectué en 2009 sur l'emprunt Investec.

Les revenus locatifs ont augmenté de 15,3 à 17 M€ soit une hausse de 11,1% due principalement à l'effet des indexations et des acquisitions de 2008 en année pleine.

B. Principes, règles et méthodes comptables

Les comptes sont établis en Euros, suivant les principes généraux du règlement n°99-01 du Comité de la Réglementation Comptable. Les éléments sont inscrits en comptabilité au coût historique à l'exception du patrimoine immobilier dont la partie terrain a fait l'objet d'une réévaluation au 1^{er} janvier 2006. Ils respectent les principes de continuité d'exploitation et de permanence des méthodes.

C. Notes sur le bilan

C1 Immobilisations incorporelles (10 974 K€)

Ce montant est composé, d'usufruits d'immeubles et du prix d'acquisition des contrats de crédit-bail immobilier. L'usufruit d'immeubles et de parts de la SCPI Novapierre 1, acquis pour une durée de 5 à 10 ans, qui sont comptabilisés hors frais et amortis linéairement sur leur durée de vie représente 7 969 K€. La dotation aux amortissements de l'exercice s'élève à 918 K€. La valeur d'acquisition des contrats de crédit-bail immobilier figure en compte pour un montant de 7 841 K€.

en K€	31-déc-08	augmentation	diminution	31-déc-09
usufruits	8 102	0	133	7 969
crédit-bail	7 841	0	0	7 841
total valeur brute	15 944	0	133	15 811
amortissement	4 043	918	124	4 837
valeur nette	11 900	-918	9	10 974

C2 Immobilisations corporelles (118 949 K€)

Il s'agit des immeubles acquis par Paref en pleine propriété. Ces actifs sont comptabilisés frais d'acquisition inclus et la partie construction est amortie linéairement par composants. En outre, une dépréciation est comptabilisée lorsque la valeur actuelle d'un bien est notablement inférieure à la valeur nette comptable et lorsque cette valeur de marché fait apparaître une moins-value durable. Au titre de l'exercice 2009, la dépréciation à ce titre a été portée à 3 880 K€.

Le tableau ci-après donne l'analyse des composants et les durées d'amortissement en distinguant les immeubles haussmanniens, les immeubles de bureaux et les immeubles mixtes bureaux et activité.

Type d'immeuble	Haussmann	Bureaux	Bureaux et activité	activité
<i>Durée d'amortissement en ans</i>				
Structure	100	40	40	30
Façade, étanchéité	30	30	30	30
Chauffage,électricité	20	20	20	20
Ascenseurs	20	20	20	
Agencements	15	15	15	10
<i>Répartition par composant</i>				
Structure	60%	50%	50%	65%
Façade, étanchéité	15%	20%	15%	10%
Chauffage,électricité	10%	20%	20%	15%
Ascenseurs	5%	0%	5%	
Agencements	10%	10%	10%	10%
Total	100%	100%	100%	100%

L'augmentation des amortissements sur l'exercice s'élève à 3 045 K€

en K€	31-déc-08	augmentation	diminution	31-déc-09
terrains	56 229	0	0	56 229
constructions	77 140	0	0	77 140
en cours	81	2 057	0	2 139
autres	8	1	0	9
total valeur brute	133 458	2 059	0	135 516
amortissement	9 643	3 045	0	12 687
provisions	1 310	3 130	560	3 880
valeur nette	122 505	-4 116	-560	118 949

C3 Immobilisations financières (22 562 K€)

Titres de participations (6 396 K€) : il s'agit des titres de Peref Gestion (ex Sopargem), de Parmarch, de Parus (ex Bitche) et de Dax Adour. Ces sociétés sont toutes détenues à plus de 99% par Peref.

Prêts (1 788 K€) : il s'agit des avances preneur consenties aux organismes financiers dans le cadre d'une opération de crédit-bail immobilier. Ces avances sont rémunérées au même taux que celui du crédit-bail.

Autres immobilisations financières (14 377 K€) : il s'agit principalement des titres de SCPI gérés par Peref Gestion pour un montant de 2 874 K€, des titres de la SPPICAV Vivapierre pour 6 362 K€, de rachats d'actions Peref pour 3 605 K€. Il inclut des comptes bloqués en garantie des emprunts Peref pour 1 300 K€.

Les titres Vivapierre & de Polypierre ont fait l'objet d'une provision d'un montant de 509 K€. Cette provision est basée sur la dernière valeur liquidative corrigée des commissions de souscription dont l'impact sur la valeur d'inventaire est réparti sur 4 ans.

Les titres Peref achetés dans le cadre du programme de rachat d'action sont classés en immobilisations financières à l'exception des titres acquis en couverture du programme de distribution d'actions gratuites et de stocks options classés en valeurs mobilières de placements. L'essentiel des rachats d'actions Peref soit 3 542 K€ est destiné à être annulé.

C4 Clients et comptes rattachés (5 319 K€)

Il s'agit des comptes des locataires des immeubles détenus en pleine propriété et en usufruit (5 254 K€) et créances sur les prestations aux filiales (65 K€). Une provision de 591 K€ est constituée sur la totalité de la dette des locataires en retard de plus de 3 mois.

C5 Autres créances (7 049 K€)

Créances fiscales et sociales (128 K€) : il s'agit de TVA.

Comptes courants des filiales (6 606 K€) : ce poste comprend les comptes courants débiteurs des filiales ainsi que les intérêts à recevoir des filiales au titre de l'exercice écoulé.

Créances diverses (316 K€) : il s'agit du fonds de roulement des syndics et gérants d'immeubles, de franchise de loyers à étaler, d'avoirs à recevoir relatifs aux régularisations de charges locatives et de divers produits à recevoir.

C6 Disponibilités et valeurs mobilières de placement (2 987 K€)

Valeurs mobilières de placement (1 323 K€) : il s'agit essentiellement des actions de Peref achetées dans le cadre du programme de rachat pour 1 272 K€ et destinées aux attributions d'actions gratuites et de stock-options destinés aux salariés. Elles sont comptabilisées à leur coût historique. Conformément à l'avis du CNC du 6/11/2008, l'attribution d'actions gratuites et de stock-options qui constitue une sortie de ressource probable a fait l'objet d'une provision pour charges, d'un montant de 118 K€, présentée au passif à la clôture de l'exercice, étalée linéairement sur la période d'acquisition des droits.

libellé	quantité	valeur brute	provision	valeur nette
Peref (actions propres)	18 250	1 272	0	1 272
France CT (opcvm monétaire)	55	51		51
total		1 323	0	1 323

Disponibilités (1 664 K€) : ce poste inclut les différents comptes en banque de Peref.

C7 Charges constatées d'avance (137 K€)

Il s'agit notamment des redevances de crédit-bail immobilier (124K€).

C8 Capitaux propres (65 537 K€)

Capital (24.370 K€) : le capital est de 24.370 K€ (974.814 actions de 25 €). Il y a une seule catégorie d'actions. Au 31 décembre 2009, Peref détenait 78 544 actions acquises dans le cadre du programme de rachat. Ces 78 544 actions se répartissent de la façon suivante :

- 59 061 sont destinées à être annulées. Sur la base du cours moyen de décembre, une moins value théorique de 258 K€ apparaît. Elle ne fait pas l'objet d'une provision compte tenu de la destination des titres.
- 18 250 actions sont destinées à couvrir les engagements de Peref en matière de stocks options et de distribution d'actions gratuites.
- 1 233 actions sont utilisées dans le cadre d'un contrat de gestion de liquidité.

Les salariés et anciens salariés participent au capital à hauteur de 4 102 actions, soit 0,4 % selon la définition de l'article L 225-102 du code de commerce.

Ecart de réévaluation (5 587 K€) : ce poste a été constitué suite à la réévaluation de l'ensemble de l'actif réalisée après l'entrée dans le régime SIIC. Il comprend 2 216 K€ au titre de la réévaluation des actifs éligibles, déduction faite de 3.371 K€ au titre de la réévaluation des actifs non éligibles dont 3.344 K€ pour les titres de Peref Gestion.

Primes d'émission et de fusion (29.158 K€) : La prime d'émission est inchangée depuis la fin de l'exercice précédent.

Réserve légale (594 K€) : ce poste a été crédité de 37 K€ dans le cadre de l'affectation du résultat décidée par la précédente assemblée.

Autres réserves (2 072 K€) : ce poste est constitué d'anciens écarts d'évaluation virés en réserves distribuables à la suite de la vente des immeubles.

Report à nouveau (3 754 K€) : ce poste a diminué de 1 077 K€ à la suite de l'affectation du résultat de l'exercice 2008.

Les deux tableaux ci-dessous donnent les informations relatives aux variations des capitaux propres (hors résultat) et du résultat au cours de l'exercice :

Variation des capitaux propres

Montants en K€	capital	prime d'émission	écart de réévaluation	réserve légale	autres réserves	report à nouveau	résultat	total
au 31 décembre 2008 avant affectation	24 370	29 158	5 587	557	2 072	4 831	752	67 329
affectation du résultat 2008 *				38		-1 077	-752	-1 792
résultat de l'exercice 2009							87	87
au 31 décembre 2008	24 370	29 158	5 587	594	2 072	3 754	87	65 624

Résultats de l'exercice

en milliers d'euros et en euros par action	31-déc.-09		31-déc.-08	
	K€	€/action	K€	€/action
résultat comptable	87	0,09	752	0,77
variation des capitaux propres	-1 039	-1,07	1 362	1,40
dividende proposé*	2 193	2,25	1 950	2,00

* Le dividende versé en 2009 au titre de l'exercice 2008 est net des actions d'autocontrôle et s'élève à 1 792 K€.

C9 Provisions pour risques et charges (623 K€)

Les provisions sont destinées à couvrir des risques et charges que des événements en cours rendent probables, nettement précisées quant à leur objet mais dont la réalisation, l'échéance et le montant sont incertains. Peref a ainsi comptabilisé 505 K€ de provisions pour risques dont :

200 K€ sont destinés à couvrir un litige avec un locataire sur l'immeuble de Rueil,
215 K€ sont destinés à couvrir un litige sur les droits d'enregistrements concernant l'immeuble de La Courneuve,
90 K€ sont destinés à couvrir la perte de valeur du contrat de crédit-bail immobilier d'Egly.

En outre, les provisions pour charges destinées à couvrir les engagements pris par Peref en matière de stocks options et de distribution gratuite d'actions aux salariés du groupe a été portée de 155 à 118 K€.

Provisions

en K€	31-déc.-08	dotations	reprises	31-déc.-09
provisions pour dépréciations des immobilisations corporelles	1 310	3 130	560	3 880
provisions pour dépréciations des immobilisations financières	577	3	71	509
provisions pour dépréciations des clients et comptes rattachés	146	448	3	591
provisions pour dépréciations des valeurs mobilières de placement	0			0
provisions pour risques et charges	390	305	72	623
total	2 423	3 887	706	5 603

C10 Dettes financières (95 960 K€)

Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (91 967 K€) : il s'agit des prêts bancaires et des intérêts courus (479 K€) pour l'acquisition des usufruits et des immeubles détenus par la société. Ces prêts sont généralement assortis d'inscriptions hypothécaires. Quatre prêts ont en outre une clause de plafonnement de l'endettement consolidé du groupe à 70% de la valeur de l'actif immobilier. Le prêt Investec est destiné à financer les actions d'autocontrôle. L'échéancier de ces crédits figure dans le tableau ci-après.

CAPITAUX RESTANT DUS SUR LES CREDITS

Immeuble	moins de 1 an	de 1 à 2 ans	de 2 à 5 ans	plus de 5 ans	total
refin 6 sci	430	451	1 493	4 849	7 224
Botzaris	254	266	883	0	1 403
Bastille Saint Antoine	304	318	164	0	786
Juvisy	71	77	2 317	0	2 464
aubergenville	260	272	897	909	2 338
Roule Rivoli	70	6 685	0	0	6 755
Cauffry Les Ulis	298	313	1 040	3 141	4 792
Rueil	67	73	2 184	0	2 323
Vaux Foch	449	473	1 160	0	2 081
La Courneuve	550	580	1 939	3 784	6 853
emerrainville	166	176	593	2 051	2 986
Trappes Pascal	111	118	398	1 468	2 096
Alouette	108	115	387	1 431	2 041
dimotrans	227	241	811	3 103	4 382
cedres	271	286	957	6 144	7 659
croissypret	412	437	1 478	992	3 319
La Houssaye	327	340	631	0	1 297
Berger	285	285	7 790	0	8 360
Parmentier	245	265	6 849	0	7 359
Tremblay Pie	77	79	247	0	403
Vitry Grimau	0	0	816	899	1 715
Gentilly	2 100	0	0	0	2 100
Quelmees	300	300	900	6 175	7 675
investec	3 000	0	0	0	3 000
divers	75				75
int courus & cpt cour	479				479
Total	10 935	12 151	33 934	34 947	91 967

Emprunts et dettes financières divers (8 K€) : il s'agit du compte courant d'associé qui n'a pas été converti en actions fin 2001.

Dépôts de garantie (3 984 K€) : il s'agit des dépôts reçus des locataires.

C11 Dettes fournisseurs et comptes rattachés (439 K€)

Il s'agit de factures diverses à régler au début de 2010.

C12 Dettes fiscales et sociales (1 788 K€)

Il s'agit notamment de complément de salaire et de charges sociales à verser 76 K€ , de la taxe de sortie à payer sur 4 ans, pour 462 K€ , du solde IS 2009 à payer 136k€, complément de taxe foncière 2008 & 2009 64 K€ et de la TVA à payer pour 974 K€.

C13 Dettes diverses (87 K€)

Il s'agit notamment d'avoirs à établir liés aux régularisations de charges locatives en cours (7 K€) et des jetons de présence du conseil de surveillance (50 K€).

C14 Produits constatés d'avance (3 455 K€)

Il s'agit de loyers et charges facturés en décembre 2009 au titre de 2010.

D. Notes sur le Compte de Résultat

D1 Produits d'exploitation (21 222 K€)

Ce poste comprend les loyers des immeubles d'habitation (1 856 K€), des immeubles commerciaux (15 186 K€), les charges récupérées sur les locataires (3 063 K€), les prestations de management du groupe refacturées à chaque filiale en fonction de son chiffre d'affaires (116 K€)et les refacturations de personnel à la filiales Peref Gestion (256 K€) et des reprises sur provisions (745 K€). Les loyers provenant des contrats de location simple sont comptabilisés en produits de façon linéaire sur toute la durée du contrat de location. Les revenus tirés des biens donnés en location sont quittancés à terme à échoir, le montant des loyers appelés sur la période suivante sont constatés en produits constatés d'avance.

D2 Charges immobilières (8 047 K€)

cette rubrique comprend notamment

- Les frais d'entretien (668 K€) et de grosses réparations (278 K€),
- Les charges locatives (936 K€), les impôts fonciers (2 064 K€), les assurances (212 K€), le loyer du siège social (214 K€) et divers frais immobiliers (186 K€),
- Les redevances de crédit-bail immobilier (3 497 K€).

D3 Autres charges d'exploitation (1 616 K€)

Ces charges comprennent notamment les services extérieurs (240 K€), les frais de gestion technique par Paref Gestion (642 K€), des honoraires d'avocats, banquiers, experts et commissaires aux comptes (460 K€), les autres impôts (273 K€).

D4 Frais de personnel (474 K€)

Le personnel de Paref est au nombre de 2. Ces salaires font l'objet d'une refacturation partielle à la société Paref Gestion.

D5 Amortissements et provisions (7 726 K€)

Ce poste comprend 3 842 K€ d'amortissements (contre 5 014 K€ en 2008 comprenant une dernière annuité d'amortissement de 576 K€ sur les agencements de l'immeuble La Houssaye), 448 K€ de provisions pour créances douteuses sur locataires, 3130 K€ de provisions sur immeubles et 305 K€ de dotation aux provisions pour litiges.

D6 Résultat financier (-3 030 K€)

Les produits financiers comprennent notamment le dividende versé par Paref Gestion (997 K€), de Vivapierre (157 K€), les intérêts reçus des filiales, au taux de 4,81%, plafond autorisé par l'administration fiscale pour 2009, pour 2009 (348 K€), le dividende Novapierre (261 K€) et Interpierre (93 K€) et le produit du placement de la trésorerie (28 K€) et les intérêts des avances preneur dans le cadre des contrats de crédit-bail immobilier des immeubles de Pantin, de Bondy et de Fontenay Le Fleury (100 K€). Les charges financières comprennent essentiellement les intérêts et commissions payés aux banques (4 865 K€).

D7 Résultat exceptionnel: -84 K€

Le résultat exceptionnel comprend le mali sur attribution gratuites aux salariés de Paref pour -66 K€ et des indemnités de litiges versées et reçues.

D8 Impôt sur les bénéfices (- 159 K€)

Ce montant comprend la charge d'impôt due par Paref au titre de ses activités non éligibles au régime SIIC au titre de l'exercice 2009 et un reliquat 2008.

E. Notes sur les Engagements hors bilan

Engagements donnés : Paref a donné sa caution aux crédits bancaires obtenus par sa filiale Parus. Leur encours au 31 décembre 2009 se monte à 3 716 K€. Paref a nanti les titres de sa filiale Dax Adour, en garantie du crédit bancaire de cette dernière dont le capital restant du s'élève à 12 038 K€.

Au 31 décembre 2009, la plupart des immeubles du groupe sont hypothéqués ou font l'objet de privilège de prêteur de deniers en garantie d'un montant total d'emprunts de 91 892 K€.

La société loue son siège social sous contrat de location simple. Le bail a été signé le 24 octobre 2006 pour neuf ans, avec faculté de résiliation triennale. Le bail a été renégocié au cours de deuxième semestre, à l'issue de la première période triennale. Le Groupe a un engagement ferme de paiement de loyers futurs minimum comme suit à la date de clôture :

	31-déc-09	31-déc-08
Moins d'un an	200	196
De 1 à 3 ans	427	0
Total	627	196

Les titres de la société Vivapierre sont nantis, au 31 décembre 2009, au profit d'une banque à hauteur de 2 000 K€ en garantie d'une autorisation de découvert du même montant.

Un locataire de la Courneuve bénéficie d'une option d'achat pour un prix de 14 000 K€ partiellement indexé sur le coût de la construction. Cette option est exerçable pendant un délais de six mois à compter du 1^{er} octobre 2012. Le locataire de Gentilly bénéficie d'une option d'achat pour un prix de 5 000 K€ pendant 24 mois à compter du 1^{er} juin 2009.

Engagements reçus : Peref a conclu plusieurs contrats d'instruments dérivés destinés à couvrir ses emprunts à taux variables:

- Avec la banque Fortis 3 swaps destinés à couvrir l'emprunt fait pour l'acquisition de l'immeuble Alouette à La Houssaye ainsi que l'emprunt souscrit en 2007 pour l'acquisition du portefeuille Quelmees. Le dernier est destiné à couvrir le contrat de crédit-bail de Croissy Beaubourg. Les conditions respectives de ces swaps sont : 3,10%, 4,00% et 3,34% contre euribor 3 mois.

- Avec Calyon deux contrats de swap couvrant respectivement le crédit fait pour l'acquisition de l'immeuble Berger fin 2005 (à 3,275 % contre Euribor 3 mois) et le crédit fait pour l'acquisition de l'immeuble Parmentier (3,99 % contre Euribor 3 mois).

Peref a reçu de certains locataires des garanties bancaires à première demande, en remplacement des dépôts de garantie liés à leur bail. Au 31 décembre 2009, le montant de ces garanties s'élève à 1 410 K€.

Engagements de crédit-bail :

Engagements de crédit-bail							
Postes du bilan	Redevances payées		Redevances restant à payer				Prix d'achat résiduel
	de l'exercice	cumulées	jusqu'à 1 an	de 1 à 5 ans	plus de 5 ans	Total à payer	
Terrains	1 049	2 231	1 041	4 093	5 016	10 150	2 593
Constructions	2 448	5 207	2 429	9 549	11 704	23 683	6 051
Totaux	3 497	7 438	3 471	13 642	16 720	33 833	8 644

Immobilisations de crédit-bail				
Postes du bilan	Coût d'entrée (1)	Dotation aux amortissements (2)		Valeur nette
		de l'exercice	cumulées	
Terrains	12 569			12 569
Constructions	29 328	1 058	2 433	26 895
Totaux	41 897	1 058	2 433	39 464

(1) Valeur de ces biens au moment de la signature des contrats.
(2) Dotation de l'exercice et dotations cumulées qui auraient été enregistrées pour ces biens s'ils avaient été acquis.

F. Autres informations

CREANCES ET DETTES

Les tableaux ci-après font ressortir l'échéancier des créances et dettes de Peref et le détail par actif financé ainsi que le détail des créances et dettes relatives à des entreprises liées.

ECHEANCES DES CREANCES ET DES DETTES

montants en K€	Moins de 1 an	1 à 2 ans	2 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Créances					
Prêts	122	133	469	1 065	1 788
dépôts de garantie versés				53	53
Comptes clients	5 910				5 910
créances fiscales et sociales	128				128
Associés	6 606				6 606
Autres créances					0
charges constatées d'avance	137				137
Total créances	12 902	133	469	1 118	14 622
Dettes					
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	10 935	12 151	33 934	34 947	91 967
emprunts et dettes financières divers	8				8
Dépôts de garantie reçus	3 984				3 984
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	439				439
Dettes fiscales et sociales	1 788				1 788
Dettes diverses	87				87
Total dettes	17 242	12 151	33 934	34 947	98 274

Entreprises liées

ENTREPRISES LIEES

K€	Entreprises	
	Liées	Participations
Participations, nettes de provisions pour dépréciation	9 777	6 396
Clients		
Créances associés		7 085
Autres créances		
Dettes fournisseurs		
Dettes associés		479
Autres dettes		
Produits d'exploitation		372
Charges d'exploitation		620
Produits financiers		1 503
Charges financières		
Impôts		

Evénements postérieurs à la clôture

Le directoire du 22 février 2010 agissant sur délégation de l'Assemblée Générale Mixte du 13 mai 2009, a décidé l'annulation de 59.061 actions auto détenues, avec prise d'effet au 26 février 2010. En conséquence, le nombre d'actions composant le capital de la Société s'établit depuis le 26 février 2010 à 915.753 actions de 25 euros de nominal, soit 22.893.825 €.

Le 24 février 2010, utilisant l'autorisation donnée par l'AG du 13 mai 2009, le directoire a pris la décision de principe d'attribuer 9.000 options d'achat d'actions au profit du personnel du groupe au titre de l'exercice 2010. Ces options seraient octroyées au plus tard le 30 juin 2011 et porteraient le nombre total d'options émises à 31.487, soit 3,23% du capital de la société, dont 9.000 qui doivent être attribuées en mai 2010 au titre de 2009.

L'autorisation de découvert de 2 000 K€ valable jusqu'au 31 mars 2010 a été prolongée jusqu'au 31 mars 2011 et portée à 3 000 K€ moyennant le nantissement de 3 000 K€ de titres Vivapierre.

Tableau des filiales et participations

FILIALES ET PARTICIPATIONS

K€	Capital	Réserves et report à nouveau	% du capital détenu	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis	CA HT du dernier exercice	Résultat du dernier exercice	Dividendes encaissés
				brut	net				
Paref									
Gestion	253	278	99,87%	4 530	4 530	0	3 718	1 157	997
Parmarch	10	50	100,00%	10	10	672	0	-33	
Parus	2	266	99,00%	1 848	1 848	560	1 014	282	
Dax Adour	8	0	100,00%	8	8	5 531	1 543	-135	0
Vivapierre	21 071	141	27,24%	6 871	6 366	0	222	958	157
Polypierre	191	0	14,29%	30	27	0	0	-3	0
Polybail	2	0	100,00%	2	2	0	0	0	0
Total	21 537	735		13 299	12 791	6 763	6 496	2 224	1 155

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

(Exercice clos le 31 décembre 2009)

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 2009, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Paref, 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 votre Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

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

II. Justification de nos appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Le deuxième paragraphe de la note C2 de l'annexe relatif aux immobilisations corporelles indique que votre société constitue des provisions pour couvrir les risques de dépréciation du patrimoine immobilier quand la valeur de marché est notablement inférieure à la valeur nette comptable. Elle précise en outre que l'estimation de la valeur de marché résulte, à chaque arrêté, de procédures d'évaluation menées par l'expert immobilier indépendant. Dans un contexte de marché incertain en raison des conditions économiques prévalant à la clôture des comptes de l'exercice, nos travaux ont consisté à examiner les données et hypothèses retenues ainsi que les évaluations qui en résultent. Nous nous sommes assurés que le niveau de dépréciation était cohérent avec les évaluations résultant de ces expertises indépendantes.

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.

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, 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 directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

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

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 27 Avril 2010

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

R B A S.A.

Jean-Baptiste Deschryver

Christine Leneveu

Robert Bellaïche

RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES

(Exercice clos le 31 décembre 2009)

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de conventions et d'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.225-58 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

I. Absence d'avis de convention et d'engagement

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement conclus au cours de l'exercice et soumis aux dispositions de l'article L.225-86 du Code de Commerce.

II. 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.

1. Nature et objet : convention du 8 novembre 2007 sur le démembrement de propriété de tout immeuble.

Cocontractant : SCPI Pierre 48, gérée par Peref Gestion

Modalités : Selon cette convention, Peref s'engage à acquérir l'usufruit temporaire sur 10 ans de tout immeuble qui lui sera transmis par Peref Gestion, agissant pour le compte de la SCPI Pierre 48 en qualité de gérant statutaire. Peref Gestion s'engageant à transmettre à Peref tout projet d'acquisition de la SCPI Pierre 48 susceptible d'être démembré.

Le prix d'acquisition de l'usufruit sera fixé à sa valeur d'expertise, éventuellement diminuée en fonction du ratio : prix d'acquisition / valeur de l'expertise de la pleine propriété, s'il est inférieur à 1.

Au titre de cette convention, l'usufruitier délègue l'ensemble de ses prérogatives en matière de gestion au nu-propiétaire, qui s'oblige à assurer cette gestion par l'intermédiaire de Peref Gestion (société de gestion).

Loyers HT comptabilisés au cours de l'exercice : néant

Le nu-propiétaire (Pierre 48) s'oblige à supporter les dépenses autres que les charges de copropriété ainsi que tous les travaux, les réparations d'entretien et les grosses réparations visées par l'article 605 et définies à l'article 606 du code civil, dès qu'elles deviendront nécessaires.

2. Conventions de démembrement

Cocontractant : SCPI Pierre 48, gérée par Peref Gestion

Société	Date de la convention	adresse de l'immeuble	usufruit (€)	nue propriété (€)	valeur totale hors frais (€)	loyer 2009 (€)
Pierre 48	27-juin-02	2 à 8 rue Maurice de Fontenay Paris	794 755,44	1 613 265,62	2 408 021,06	261 535,80
Pierre 48	29-mai-02	222-224 rue La Fayette Paris	432 192,95	802 644,05	1 234 837,00	194 647,19
Pierre 48	2-nov.-04	70 bis, rue Botzaris Paris	3 000 000,00	7 725 000,00	10 725 000,00	684 404,71

Au titre de ces conventions, l'usufruitier du bien (Paref), pour une durée de 10 ans, délègue l'ensemble de ses prérogatives en matière de gestion au nu-proprétaire, qui s'oblige à assurer cette gestion par l'intermédiaire de Paref Gestion (la société de gestion).

Le nu-proprétaire (Pierre 48) s'oblige pour l'immeuble rue Botzaris à supporter les dépenses autres que les charges de copropriété ainsi que tous les travaux, les réparations d'entretien et les grosses réparations visées par l'article 605 et définies à l'article 606 du code civil, dès qu'elles deviendront nécessaires.

Pour l'immeuble rue La Fayette, l'avenant du 15 décembre 2003 à l'acte d'acquisition du 29 mai 2002 précise qu'à compter du 1er janvier 2003 et pendant toute la durée du démembrement, le coût de tous les travaux d'entretien ou de grosses réparations incombant à l'une ou l'autre partie, y compris ceux à effectuer dans les parties privatives, sera réparti comme suit : Paref (usufruitier) paiera 3,5% par année restant à courir, le solde étant à la charge de Pierre 48 (nu-proprétaire).

Au titre de l'exercice, les travaux entrant dans le cadre de cette convention s'élèvent à 1 352,35 euros.

Pour l'immeuble rue Maurice de Fontenay, le nu-proprétaire ne supporte que les grosses réparations définies à l'article 606 du code civil, dès qu'elles deviendront nécessaires.

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.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 27 Avril 2010

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

R B A S.A.

Jean-Baptiste Deschryver

Christine Leneveu

Robert Bellaïche

BILAN CONSOLIDE EN NORMES IFRS

En milliers d'euros	Note	31-déc-09	31-déc-08
ACTIF			
Actifs non courants			
Immeubles de placement	10	169 024	180 652
Immobilisations incorporelles	11	4 874	5 485
Immobilisations corporelles		18	20
Immobilisations financières	16	2 957	2 540
Titres mis en équivalence		6 038	5 806
Actifs financiers disponibles à la vente	12	5 076	5 739
		187 987	200 242
Actifs courants			
Stocks	13	702	702
Clients et autres débiteurs	14	2 927	3 401
Autres créances et comptes de régularisation		1 185	1 114
Instruments dérivés	15	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16	3 052	3 029
		7 866	8 246
Actifs non courants destinés à la vente	17	21 500	19 800
TOTAL ACTIF		217 353	228 288
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres – part du Groupe			
Capital social	18	24 370	24 370
Primes liées au capital	18	29 158	29 158
Réserves de la juste valeur		3 740	4 186
Variation de valeur des instruments de couverture	15	-2 847	-2 002
Réserves consolidées		17 247	17 293
Résultat consolidé		-3 026	1 290
		68 642	74 295
PASSIF			
Passifs non courants			
Emprunts bancaires, part à long terme	22	122 454	131 706
Impôts différés passifs, nets	24	1 873	1 961
Provisions	20	439	248
		124 766	133 915
Passifs courants			
Emprunts bancaires, part à court terme	22	13 433	9 918
Instruments dérivés	15	2 514	1 669
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		693	841
Dettes fiscales et sociales	21	2 427	2 656
Autres dettes et comptes de régularisation	23	4 878	4 994
		23 945	20 078
TOTAL DETTES		148 711	153 993
TOTAL PASSIF		217 353	228 288

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE EN NORMES IFRS

En milliers d'euros, sauf données par action	Note	31-déc-09	31-déc-08
Loyers nets	26	19 291	17 460
Charges locatives refacturées		3 450	2 966
Charges locatives		-4 483	-4 379
Autres produits et charges sur immeubles		-265	-621
Revenus locatifs		17 993	15 426
Commissions de gestion, de souscription	28	2 793	2 943
Autres produits	28	453	149
Marge sur opérations de marchand de biens	27	0	158
Frais de personnel	30	-1 743	-1 916
Autres frais généraux		-1 696	-2 550
Autres charges	40	-1 493	-1 322
Résultat brut d'exploitation		16 307	12 888
Résultat de cession des immeubles détenus à court terme		3	1 212
Résultat de cession des immeubles de placement		0	0
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	10	-11 958	-4 301
Résultat opérationnel après ajustement des valeurs		4 352	9 799
Coût de l'endettement financier net	31	-7 806	-8 385
Autres produits et charges financiers	32	648	1 024
Résultat net avant impôt		-2 806	2 438
Charge d'impôt	33	-609	-83
Quote-part de résultat mis en équivalence		389	-1 065
Résultat net		-3 026	1 290
Part groupe		-3 026	1 290
Résultat par action pondéré, ajusté et dilué en euro	34	-3,38	1,41
Résultat par action pondéré, ajusté et non dilué en euro	34	-3,38	1,41

Autres éléments de résultat global

En milliers d'euros	Note	31-déc-09	31-déc-08
Résultat net consolidé (part du groupe)		-3 026	1 290
Variation de valeur des instruments de couverture	15	-846	-2 149
Résultat global		-3 872	-859

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES EN NORME IFRS

En milliers d'euros	Note	Capital social	Primes liées au capital	Réserves de la juste valeur	Variation de valeur des instruments de couverture	Réserves et bénéfices non distribués	Total des capitaux propres
Solde au 31/12/2007		24 370	29 158	4 724	146	23 572	81 970
Ajustement à la juste valeur des actifs disponibles à la vente				119			119
répartition sur dix ans de la réserve de juste valeur du fonds de commerce				-445		445	
Ajustement à la juste valeur des instruments dérivés					-2 149		-2 149
Résultat net consolidé						1 290	1 290
Augmentation du capital							0
Distribution de dividendes						-2 953	-2 953
Autres variations				-211		184	-27
Titres auto-détenus						-3 955	-3 955
Engagements sociaux							0
Variation du périmètre							0
Solde au 31/12/2008		24 370	29 158	4 187	-2 003	18 583	74 295
Ajustement à la juste valeur des actifs disponibles à la vente					1		1
répartition sur dix ans de la réserve de juste valeur du fonds de commerce				-445		445	0
Ajustement à la juste valeur des instruments dérivés					-845		-845
Résultat net consolidé						-3 026	-3 026
Augmentation du capital							0
Distribution de dividendes						-1 792	-1 792
Autres variations				-2		11	9
Titres auto-détenus							0
Engagements sociaux							0
Variation du périmètre							0
Solde au 31/12/2009		24 370	29 158	3 740	-2 847	14 221	68 642

FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES EN NORMES IFRS

En milliers d'euros	Note	31-déc-09	31-déc-08
Flux d'exploitation			
Résultat net		-3 026	1290
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie:			
Dotations aux amortissements et provisions		1 243	933
Dotations de pertes de valeurs		41	
Réévaluations à la juste valeur immeubles de placements	10	11 958	4 301
Réévaluations à la juste valeur des instruments dérivés et VMP	32	-3	-18
Réévaluations à la juste valeur des actifs disponibles à la vente	12	664	374
Variation des impôts	33	609	83
Plus ou moins values de cession d'immobilisations net d'impôt	17	-3	-1 212
Autres charges calculées		0	5
Quote part des résultats des sociétés mises en équivalence	41	-389	1 065
Capacité d'auto-financement après coût de l'endettement financier et avant impôt		11 094	6 821
Coût de l'endettement financier net	31	7 806	8 385
Impôts payés		-244	-1507
Capacité d'auto-financement avant coût de l'endettement financier et après impôt		18656	13699
Autres variation du BFR		-335	1 710
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles		18 321	15 409
Flux d'investissements			
Acquisition des immeubles de placement	10	-2057	-18 890
Acquisition des actifs disponibles à la vente	12	0	-483
Autres acquisitions d'immobilisations		-434	-6871
Prix de cession des immeubles de placement	10	30	5 500
Prix de cession des actifs disponibles à la vente			
Remboursement d'immobilisation financières		0	10
Paieement de l'exit tax		-687	
Produits financiers reçus		157	
Incidence des variations de périmètres			
Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement		-2 991	-20 734
Flux de financement			
Augmentation de capital			
Titres d'autocontrôle		18	-3 955
Augmentation des emprunts bancaires		3 815	21 650
Variation des autres dettes financières		0	-8
Remboursements des emprunts		-9 617	-9 223
Frais d'acquisition des emprunts		-85	32
Intérêts payés		-7 646	-8 399
Dividendes versés aux actionnaires	35	-1 792	-2 953
Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement		-15 307	-2 856
Augmentation / (Diminution) de la trésorerie		23	-8 181
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		3 029	13 731
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		3 052	5 549

NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES IFRS

1 Présentation et contexte de l'élaboration des comptes consolidés

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes consolidés annuels arrêtés au 31 décembre 2009 du Groupe ont été arrêtés conformément aux normes comptables internationales en vigueur, telles qu'adoptées par l'Union européenne (ci-après les « normes IFRS »). Ces normes 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 ou International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) telles que publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) au 31 décembre 2009 applicables à ce jour.

Les comptes ont été soumis à l'examen du Comité d'audit du 24 mars 2010, puis ont été arrêtés par le Directoire et soumis à l'examen du Conseil de surveillance le même jour.

2 Périmètre de consolidation

SOCIETES CONSOLIDEES	% de contrôle au 31/12/09	% d'intérêt au 31/12/09	Méthode de consolidation au 31/12/09	% de contrôle au 31/12/08	% d'intérêt au 31/12/08	Méthode de consolidation au 31/12/08
SA PAREF	Société mère	Société mère	I.G.	Société mère	Société mère	I.G.
SA PAREF GESTION	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.
SARL PARMARCH	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.
SCI PARUS	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.
SCI DE LA PLACE	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.
SARL DAX ADOUR	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.(1)
SCI ALOUETTE	NA	NA (1)	NA	100,00%	100,00%	I.G.(1)
SPPICAV VIVAPIERRE	27,24%	27,24%	M.E.E.	27,24%	27,24%	M.E.E.(1)

(1) La SARL Dax Adour a été créée en mars 2007, la société civile immobilière Alouette acquise le 30 octobre 2007 a été absorbée par Paref le 14 mai 2008, la société VIVAPIERRE a été créé le 7 février 2008 sous forme de société par actions simplifiée puis transformée en SPPICAV le 30 juillet 2008.

La société Interpierre, SCPI à capital variable dont le groupe Paref détient plus de 20 % des parts depuis le 30 novembre 2006 (55,7% au 31 décembre 2009) n'a pas été consolidée compte tenu de son caractère non significatif. Le résultat de l'exercice 2009 de la SCPI Interpierre s'est élevé à 330 K€. La consolidation d'Interpierre, dont les titres sont classés en actifs financiers disponibles à la vente et sont valorisés à la juste valeur, n'aurait pas d'incidence significative sur les comptes consolidés de Paref.

3 Présentation générale de la société

Le Groupe Paref (l'abréviation de "Paris Realty Fund") a été constitué en 1997 sous la forme juridique de Société en Commandite par Actions (SCA) à capital variable, de droit français. A l'occasion de son introduction en bourse en 2005, Paref a adopté la forme juridique de SA à Directoire et Conseil de Surveillance. Le Groupe Paref a pour objet social la constitution et la gestion d'un patrimoine diversifié d'immeubles, tant directement que par la voie de prise de participations dans des sociétés existantes ou en création, ainsi que la gestion d'actifs pour compte de tiers via sa filiale Paref Gestion détenue à 100%. Paref Gestion, société de gestion d'actifs pour compte de tiers agréée par l'AMF a obtenu en février 2008 l'agrément de société de gestion de portefeuille et s'occupe de gestion de sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), d'organismes de placement collectif en immobilier (OPCI), de sociétés foncières et immobilières ainsi que de gestion et transaction immobilière. Le Groupe a par ailleurs une activité de marchand de biens à travers sa filiale Parmarch.

Le Groupe emploie 23 personnes. Son siège social est situé 8 rue Auber à Paris 9ème. Les comptes annuels consolidés au 31 décembre 2009 en normes IFRS ont été arrêtés par le Directoire lors de sa réunion du 24 mars 2010.

4 Commentaires généraux sur l'activité de la société

Depuis 1998, la Société Paref, société mère du Groupe PAREF, a acquis des immeubles commerciaux et d'habitation soit en propre soit par le biais de ses filiales, et développe 3 secteurs d'activité (note 9) :

- 1 *Investissement direct* : Paref investit dans des immeubles à usage commercial (bureaux, locaux d'activité, etc.) en région parisienne ou en province, sélectionnés selon la durée des baux et la qualité des locataires. Ces investissements sont actuellement constitués de 39 immeubles. Paref investit également dans le secteur résidentiel, mais uniquement à ce jour dans le cadre d'usufruits temporaires, qui portent au 31 décembre 2009 sur 9 immeubles d'habitation.
- 2 *Gestion pour compte de tiers* : Paref Gestion, filiale de gestion de Paref agréée par l'Autorité des Marchés Financiers comme société de gestion de portefeuille, gère 3 SCPI : Interpierre, SCPI de bureaux, Novapierre 1, SCPI de murs de magasins et Pierre 48, SCPI de logements occupés. Elle gère également 3 OPCI qui sont réservés à des investisseurs qualifiés, les SPICCAV à effet de levier Vivapierre, Polypierre et Naos ; Naos, a reçu l'agrément de l'AMF en juin 2009 et a été constitué en juillet.
- 3 *Marchand de biens* : Parmarch, filiale de Paref exerçant une activité de marchand de biens, achète des immeubles d'habitation pour les revendre au détail. Cette activité est accessoire.

Compte tenu de la situation des marchés financiers et immobiliers et de la raréfaction du crédit, Paref a interrompu son programme d'investissement depuis début 2008. Paref n'a ainsi réalisé aucun investissement au cours de l'exercice, à l'exception du lancement de la construction d'un immeuble de bureaux et locaux d'activité pour La Poste, à Vitry (94) après obtention d'un permis de construire sur un terrain dont Paref était propriétaire pour un montant de 2 M€. En conséquence, aucun nouvel emprunt bancaire n'a été contracté au cours de l'exercice pour le financement des acquisitions à l'exception du refinancement des travaux de construction de l'immeuble de Vitry. Paref a en revanche mis en place une ligne de trésorerie à court terme de 2 M€ ainsi qu'une ligne de refinancement de 3 M€, avec une garantie hypothécaire sur l'immeuble de Gentilly. Par ailleurs, aucune cession d'immeuble n'a été réalisée au cours de l'exercice.

Les actifs immobiliers détenus par le Groupe représentent au 31 décembre 2009 une surface de 235.000 m² (en augmentation de 2.700 m² du fait, notamment, des travaux de l'immeuble de Vitry), dont 217.000 m² d'immeubles de placement et 15.300 m² d'actifs destinés à la vente. Les stocks (activité de marchand de biens) représentent 2.300 m². La valeur des immeubles de placement s'élève à 169,0 M€, les actifs destinés à la vente 21,5 M€ et les stocks 0,7 M€, soit une valeur totale des actifs immobiliers, hors SCPI et OPCI, de 191 M€, contre 201 M€ au 31 décembre 2008. Par ailleurs, Paref détient des titres de SCPI acquis en pleine propriété ou en usufruit, pour une valeur de 6,0 M€, ainsi que des titres d'OPCI, essentiellement Vivapierre, dont Paref détient 27% du capital. Cette participation, mise en équivalence au bilan, est évaluée 6,0 M€ sur la base de la dernière valeur liquidative.

Les actifs gérés pour compte de tiers par Paref Gestion représentent au 31 décembre 2009 une surface de 143.000 m² et une valeur de 431 M€ en légère progression par rapport à fin 2008 (407 M€) du fait de la création, en juillet, d'un nouvel OPCI, Naos, qui a réalisé en août une première acquisition, un commerce de 6.000 m² à Marseille pour 26 M€.

Les revenus locatifs de l'exercice s'élèvent à 18,0 M€ contre 15,4 M€ en 2009, soit une augmentation de 16,6 % liée à l'amélioration du taux d'occupation et aux indexations des loyers.

Les commissions de gestion et de souscription s'élèvent à 2,8 M€ contre 2,9 M€ en 2008. Les commissions de souscription de SCPI ont continué à baisser en raison de conditions de marché difficiles pour la collecte de capitaux en partie compensées par celles reçues au titre des OPCI (Naos notamment). Les commissions de gestion progressent en raison de l'augmentation des actifs sous gestion grâce à Vivapierre.

Les autres produits s'élèvent à 453 K€ (contre 149 K€ en 2008) correspondant pour l'essentiel au solde de la commission de surperformance (227 K€) perçue par Paref Gestion à l'occasion de la cession des immeubles gérés pour le compte de Westbrook.

Après déduction des charges d'exploitation en baisse de 15 % et des autres charges, le résultat brut d'exploitation consolidé s'élève à 16,3 M€ contre 12,9 M€ en 2008, soit une progression de 26 %.

La variation de juste valeur des immeubles de placement s'élève à - 12,0 M€, à comparer à -4,3 M€ en 2008. Hors l'écart au titre des usufruits d'habitation correspondant à leur amortissement économique (-1,0 M€), le solde de l'écart de juste valeur, soit -11,0 M€, correspond à une diminution de 6,0 % de la valeur d'expertise des immeubles de placement sur l'exercice à périmètre comparable.

Le résultat opérationnel après ajustement des valeurs diminue en conséquence à 4,3 M€ (contre 9,8 M€ en 2009 qui intègre une plus-value de cession d'immeuble de placement de 1,2 M€).

Le coût de l'endettement financier diminue de 7 % à 7,8 M€ contre 8,4 M€, en raison de la réduction de l'endettement sur la période (-5,7 M€) et de la baisse des taux, celle-ci ayant toutefois un impact limité, l'encours de crédit étant couvert à taux fixe à 95 % à fin 2009.

Le résultat net avant impôt de l'exercice s'établit à -2,4 M€ (contre 1,4 M€ en 2008). Hors ajustement de juste valeur et plus values réalisées, le résultat net avant impôt progresse de 6,9 M€ au 31 décembre 2008 à 9,5 M€ au 31 décembre 2009, soit + 38 %. La capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier et avant impôt s'élève à 11,1 M€ contre 6,8 M€, en progression de 63 %.

Le résultat net, après impôt et mise en équivalence de Vivapierre (+ 0,4 M€) s'élève à -3,0 M€ (contre +1,3 M€ au titre de l'exercice 2009).

5 Principales règles et méthodes comptables

5.1 Méthodes de consolidation

Sont considérées comme filiales, toutes les entités pour lesquelles le Groupe détient le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles, ce qui s'accompagne généralement d'une détention de plus de 50 % des droits de vote. Les filiales sont consolidées par intégration globale à la date à laquelle le contrôle est transféré au Groupe. Elles sortent du périmètre de consolidation dès lors que le contrôle cesse.

Les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable sont consolidées par mise en équivalence. L'influence notable se détermine par le pouvoir de participer aux décisions financières et opérationnelles sans pour autant exercer de contrôle sur ces politiques. Elle est présumée à partir d'un pourcentage de détention de plus de 20 % des droits de vote.

Au 31 décembre 2009, le Groupe détenait 100% de ses filiales à l'exception de quatre actions de Paref Gestion détenues par des personnes physiques. Par conséquent, il n'y a pas d'intérêts minoritaires. Le groupe détient, en outre, 27% des titres de la société Vivapierre qui fait l'objet d'une mise en équivalence. Au 31 décembre 2009, le Groupe ne détient pas de droits de vote potentiels exerçables ou convertibles.

Le Groupe comptabilise ses filiales selon la méthode du coût d'acquisition. Le coût d'une acquisition est évalué à la juste valeur des actifs remis, des instruments de capitaux propres émis et des passifs encourus ou assumés à la date d'échange, plus les coûts directement attribuables à l'acquisition. Les actifs acquis, passifs et passifs éventuels assumés identifiables lors d'un regroupement d'entreprises sont évalués initialement à leur juste valeur à la date d'acquisition, indépendamment de l'importance des intérêts minoritaires. L'excédent du coût de l'acquisition sur la quote-part du Groupe dans la juste valeur nette des actifs identifiables acquis est constaté en écart d'acquisition (cf. Note 5.8). Si le coût de l'acquisition est inférieur à la quote-part du Groupe dans la juste valeur nette de l'actif de la filiale acquise, la différence est directement comptabilisée dans le compte de résultat.

Les transactions et soldes intra-groupe ainsi que les plus-values latentes issues de transactions entre les sociétés du Groupe sont éliminées. Les moins-values latentes sont également éliminées sauf si la transaction indique que l'actif transféré s'est déprécié, dans ce cas la perte est constatée en compte de résultat. Les méthodes comptables des filiales ont été modifiées, le cas échéant, afin d'assurer une cohérence des principes comptables adoptés par le Groupe.

5.2 Information sectorielle

Le groupe a appliqué par anticipation la norme IFRS 8 depuis l'exercice 2008. Les secteurs opérationnels présentés correspondent à ceux définis pour les besoins du reporting interne.

5.3 Monnaies étrangères

Le Groupe poursuit son activité exclusivement dans la zone Euro. Aucune des filiales du Groupe n'a une monnaie fonctionnelle ou de présentation autre que l'Euro. Les règles de conversion des transactions en devises et des états financiers des entités consolidées ne sont donc pas applicables pour le Groupe au 31 décembre 2009.

5.4 Immeubles de placement

Les immeubles loués dans le cadre de contrats à long terme et/ou détenus pour valoriser le capital, et non occupés par les sociétés du Groupe, sont classés en tant qu'immeubles de placement. Les immeubles de placement incluent les terrains et immeubles détenus en propre, ainsi que les usufruits d'immeubles acquis et les immeubles loués détenus dans le cadre d'opérations de location financement (crédit-bail) :

- l'usufruit est le droit réel lié à un immeuble de placement de percevoir, pendant une durée définie, des loyers provenant de cet immeuble dont la nue-propriété appartient à un tiers. Les usufruits sont des droits réels sur un bien immobilier donné en location à des tiers ; ils peuvent être cédés librement sur le marché et par conséquent, ils sont classés en "Immeubles de placement".

- les immeubles dont le groupe est crédit-preneur dans le cadre d'un contrat de location financement et qui sont donnés en location dans le cadre d'un ou plusieurs contrats de location simple sont classés en « immeubles de placement » dans la mesure où ils respectent la définition des contrats de location financement ; notamment ces contrats transfèrent la propriété de l'actif au preneur au terme de la durée du contrat de location. L'encours financier restant dû aux organismes de crédit-bail est présenté en emprunt (Cf. Notes 10 & 36).

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 droit d'enregistrement établie à chaque clôture par un expert immobilier externe qualifié en matière d'évaluation. La juste valeur est établie par l'expert immobilier par capitalisation des loyers ou par comparaison avec le prix de marché des transactions récentes sur des immeubles ayant des caractéristiques identiques (Cf. note 8). La juste valeur peut aussi tenir compte d'éléments particuliers retenus par la direction de la société et non pris en compte par un expert immobilier.

La juste valeur d'un immeuble de placement reflète, entre autres choses, le revenu locatif des contrats de location en cours et les hypothèses de revenu locatif pour les contrats de location futurs en tenant compte des conditions de marché actuelles, ainsi que toute sortie de trésorerie qui pourrait être prévue en ce qui concerne l'immeuble.

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 au Groupe 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.

Si le propriétaire vient à occuper un immeuble de placement, celui-ci est reclassé dans les immobilisations corporelles et sa valeur comptable correspond alors à sa juste valeur à la date de reclassement. Un bien en cours de construction ou de développement destiné à une utilisation future en tant qu'immeuble de placement est classé en immobilisations corporelles et évalué à son coût jusqu'à l'achèvement de sa construction ou de son développement, date à laquelle le bien est reclassé et comptabilisé en immeubles de placement. Au 31 décembre 2009, le Groupe n'a pas d'immeubles classés en immobilisations corporelles.

5.5 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont composées essentiellement des meubles et équipements de bureau. Ils sont comptabilisés à leur coût d'acquisition y compris les frais d'acquisition et ils sont amortis sur une période de 5 à 10 ans.

5.6 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont composées des mandats de gestion acquis. A la date de clôture, les immobilisations incorporelles sont évaluées à leur valeur réévaluée moins le cumul des amortissements, étant précisé que la valeur réévaluée des mandats de gestion a été figée à la valeur atteinte au 31 décembre 2007. La contrepartie des réévaluations antérieures figure au poste « réserve de juste valeur ».

Les mandats de gestion sont amortis sur 10 ans. Cet amortissement est comptabilisé au compte de résultat au poste « Autres charges ». La réserve de juste valeur est reprise sur 10 ans en contrepartie des réserves de consolidation.

Un test de dépréciation est effectué sur une base annuelle afin de s'assurer que la valeur nette comptable de l'actif n'est pas supérieure à la valeur recouvrable qui elle-même est la plus élevée entre la valeur de vente nette et la valeur d'utilité.
En cas de dépréciation, la diminution de valeur s'impute en priorité sur la réserve de juste valeur.

5.7 Dépréciation d'actifs

Les actifs immobilisés corporels et incorporels qui ont une durée d'utilité indéterminée ne sont pas amortis mais font l'objet d'un test de dépréciation annuel. Les actifs pour lesquels un amortissement est appliqué font l'objet d'un test de dépréciation dès lors que des événements ou des circonstances nouvelles laissent à penser que leur valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable.

Une perte de valeur est constatée au titre de l'excédent de la valeur comptable d'un actif sur sa valeur recouvrable. La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre la juste valeur d'un actif diminuée des coûts de la vente et sa valeur d'utilité. Afin d'évaluer les pertes de valeur, les actifs sont regroupés par unités génératrices de trésorerie (UGT), c'est-à-dire dans les plus petits groupes identifiables d'actifs qui génèrent des entrées de trésorerie indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs.

5.8 Ecarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition représentent l'excédent du coût d'acquisition sur la part d'intérêt du Groupe dans la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de la société acquise, à la date de prise de contrôle. Ils sont comptabilisés en tant qu'actifs à la date de prise de contrôle. Les écarts d'acquisition font l'objet d'un test de dépréciation au moins annuel et ils sont évalués à leur coût, diminué d'éventuelles pertes de valeur déterminées lors du test de dépréciation. Lors du test de dépréciation, les écarts d'acquisition sont affectés aux unités génératrices de trésorerie (UGT). En cas de perte de valeur, celle-ci est comptabilisée au compte de résultat en résultat opérationnel. Lors de la cession de l'entité, la plus ou moins-value de cession inclut la valeur nette comptable des écarts d'acquisition relatifs à l'entité cédée.

Au 31 décembre 2004, les écarts d'acquisition ont été totalement dépréciés. En 2005, l'écart d'acquisition lié à l'entrée dans le Groupe de la SCI de la Place (7 K€) a donné lieu à une dépréciation immédiate compte tenu de sa valeur d'expertise.

Au cours de l'exercice 2008, un écart d'acquisition de 3 K€ a été enregistré sur la société Vivapierre qui fait l'objet d'une mise en équivalence. Ce montant a été enregistré en résultat.

5.9 Contrats de location

- Le Groupe occupe un immeuble dans le cadre d'un contrat de location simple.
Les contrats de location dans lesquels les principaux risques et avantages attachés au droit de propriété sont conservés par un tiers, à savoir le bailleur, sont classés dans les contrats de location simple. C'est le cas, par exemple, de l'immeuble du siège de la Société. Les paiements, y compris les avances, au titre de ces contrats de location simple (nets de toute mesure incitative de la part du bailleur) sont constatés en charges au compte de résultat de manière linéaire sur la durée du contrat.
- Le Groupe 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 (Cf. Note 10). Les loyers perçus sont généralement linéaires sur la durée des baux.

5.10 Actifs financiers

- **Immobilisations financières**
Ce poste comprend les comptes bancaires bloqués en garantie de certains emprunts, qui sont rémunérés, ainsi que le compte relatif au contrat de liquidité conclu avec un prestataire de service d'investissement, qui n'est pas rémunéré. Leurs valeurs nettes comptables correspondent aux montants nominaux et à leur juste valeur.
- **Actifs financiers disponibles à la vente**
Les actifs financiers disponibles à la vente comprennent les titres de participation non consolidés dans des sociétés, ainsi que des usufruits de parts des SCPI sur lesquelles le Groupe n'exerce pas de contrôle ni d'influence notable. Ces titres sont évalués à la juste valeur qui correspond au prix de négociation en fin d'exercice. Les variations de la juste valeur sont enregistrées en capitaux propres, dans une réserve de la juste valeur. En cas de survenance d'une perte de valeur durable sur ces actifs, celle-ci est passée en charge.
- **Créances clients**
Les créances clients comprennent les montants à recevoir de la part des locataires. Ces créances sont comptabilisées à leur coût amorti représenté par leur valeur nominale. Elles font l'objet de dépréciation en fonction du risque de non recouvrement.
- **Trésorerie et équivalents de trésorerie**
Le montant de la trésorerie et des équivalents de trésorerie inclut les montants en caisse et comptes à vue, ainsi que les autres placements à court terme tels que les SICAV monétaires et les certificats de dépôt négociables. Ces derniers sont des instruments financiers très liquides, facilement convertibles en un montant connu de trésorerie, et dont l'échéance initiale est inférieure ou égale à trois mois.
- **Instruments dérivés**
Les instruments dérivés (caps et swaps de taux) contractés par le Groupe sont comptabilisés au bilan pour leur valeur de marché (« juste valeur ») lors de leur conclusion et à chaque arrêté de comptes.

Les caps de taux ne remplissent pas les critères de comptabilité de couverture au sens d'IAS 39. Par conséquent, les variations de justes valeurs positives ou négatives sont enregistrées au compte de résultat.

L'efficacité des swaps permet d'adopter la comptabilité de couverture (« cash flow hedge ») dans la mesure où :
 - Une relation de couverture a été établie entre l'instrument de couverture et la dette couverte,
 - Des tests d'efficacité sont réalisés, pour chaque relation de couverture définie, de façon prospective et rétrospective.

En conséquence, la variation de valeur de marché de la part « efficace » de l'instrument de couverture est affectée au poste de réserve intitulé « variation de valeur des instruments de couverture », sans incidence sur le résultat. L'éventuelle part « inefficace » est comptabilisée en résultat.

La valeur de marché des instruments dérivés est déterminée et confirmée par un établissement bancaire, lors de chaque arrêté de comptes.

5.11 Actions d'autocontrôle

Les actions de la société mère détenues par elle-même sont comptabilisées en réduction des capitaux propres.

5.12 Stocks

Les immeubles de placement acquis en vue d'une vente future dans le cadre de l'activité marchand de biens sont classés en stocks à leur coût d'acquisition majoré des frais directement attribuables. Après la comptabilisation initiale, ils sont évalués au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation. La valeur nette de réalisation est le prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, diminué des coûts estimés pour achever le développement, le cas échéant, et des frais de vente. Le résultat de cession des immeubles dans le cadre de l'activité marchand de biens est présenté séparément dans le compte de résultat.

5.13 Actifs non courants destinés à la vente

Les actifs non courants destinés à la vente comprennent les immeubles isolés qui sont :

- disponibles à la vente en l'état actuel et,
- dont la mise en vente a été décidée et rend la vente hautement probable dans les 12 mois de la date de reclassement de l'actif en "Actifs non courants destinés à la vente".

Les actifs non courants destinés à la vente sont comptabilisés à la valeur la plus faible entre :

- Leur valeur nette comptable c'est-à-dire la juste valeur en cas d'immeuble de placement,
- Leur juste valeur diminuée des coûts de cession.

5.14 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.

5.15 Emprunts bancaires

A la date de comptabilisation initiale, les emprunts sont comptabilisés à leur juste valeur, nets des coûts de transaction encourus. Les coûts d'émission ou de transaction éventuels sont amortis sur la période d'endettement.

Le taux d'intérêt effectif comprend le taux facial et l'amortissement des frais d'émission.

La partie long terme des emprunts avec une échéance supérieure à 12 mois à compter de la date de clôture est classée en passifs non courants et la partie court terme avec une échéance inférieure à 12 mois est classée en passifs courants.

5.16 Impôts différés

Les impôts différés sont constatés selon la méthode du report variable pour toutes les différences temporaires provenant de la différence entre la base fiscale et la valeur comptable des actifs et passifs figurant dans les états financiers consolidés. Toutefois, l'impôt différé n'est pas constaté lorsqu'il résulte de l'évaluation initiale d'un actif ou d'un passif dans le cadre d'une transaction autre qu'un regroupement d'entreprises qui lors de la transaction n'affecte ni le résultat comptable, ni le résultat fiscal.

Les impôts différés sont déterminés selon la réglementation et les taux d'imposition votés ou annoncés en date de clôture et compte tenu du statut fiscal de la société à l'arrêté des comptes (notamment quant à son assujettissement à l'impôt sur les sociétés sur la partie de son activité imposable). Ils sont calculés sur la base des taux qui seront applicables lorsque l'actif d'impôt différé concerné est réalisé ou le passif d'impôt différé réglé.

Au 31 décembre 2009, le Groupe a calculé les impôts différés au taux d'imposition de 33 1/3 %, à l'exception de l'activité bénéficiant du régime SIIC qui n'est pas redevable de cet impôt. Les montants d'impôts différés ainsi déterminés ne sont pas actualisés.

Les actifs d'impôts différés sont comptabilisés dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable futur sur lequel les différences temporelles pourront être imputées sera disponible. Cf. Note 24 "Impôts différés".

5.17 Avantages du personnel

Les avantages du personnel concernent essentiellement des salaires, un plan d'intéressement pour les salariés de la Société et un régime d'indemnité de départ à la retraite prévu par la convention collective. Les salaires et les paiements relatifs au plan d'intéressement sont inscrits en charges dans la période à laquelle ils correspondent.

Les engagements résultant d'un régime à prestations définies tel que les indemnités de départ à la retraite, ainsi que leur coût, sont déterminés selon la méthode des unités de crédit projetées sur la base des hypothèses actuarielles en fonction de la convention entre la Société et les salariés.

Ces régimes ne sont pas couverts à l'extérieur et leur engagement peut faire l'objet d'un passif au bilan. Les écarts actuariels résultent principalement des modifications d'hypothèses et de la différence entre les résultats selon les hypothèses actuarielles et les résultats effectifs des régimes à prestations définies. Aucun montant ne figure toutefois dans les comptes car ces écarts actuariels sont non significatifs dans le cas du groupe Peref.

5.18 Paiement en actions

Des options de souscription d'actions et des actions gratuites ont été accordées aux dirigeants et aux salariés du Groupe. L'avantage accordé au titre de ces attributions, évalué à la juste valeur à la date d'attribution, constitue un complément de rémunération. Il est comptabilisé en charges de personnel sur la durée d'acquisition des droits représentatifs de l'avantage consenti, soit sur une durée de deux ans pour les actions gratuites, et de quatre ans pour les options de souscription d'actions, en contrepartie des capitaux propres.

5.19 Provisions

Les provisions sont comptabilisées lorsque:

- le Groupe a une obligation juridique actuelle ou implicite du fait d'événements antérieurs ;
- il est plus probable qu'improbable qu'une sortie de ressources sera nécessaire pour éteindre l'obligation ; et
- sa valeur peut être évaluée de façon fiable.

5.20 Comptabilisation des produits

Les produits incluent les revenus tirés des biens donnés en location, de la prestation de services, de la gestion des biens immobiliers et les revenus de transactions immobilières. Les loyers provenant des contrats de location simple sont comptabilisés en produits de façon linéaire sur toute la durée du contrat de location. Lorsque le Groupe met en place des mesures incitatives pour ses clients, le coût lié à ces mesures est constaté de façon linéaire sur la durée du contrat et vient en déduction des loyers. De même même lorsqu'un droit d'entrée est encaissé en début de bail son montant est constaté de façon linéaire sur la durée du contrat et s'ajoute aux loyers

Les revenus tirés des biens donnés en location sont généralement quittancés à terme à échoir ; le montant des loyers appelés sur la période suivante est constaté en produits constatés d'avance.

Les revenus des prestations de services et de gestion sont comptabilisés dans la période au cours de laquelle les services sont rendus.

5.21 Distribution de dividendes

La distribution de dividendes aux actionnaires de la Société est comptabilisée au passif des états financiers du Groupe dans la période au cours de laquelle la distribution des dividendes est approuvée.

Les éventuels acomptes sur dividendes sont comptabilisés en diminution des capitaux propres.

5.22 Comptes pro forma

Selon l'article 222-2 du règlement général de l'AMF, en cas de changement de périmètre ayant un impact sur les comptes supérieur à 25%, l'émetteur présente une information pro forma concernant au moins l'exercice en cours. En application de l'instruction de l'AMF d'octobre 2007, des comptes pro forma doivent être établis afin de présenter l'impact de cette opération sur les états financiers du Groupe

Le montant des acquisitions et des cessions de l'exercice 2009 s'élèvent à moins de 1% des actifs de l'exercice. De ce fait, aucune information pro forma n'est nécessaire.

6 Nouvelles normes comptables IFRS et nouvelles interprétations IFRIC

Les normes, interprétations et amendements suivants non encore entrés en vigueur n'ont pas été adoptés par anticipation par le Groupe et/ou ne lui sont pas applicables compte tenu de son activité :

- IAS 27 Etats financiers consolidés et individuels (amendement : variation de périmètre)
- IFRS 3 révisée Regroupements d'entreprises
- Amendement IFRS 5 Programme de cession partielle de titres d'une filiale impliquant la perte du contrôle exclusif
- IFRIC 12 Concessions de services (11/06)
- IFRIC 16 Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger (07/08)
- Amendement IFRIC 9 et IAS 39 – Dérivés incorporés

7 Gestion des risques financiers

Dans le cadre de ses activités, le Groupe s'expose aux risques suivants :

7.1 Risques de marché (y compris risque de prix)

La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose le Groupe au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers et des loyers. Toutefois, cette exposition est limitée dans la mesure où les loyers facturés sont issus d'engagement de location dont la durée et la dispersion lissent l'effet des fluctuations du marché locatif.

7.2 Risque de change

Le Groupe n'exerçant ses activités que dans la zone "euro", il n'est pas exposé au risque de change.

7.3 Risque de contrepartie

Le Groupe est exposé au risque de contrepartie compte tenu d'une certaine concentration au niveau de ses clients locataires (Cf. note 14). 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.

Les transactions en espèces sont limitées aux institutions financières dont la qualité du crédit est élevée. Le Groupe dispose de politiques qui limitent l'importance du risque de crédit face à une institution financière, quelle qu'elle soit.

7.4 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.

Il existe une clause contractuelle dans les contrats de prêts à long terme conclus avec Calyon imposant un maximum d'endettement consolidé égal à deux fois les fonds propres (LTV consolidé < 70 %) et instituant un cas de défaut croisé avec exigibilité anticipée du crédit en cas d'exigibilité anticipée de tout autre crédit de Peref ou d'une filiale d'un montant supérieur à 1,5 M€. Les contrats conclus avec Calyon comportent en outre une clause d'exigibilité anticipée si l'Emprunteur fait l'objet d'une Offre Publique d'Achat non sollicitée. Il n'y a pas d'autre clause générale liant les crédits entre eux. Un avenant au contrat CALYON a été signé au début de 2009 (note 37).

7.5 Risque de flux de trésorerie et juste valeur sur taux d'intérêt

Le Groupe n'a pas d'actif financier soumis à un risque de variation de taux d'intérêts. Les emprunts du Groupe sont contractés à taux fixe ou à taux variable. Lorsqu'ils sont contractés à taux variable, ils font l'objet de cap de taux ou de swap soit au travers d'une clause intégrée dans le contrat d'emprunt soit au travers d'un contrat séparé de garantie de taux d'intérêt. A la fin de 2008, la quasi-totalité des encours de crédit sont à taux fixe ou à taux variable capé ou swapé (Cf. notes 15 & 22).

8 Recours à des estimations

8.1 Estimations de la juste valeur des immeubles de placement

Pour l'évaluation des immeubles de placement à chaque date de clôture des comptes, le Groupe fait appel à un expert immobilier externe, qualifié en matière d'évaluation. La préparation des états financiers consolidés 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. Le Groupe et son expert sont amenés à revoir les estimations et appréciations de manière constante sur la base de l'expérience passée et d'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.

En temps normal, 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 détermine ce montant au sein d'une fourchette d'estimations raisonnables de la juste valeur. Pour prendre sa 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 ne sont pas disponibles, la juste valeur des immeubles de placement est calculée en fonction des techniques de valorisation des flux de trésorerie actualisés. Les hypothèses d'actualisation sont basées sur les conditions de marché existant à la date de clôture. Le taux d'actualisation est déterminé par l'expert indépendant sur la base du coût du capital et d'une prime de risque variable selon la qualité des actifs.

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 du Groupe et à celles publiées par le marché.

8.2 Estimations de la juste valeur des immobilisations incorporelles

Il s'agit essentiellement des mandats de gestion (Cf. note 11). La technique d'évaluation de ces actifs incorporels s'appuie sur l'utilisation des coefficients appliqués au chiffre d'affaires de la filiale du Groupe qui assure la gestion pour compte de tiers.

A compter du 1^{er} janvier 2008, le groupe a cessé de réévaluer le fonds de Commerce et a fixé la durée d'amortissement à 10 ans jusqu'au 31 décembre 2017.

9 Secteurs opérationnels

Secteur primaire – secteur d'activité

Les secteurs opérationnels au 31 décembre 2009 se présentent comme suit (en milliers d'euros):

31 décembre 2009	Investissements directs	gestion pour compte de tiers	marchand de biens	groupe
chiffre d'affaires (1)	22 973	2 568	0	25 541
coût de revient direct du chiffre d'affaires (2)	-4 746	345	-2	-4 403
marge brute	18 227	2 912	-2	21 138
autres produits	90	126	2	218
frais généraux	-2 186	-1 598	0	-3 784
autres charges	-885	0	0	-885
résultat brut d'exploitation	15 247	1 441	-1	16 687
résultat financier	-6 900	34	-33	-6 899
résultat courant - modèle interne (3)	8 347	1 475	-33	9 788
variation de juste valeurs des immeubles de placement et plus values	-11 825	0	0	-11 825
autres produits et charges non récurrents (1)	228	0	0	228
amortissement du fonds de commerce	0	-608	0	-608
Impôt	-266	-343	0	-609
résultat net	-3 516	524	-33	-3 026
total actif bilantiel par secteur	214 326	2 284	743	217 353
total dettes par secteur	147 421	595	695	148 711

31 décembre 2008	Investissements directs	gestion pour compte de tiers	marchand de biens	groupe
chiffre d'affaires (1)	20 419	2 950	645	24 014
coût de revient direct du chiffre d'affaires (2)	-5 001	-364	-487	-5 851
marge brute	15 418	2 586	158	18 163
autres produits	149	0	0	149
frais généraux	-2 360	-1 570	-61	-3 991
autres charges	-714	0	0	-714
résultat brut d'exploitation	12 493	1 016	97	13 607
résultat financier	-7 104	125	-30	-7 010
résultat courant - modèle interne	5 389	1 141	67	6 597
variation de juste valeurs des immeubles de placement et plus values (4)	-4 269	0	0	-4 269
autres produits et charges non récurrents	-347	0	0	-347
amortissement du fonds de commerce	-608	-469	0	-1 077
Impôt	398	0	-12	386
résultat net	563	672	55	1 290
total actif bilantiel par secteur	228 569	2 277	1 002	231 848
total dettes par secteur	152 836	437	720	153 993

(1) Le chiffre d'affaires consolidé s'élève à 25 769 K€ (note 29). Un montant de 228 K€ a été transféré en autres produits et charges non récurrents ramenant ce montant à 25 541 K€.

(2) Le cout de revient direct du chiffre d'affaires est constitué

- a. Pour les investissements directs : des charges immobilières et taxes (taxes foncières etc...) refacturables ou non
- b. Pour la gestion pour comptes de tiers : des rétrocessions aux apporteurs d'affaires
- c. Pour le secteur marchand de bien : le cout d'achat des immeubles vendus.

(3) Rapprochement entre le résultat opérationnel consolidé et le résultat courant modèle interne :

Résultat opérationnel consolidé	4 352
variation nette de juste valeur des immeubles de placement	11 958
Résultat de cession des immeubles détenus à court terme	-3
autres produits et charges non récurrents	-228
coût de l'endettement financier net	-7 806
aures produits et charges financiers	648
amortissement du fonds de commerce	608
Quotes-parts de résultat courant mis en équivalence	259

résultat courant - modèle interne 9 788

(4) Ce montant inclue la quote-part du résultat mis en équivalence correspondant aux variations de justes-valeurs.

10 Immeubles de placement

La variation de la valeur nette comptable des immeubles de placement se présente comme suit :

Immeubles et terrains	En milliers d'euros	Usufruits	En milliers d'euros	TOTAL
Au 1^{er} janvier 2008	157 045	Au 1^{er} janvier 2008	10 925	167 970
Acquisitions hors frais	18 360	Acquisitions hors frais		18 360
frais d'acquisition	530	frais d'acquisition		530
Transfert d'immeuble en actif destiné à la vente	0	Transfert d'immeuble en actif destiné à la vente		0
Cessions		Cessions		0
Retraitements contrats location financement	1 014			1 014
Variation de la juste valeur	-5 969	Variation de la juste valeur	-1253	-7 222
Au 1^{er} janvier 2009	170 980	Au 1^{er} janvier 2009	9 672	180 652
Acquisitions hors frais	2 057	Acquisitions hors frais		2 057
frais d'acquisition		frais d'acquisition		
Transfert d'immeuble en actif destiné à la vente	-4 000	Transfert d'immeuble en actif destiné à la vente		-4 000
Cessions		Cessions	-27	-27
Retraitements contrats location financement	0			0
Variation de la juste valeur	-8 659	Variation de la juste valeur	-999	-9 658
Au 31 décembre 2009	160 378	Au 31 décembre 2009	8 646	169 024

Le montant total de la variation de juste valeur des immeubles de placements et des actifs non courants disponibles à la vente s'élève à – 11 956 K€.

Ce montant se décompose en :

* Variation de juste valeur des immeubles de placement	- 9 658
* Variation de juste valeur des actifs non courants disponibles à la vente (cf. note 17)	- 2 300
* Total	- 11 958

Dont immeubles de placements détenus par le biais de contrats de location financement:

Immeubles et terrains	En milliers d'euros
Au 1^{er} janvier 2008	42 300
Acquisitions hors frais	1 476
frais d'acquisition	
Cessions	
Retraitements contrats location financement	1 014
Variation de la juste valeur	-1 690
Au 1^{er} janvier 2009	43 100
Acquisitions	0
Transfert d'immeuble en actif destiné à la vente	-4 000
Cessions	
Retraitements contrats location financement	0
Variation de la juste valeur	-3 050
Au 31 décembre 2009	36 050

Au 31 décembre 2009, l'ensemble des immeubles de placement figurant au bilan font l'objet d'hypothèques relatives aux emprunts bancaires contractés auprès des établissements de crédit (cf. note 38).

Les immeubles transférés en actifs non courants destinés à la vente sont expliqués en note 17.

11 Immobilisations incorporelles

Montants en K€

	BRUT	AMORTISSEMENT	NET
Au 1er janvier 2008	6 683	597	6086
Incorporation des amortissements à la valeur brute des mandats de gestion			0
Acquisitions / charge de l'exercice	8	610	-602
Cessions			0
Variation de la juste valeur			0
Au 1er janvier 2009	6 691	1 207	5 484
Incorporation des amortissements à la valeur brute des mandats de gestion			0
Acquisitions / charge de l'exercice		610	-610
Cessions			0
Variation de la juste valeur			0
Au 31 décembre 2009	6 691	1 817	4 874

Les immobilisations incorporelles sont composées essentiellement des mandats de gestion de Peref Gestion.

Ces immobilisations que constituent les mandats de gestion sont amorties sur une durée de 10 ans (cf. note 5.6). Par ailleurs, elles ont fait l'objet d'un test de dépréciation au 31 décembre 2009. Afin de s'assurer que la valeur recouvrable n'était pas inférieure à la valeur nette comptable, le groupe a estimé une valeur d'utilité par application de coefficients aux chiffre d'affaires relatifs aux sociétés gérées :

- 2,5 fois le montant annuel des commissions de gestion;
- 1 fois le montant annuel des commissions de souscription et commissions d'acquisition.

La valeur d'utilité, soit 6 049 K€, ainsi estimée, étant supérieure à la valeur nette comptable, aucune dépréciation n'a été comptabilisée dans les comptes au 31 décembre 2009.

12 Actifs financiers disponibles à la vente

En milliers d'euros	
Au 1er janvier 2008	5 831
Acquisitions	104
Cessions	
Ajustement de la juste valeur (réserves)	178
Perte durable (charge)	-374
Au 1er janvier 2009	5 739
Acquisitions	
Cessions	
Ajustement de la juste valeur (réserves)	1
Perte durable (charge)	-664
Au 31 décembre 2009	5 076

Les actifs financiers disponibles à la vente incluent des parts de SCPI, qui ne sont pas consolidées. Au 31 décembre 2009, les parts de SCPI classées en actifs financiers disponibles à la vente font l'objet de nantisements liés aux emprunts bancaires auprès des établissements de crédit. La perte durable résulte de la diminution de la durée de vie résiduelle des droits sur les parts détenues en usufruit et est enregistrée en autres produits et charges financiers (note 32).

13 Stocks

La variation de la valeur nette comptable des immeubles détenus à court terme classés en Stocks se présente comme suit :

En milliers d'euros	
Au 1er janvier 2008	1 222
Acquisitions	0
dépréciation	-33
Cessions	-487
Au 1 er janvier 2009	702
Acquisitions	0
dépréciation	
Cessions	0
Au 31 décembre 2009	702

Cette activité est exercée par la société Parmarch.

La dépréciation correspond à la variation de la juste valeur de la SCI de La Place (Lisieux).

14 Clients, autres débiteurs, autres créances et comptes de régularisation

Les créances clients et comptes rattachés se décomposent comme suit :

En milliers d'euros	31-déc-09	31-déc-08
Créances fiscales et sociales	183	434
Créances clients	2 973	2 602
Dépréciation des créances clients**	-617	-188
Autres débiteurs *	388	553
Total créances clients et comptes rattachés	2 927	3 401
Autres créances et comptes de régularisation	1 185	1 114

Les créances fiscales et sociales sont notamment relatives à de la TVA restant à récupérer (183 K€)

L'augmentation des créances clients s'explique par l'accroissement des créances clients de Peref Gestion, consécutives à la création de l'OPCI Antenor et aux retards de paiement de loyers provisionnés à 100% pour leur montant net de dépôt de garantie.

Les comptes clients sont présentés ici nets de facturation des loyers du 3^{ème} trimestre (loyer facturé d'avance) ce qui a donné lieu à une réduction de 4 773 K€ du solde (4 289 K€ en 2008)

Les autres débiteurs correspondent principalement aux dividendes à recevoir de SCPI au titre du 2^{ème} trimestre 2009.

Au 31 décembre 2009, les 5 principales créances clients représentent 1 473 K€.

La juste valeur des créances clients correspond à leur valeur nette comptable au 31 décembre 2009.

Les autres créances et comptes de régularisation comprennent notamment la Tva sur les loyers du 3^{ème} trimestre 2009 facturés d'avance pour 758 K€ (729 K€ en 2008)

15 Instruments dérivés

date de transaction	date de départ	date de fin	notionnel	emprunts concernés	taux plafond / taux payé	taux de réf. / taux reçu	juste valeur au 31/12/2009	juste valeur au 31/12/2008	variation de juste valeur
10-nov-08	10-nov-08	20-mars-17	7,8 M€	Quelmees	4,00%	Euribor 3 mois	-479	-298	-181
05-déc-08	05-déc-08	22-juil-13	1,5 M€	La Houssaye	3,10%	Euribor 3 mois	-37	-9	-28
05-déc-08	05-déc-08	20-mars-17	2,4 M€	Croissy	3,34%	Euribor 3 mois	-71	-16	-55
20-déc-05	22-déc-05	22-déc-12	8,5 M€	Berger	3,28%	Euribor 3 mois	-310	-125	-185
26-avr-06	28-avr-06	28-avr-13	7,5 M€	Parmentier	3,99%	Euribor 3 mois	-474	-290	-184
26-juil-07	26-juil-07	26-août-14	12,3 M€	Dax	4,64%	Euribor 3 mois	-1143	-930	-213
Total							-2 514	-1 668	-846

Ils sont composés de contrats d'échange de conditions de taux d'intérêt (« swaps de taux »).

Le cap de taux, mis en place en 2004, portant sur un montant notionnel de 8 000 K€ et un taux plafond de 5% est arrivé à échéance en 2009.

Les swaps de taux ont été mis en place entre 2005 et 2008 dans le but d'échanger le taux variable des emprunts sous-jacents avec un taux fixe. Ces contrats arrivent à échéance au terme des contrats d'emprunts soit entre 2012 et 2017. L'efficacité des swaps permet d'adopter la comptabilité de couverture (« cash flow hedge »). En conséquence, la variation de valeur de marché de l'instrument de couverture est affectée à un poste de réserves pour – 845 K€ au titre de l'exercice 2009 ce qui porte le montant des réserves du poste « variation de valeur des instruments de couverture » à –2 847 K€

16 Trésorerie et équivalents de trésorerie. Immobilisations financières

Ils se décomposent comme suit :

En milliers d'euros	31-déc-09	31-déc-08
OPCVM monétaires à court terme	172	171
Comptes à terme	0	350
Disponibilité	2 880	3 029
Total trésorerie et équivalents de trésorerie	3 052	3 550

Les comptes bancaires bloqués en garantie de certains crédits bancaires soit 2 857 K€ (2520 K€ en 2008) sont présentés au poste Immobilisations financières et représentent l'essentiel du solde de ce poste.

17 Actifs non courants destinés à la vente

Actifs non courants destinés à la vente	En milliers d'euros
Au 1er janvier 2008	20 800
Travaux effectués	379
Vente d'immeuble	-4 300
Transfert d'immeuble en actifs non courants destinés à la vente	0
Variation de la juste valeur	2921
Au 1er janvier 2009	19 800
Vente d'immeuble	0
Transfert d'immeuble en actifs non courants destinés à la vente	4000
Variation de la juste valeur	-2300
Au 31 décembre 2009	21 500

Fin 2007, les immeubles avenue Parmentier et rue Danielle Casanova à Paris ainsi que l'immeuble rue de la Division Leclerc à Gentilly, ont été mis en vente. L'immeuble Danielle Casanova a été vendu pour 5 500 K€ en 2008, générant une plus value de 1 200 K€. L'immeuble de Fontenay le Fleury a été mis en vente en 2009. Les immeubles restant à vendre figurent en compte pour leur dernière valeur d'expertise, soit 21 500 K€ pour les immeubles de Parmentier, de Gentilly et de Fontenay el Fleury ce qui génère une variation de juste valeur de -2 300 K€.

Au 31 décembre 2009, l'immeuble Parmentier fait l'objet d'une hypothèque relative à l'emprunt bancaire contracté auprès d'un établissement de crédit (cf note 38).

Le montant total de la variation de juste valeur des immeubles de placements et des actifs non courants disponibles à la vente s'élève à - 11 956 K€.

Ce montant se décompose en :

* Variation de juste valeur des immeubles de placement	- 9 658
* Variation de juste valeur des actifs non courants disponibles à la vente (cf. note 17)	<u>- 2 300</u>
* Total	- 11 958

18 Capital social

En milliers d'euros	Nombre d'actions (en unités)	Capital social (en K€)	Primes d'émission (en K€)	Total
Au 31 décembre 2009	974 814	24 370	29 158	53 528
Au 31 décembre 2008	974 814	24 370	29 158	53 528

Au 31 décembre 2009, le capital social du Groupe est composé de 974 814 actions, d'une valeur nominale de 25 euros. Ce capital est entièrement libéré.

19 Répartition du capital au 31 décembre 2009

Noms	Situation au 31 décembre 2009				Situation au 31 décembre 2008			
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
Anjou Saint Honoré	127 033	13,03%	232 522	16,52%	127 033	13,03%	204 027	15,85%
Parfond	131 821	13,52%	259 592	18,44%	131 821	13,52%	227 649	17,68%
Bielle	22 767	2,34%	42 523	3,02%	22 767	2,34%	42 293	3,29%
Hubert Lévy-Lambert	750	0,08%	1 500	0,11%	750	0,08%	1 312	0,10%
Guillaume Lévy-Lambert	5 334	0,55%	10 668	0,76%	5 334	0,55%	10 668	0,83%
Famille Lévy-Lambert à 50% ou plus	287 705	29,51%	546 805	38,85%	287 705	29,51%	485 949	37,75%
Gesco SA	110 598	11,35%	216 214	15,36%	108 107	11,09%	189 187	14,70%
SL UN	13 886	1,42%	26 152	1,86%	13 886	1,42%	22 586	1,75%
Jean Louis Charon	6 666	0,68%	13 332	0,95%	6 666	0,68%	13 332	1,04%
L'Oil Ecoute	100	0,01%	200	0,01%	7 391	0,76%	12 297	0,96%
Madar	11 743	1,20%	23 486	1,67%	11 743	1,20%	23 486	1,82%
Picard SAS	2 120	0,22%	4 240	0,30%				
Saffia Ltd	7 540	0,77%	7 540	0,54%	9 425	0,97%	9 425	0,73%
MO 1	74 790	7,67%	144 580	10,27%	74 790	7,67%	121 410	9,43%
Autres signataires du pacte	227 443	23,33%	435 744	30,96%	232 008	23,80%	391 723	30,43%
Total pacte d'actionnaires	515 148	52,85%	982 549	69,80%	519 713	53,31%	877 672	68,18%
Orfim	50 747	5,21%	50 747	3,61%	50 747	5,21%	50 747	3,94%
Paref	78 544	8,06%	0	0,00%	79 850	8,19%	0	0,00%
Tocqueville dividende	39 897	4,09%	39 897	2,83%	45 340	4,65%	45 340	3,52%
Autres actionnaires	290 478	29,80%	334 382	23,76%	279 164	28,64%	313 520	24,36%
Total hors pacte	459 666	47,15%	425 026	30,20%	455 101	46,69%	409 607	31,82%
Total général	974 814	100,00%	1 407 575	100,00%	974 814	100,00%	1 287 279	100,00%

20 Provisions

Le groupe Paref a comptabilisé 439 K€ de provisions, destinées à couvrir deux litiges avec les locataires des immeubles de Rueil et de Lisieux et une proposition de rectification au titre des droits d'enregistrement payés lors de l'acquisition de l'immeuble de La Courneuve, dont le prix est considéré par le fisc comme inférieur à sa valeur de marché sur la base de références prises dans l'ensemble du département. L'affaire a été examinée par la commission départementale et les montants réclamés ont été ramenés à 215 K€. Le groupe a provisionné la totalité de ce montant mais entend poursuivre la réclamation.

	31-déc.-09	31-déc.-08
Provision Rueil (Paref)	200	100
Provision La Courneuve (Paref)	215	100
Provision Vitry (Paref)	0	35
Provision Lisieux (La Place)	24	13
Total	439	248

21 Dettes fiscales et sociales

En milliers d'euros	31-déc-09	31-déc-08
Personnel et comptes rattachés	63	116
Organismes sociaux	225	224
Impôt courant	200	-292
Taxes	1 940	2 608
Dettes fiscales et sociales	2 428	2 656

La ligne « Taxes » inclut notamment la TVA de Paref et de ses filiales (1 371 K€) et l'exit tax, pour un montant net de 437 K€ tenant compte des remboursements effectués les 15 décembre 2006 à 2009 et de l'actualisation de cette dette lors de l'arrêté annuel au taux de 4,10% (- 25 K€).

Paref ayant opté pour le régime SIIC en avril 2006, seules les activités non-SIIC du groupe sont soumises à l'impôt sur les bénéfices.

22 Emprunts bancaires

En milliers d'euros	31-déc-09	31-déc-08
Non courants	122 454	131 706
Emprunts bancaires	95 912	103 559
Emprunts bancaires - location financement	27 067	28 745
Retraitement des frais d'émission d'emprunt	<u>-525</u>	<u>-598</u>
sous total	122 454	131 706
Courants	13 433	9 918
Emprunts bancaires	11 909	8 579
Emprunts bancaires – location financement	1 679	1 507
Retraitement des frais d'émission d'emprunt	<u>-155</u>	<u>-168</u>
sous total	13 433	9 918
Total	135 887	141 624

Au 31 décembre 2009, la quasi-totalité des emprunts est à taux fixe ou à taux variable "swapé". (voir note 7)

La société a obtenu fin juin 2009 un accord ferme de refinancement de l'immeuble de Gentilly sous la forme d'un crédit à taux variable de 3 M€ sur une durée de 36 mois avec tirage trimestriel. Cet accord s'accompagne d'une garantie hypothécaire en premier rang sur cet immeuble.

Les contrats d'emprunt souscrits auprès des banques Investec, Calyon et Hypo Real Estate Bank représentant au 31 décembre 2009 une dette de 35 544 K€ comportent des clauses de remboursement anticipé en cas de dépassement de certains ratios. Ces ratios sont respectés au 31 décembre 2009 à l'exception de celui de l'emprunt Investec d'un montant de 3 000 K€ arrivant à échéance in fine le 31 mars 2010. Il a été remboursé à cette date.

Les échéances des emprunts à long terme se ventilent de la façon suivante :

En milliers d'euros	31-déc-09	31-déc-08
De 1 à 2 ans	14 447	10 712
De 2 à 5 ans	52 472	43 598
Plus de 5 ans	55 526	77 396
Total	122 445	131 706

Le taux moyen d'intérêt des emprunts du groupe (taux effectif incluant l'amortissement des frais d'émission d'emprunt) s'est élevé au cours de l'exercice 2009 à 5,67% contre 5,82% en 2008.

Le montant des frais sur emprunts restant à étaler sur la durée de vie des emprunts est de 680 K€ au 31 décembre 2009.

23 Autres dettes et comptes de régularisation

En milliers d'euros	31-déc-09	31-déc-08
Produits constatés d'avance	302	332
Dépôts et cautionnements reçus	4 452	4 120
Autres dettes diverses	124	542
Autres dettes et comptes de régularisation	4 878	4 994

L'augmentation des dépôts de garantie reçus s'explique par les indexations de loyers ainsi que par l'encaissement au cours de l'année d'un droit d'entrée sur l'immeuble de la Courneuve de 213 K€. Ce droit d'entrée est comptabilisé linéairement en loyer sur la durée du bail.

Les comptes de produits constatés d'avance sont présentés ici nets de facturation des loyers du 1^{er} trimestre 2010 (loyer facturé d'avance dont la créance n'est pas née au 31 décembre) ce qui a donné lieu à une réduction de 4 230 k€ du solde (3 560 K€ en 2008) en contrepartie de la réduction opérée sur le compte client.

24 Impôts différés

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés dès lors que le Groupe a un droit juridiquement exécutoire de compenser les actifs et passifs d'impôts exigibles et quand les impôts sont prélevés par la même autorité fiscale.

Les montants compensés se ventilent de la façon suivante :

En milliers d'euros	31-dec-09	31-déc-08
Impôts différés actifs	77	180
Impôts différés passifs	1950	2141
Impôts différés passif nets	1873	1961

Dont :

Mandat de gestion	1 623
Actifs financiers disponibles à la vente	281
Mise en équivalence Vivapierre	-57
Autres	27
Total	1 873

Les impôts différés par nature sans effet de compensation des impôts différés actifs et passifs ont évolué de la manière suivante au 31 décembre 2009:

montants en milliers d'euros	1-janv.-09	variations enregistrées en capitaux propres	variations enregistrées en résultat	31-dec-09
Impôts différés actifs	180	0	-103	77
Impôts différés passifs	2141	0	-191	1950
Impôts différés passifs nets	1961	0	-88	1873

25 Passage au régime SIIC

Paref 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 ») début 2006. Les sociétés qui remplissent les conditions prévues bénéficient, sur option, d'une exonération d'impôt sur les sociétés (i) sur les bénéfices provenant de la location d'immeubles et (ii) sur les plus-values sur la cession d'immeubles ou de titres de sociétés immobilières .

Modalités et conséquences de l'option

L'option 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.

Lors de l'option en 2006, l'impôt sur les sociétés dû à ce titre, au taux de 16,5 % (généralement dénommé « Exit Tax ») s'élevait à 1 669 K€. Il était payable par quart, le 15 décembre, depuis l'année d'effet de l'option, les premiers versements ont été effectués les 15 décembre 2006, 2007 et 2008 pour la somme de 418 K€ chacun et le solde a été payé le 15 décembre 2009.

La loi de finances rectificative pour 2006 dans son article 138 a élargi l'éligibilité au régime SIIC, sous condition de distributions, aux bénéfices provenant de certains droits réels immobiliers (notamment les usufruits d'immeubles) pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007.

L'exit tax correspondant a été comptabilisé dans les comptes du groupe au 31 décembre 2007, pour 309 K€. Cet impôt a été payé en partie les 15 décembre 2007 et 2008 pour un total de 156 K€, le solde devant être payé les 15 décembre 2009 et 2010.

La SCI Alouette acquise en 2007 a opté pour le régime SIIC en 2008 puis a été absorbée ce qui génère un exit tax de 769 K€ dont 192 K€ ont été payés le 15 décembre 2008, le solde devant être payé les 15 décembre 2009 à 2011.

Le solde actualisé des trois derniers exit tax restant dus au 31 décembre 2009 s'élève à 437 k€ (Cf. note 21).

Les SIIC et leurs filiales ayant opté pour le régime spécial sont exonérées d'impôt sur les sociétés sur la fraction de leur bénéfice (sous réserve de distribution) 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.

Pour l'ensemble de ces dispositions, les opérations réalisées par les sociétés de personnes qui ont un objet identique à celui visé ci-avant seront réputées être effectuées par les associés à hauteur de leur pourcentage de participation si ceux-ci ont opté pour le régime.

Les autres activités restent soumises à l'impôt sur les sociétés.

26 Loyers

Les loyers se ventilent comme suit au 31 décembre 2009

	31-déc-09	31-déc-08
Loyers et charges récupérées	22 741	20 426
Dont habitation	3 034	3 047
Dont commercial	19 707	17 379

Les baux commerciaux sont conclus pour une durée de 9 ans avec faculté pour le locataire de donner congé à l'expiration de chacune des périodes triennales, sauf dispositions contraires. Ainsi, certains d'entre eux sont conclus avec une période ferme de 6 à 9 ans, voire 12 ans.

Le montant annuel des loyers des baux commerciaux dont l'échéance ferme est supérieure à 3 ans s'élève à 6 304 K€, dont 1 378 K€ au titre de baux à échéance ferme supérieure à 9 ans et 2 255 K€ au titre de baux dont l'échéance est comprise entre 5 et 9 ans.

27 Marge sur opérations de marchand de biens

En milliers d'euros	31-déc-09	31-déc-08
Prix de vente des immeubles	0	645
Coût des ventes	0	-487
Marge sur ventes d'immeubles	0	158
Marge sur autres actifs SCPI	0	0
Total	0	158

Cette activité est exercée par la société Parmarch, marchand de biens.

28 Commissions de gestion, de souscription et autres produits

En milliers d'euros	31-déc-09	31-déc-08
Commissions de gestion	2 372	1 918
Commissions de souscription	421	1 025
Autres produits	453	149
Total	3 246	3 092

Les commissions de l'activité gestion pour compte de tiers et les autres produits s'élèvent à 3,2M€ contre 3,1 M€ en 2008, soit une hausse de 5,0 %. La baisse des commissions de souscription de SCPI sur l'année a été compensée par l'augmentation des commissions des OPCI et par le solde de la commission de surperformance (228 K€) reçue au titre des opérations réalisées pour le compte de Westbrook Partners., comptabilisés en autres produits.

29 Chiffre d'affaires consolidé

Le tableau ci-après fait ressortir le rapprochement entre le chiffre d'affaires consolidé tel qu'il est publié et les différentes rubriques du compte de résultat.

En milliers d'euros	note	31-déc-09	31-déc-08
Loyers et charges locatives refacturées	26	22 741	20 426
commissions de gestion	28	2 372	1 918
commissions de souscription	28	421	1 025
Vente d'immeubles en marchand de biens	27	0	645
autres produits	28	235	
Total		25 769	24 014

30 Frais de personnel

En milliers d'euros	31-déc-09	31-déc-08
Salaires et traitements	1 079	1 273
Charges sociales	664	694
Total	1 743	1 967

Les plans de stock-options et d'attribution d'actions gratuites sont considérés comme un complément de rémunération. La charge calculée en fonction du nombre d'actions octroyées est étalée sur la durée d'attribution et est classée en charges de personnel en contrepartie des capitaux propres. Le montant au 31 décembre 2009 s'élève à 43 K€.

31 Coût de l'endettement financier net

En milliers d'euros	31-déc-09	31-déc-08
Rémunération de trésorerie et équivalents de trésorerie	10	186
Intérêts bancaires payés	-7 816	-8 571
Coût de l'endettement financier net	-7 806	-8 385

Le taux moyen d'intérêts figure en note 22

32 Autres produits et charges financiers

En milliers d'euros	31-déc-09	31-déc-08
Dividendes de SCPI	1154	1072
Revenus des placements financiers	137	308
Perte durable de valeur des actifs financiers disponible à la vente (Cf. note 12)	-664	-374
Mise à la juste valeur des instruments dérivés	21	18
Autres produits et charges financières	648	1024

33 Charge d'impôt

En milliers d'euros	31-déc-09	31-déc-08
Impôts courants	697	-349
Impôts différés passifs (Note 24)	103	132
Impôts différés actifs (Note 24)	-191	134
	609	-83

Les impôts courants concernent les provisions d'impôts individuels des sociétés Peref et Peref Gestion.

Le rapprochement de la charge d'impôt théorique, calculée selon le taux de droit commun en France appliqué au résultat avant impôt, résultat des sociétés mises en équivalence, avec la charge d'impôt réelle, s'établit comme suit :

En milliers d'euros	31-déc-09	31-déc-08
Résultat avant impôt	-2 417	1 373
Taux d'impôt de droit commun en France	33,33%	33,33%
Charge d'impôt théorique	806	-458
Différences permanentes	33	-24
Utilisation des déficits et ARD		
Part SIIC du résultat (non imposable)	-1 393	399
Impact reprise des impôts différés SIIC		
Exit tax	-43	
régularisations IS	-12	
Différentiel de taux d'imposition		
Charge d'impôt au compte de résultat	-609	-83

Le taux d'impôt réel est de 33,33% et n'est appliqué que sur la partie de l'activité imposable du groupe Peref.

34 Résultat par action

Le résultat par action ajusté non-dilué est calculé en divisant le bénéfice net part du Groupe par le nombre d'actions, hors autocontrôle, ajustées et pondérées sur une base mensuelle.

Le groupe n'a pas d'instrument dilutif au 31 décembre à l'exception des stock-options et des actions gratuites attribuées au personnel qui ont fait l'objet d'une couverture dans le cadre du programme de rachat d'actions.

Peref détient 78 544 actions dont 18 250 acquises en couverture des options d'achat et des actions gratuites attribuées au personnel, le solde étant acquis dans le contrat de liquidité et des programmes de rachat.

Seules les actions gratuites ont un effet dilutif au 31 décembre 2009 avec un impact très peu significatif, le résultat par action non dilué et le résultat par action dilué sont sensiblement identiques.

En milliers d'euros	31-déc-09	31-déc-08
Résultat net attribuable aux actionnaires (en K€)	-3 026	1 290
Nombre moyen pondéré et ajusté d'actions ordinaires en circulation	895 603	915 908
Résultat net par action ajusté (€ par action)	-3,38	1,41

35 Dividende par action

Les dividendes versés au cours de l'exercice 2009, au titre de l'exercice 2008, se sont élevés à 1 792 K€ (2 € par action).

36 Location financement (crédit-bail)

Caractéristiques des contrats de location-financement

Le groupe a acquis, par l'intermédiaire de contrat de crédit-bail, cinq ensembles immobiliers situés respectivement à Melun, à Croissy Beaubourg, Pantin, Bondy et Fontenay Le Fleury en 2007 et un immeuble à Egly en 2008.

Ces contrats sont conformes aux dispositions de l'article L 313-7 du Code Monétaire et Financier et répondent de ce fait à la définition des contrats de location-financement.

Les loyers sont payés trimestriellement d'avance sauf pour le contrat Pantin-Bondy-Fontenay.

Ces immeubles sont classés dans les comptes consolidés en « immeubles de placement » (Cf. note 5.4).

Caractéristique des contrats	Croissy Beaubourg	Melun	Pantin Bondy Fontenay	Egly				
Taux	Euribor 3 mois +1,4%	Fixe 5,54%	Fixe 5,80%	Fixe 5,40%				
Durée initiale du contrat	15 ans	12 ans	12 ans	15 ans				
Durée restante lors de l'acquisition par le Groupe	10 ans	8 ans	12 ans	9 ans				
Périodicité et terme des loyers	trimestriel d'avance	trimestriel d'avance	trimestriel à terme échu	trimestriel d'avance				
Valeur de l'option d'achat au terme de la durée du bail	1 €	1 €	8 643 993 €	1 €				
Engagements de location-financement								
Postes du bilan	Redevances payées		Redevances restant à payer				Prix d'achat résiduel	Capital restant du au 31-dec-09
	de l'exercice	cumulées	jusqu'à 1 an	de 1 à 5 ans	plus de 5 ans	Total à payer		
Immeubles de placement	3 497	7 438	3 471	13 642	16 720	33 833	8 644	30 531

37 Transactions avec les parties liées

A l'exception des transactions suivantes, aucune autre transaction avec des parties liées n'a été enregistrée en 2009 :

Rémunérations payées aux principaux dirigeants	31-déc.-09	31-déc.-08
a) avantages à court terme	416	443
b) avantages postérieurs à l'emploi	0	0
c) autres avantages à long terme	0	0
d) indemnités de fin de contrat de travail	0	0
e) paiement fondé sur des actions	10	16
total	426	459

38 Evénements post clôture

Le directoire du 22 février 2010 agissant sur délégation de l'Assemblée Générale Mixte du 13 mai 2009, a décidé l'annulation de 59.061 actions auto détenues, avec prise d'effet au 26 février 2010. En conséquence, le nombre d'actions composant le capital de la Société s'établit depuis le 26 février 2010 à 915.753 actions de 25 euros de nominal, soit 22.893.825 €.

Le 24 février 2010, utilisant l'autorisation donnée par l'AG du 13 mai 2009, le directoire a pris la décision de principe d'attribuer 9.000 options d'achat d'actions au profit du personnel du groupe au titre de l'exercice 2010. Ces options seraient octroyées au plus tard le 30 juin 2011 et porteraient le nombre total d'options émises à 31 487, soit 3,23% du capital de la société, dont 9.000 qui doivent être attribuées en mai 2010 au titre de 2009.

L'autorisation de découvert, du CIC, de 2 000 K€ valable jusqu'au 31 mars 2010 a été prolongée jusqu'au 31 mars 2011 et portée à 3 000 K€ moyennant le nantissement de 3 000 K€ de titres Vivapierre.

39 Engagements hors bilan

Engagements donnés

Au 31 décembre 2009, la plupart des immeubles du groupe sont hypothéqués ou font l'objet de privilège de prêteur de deniers en garantie d'un montant total d'emprunts de 107 166 K€. Les parts de SCPI classées en actifs financiers disponibles à la vente font l'objet de nantissement en garantie d'un montant total d'emprunts de 309 K€.

Engagements donnés

poste d'actif	note	total du poste	engagement donné
immeubles de placements	10	169 024	94 007
actifs non courants destinés à la vente	17	21 500	9 459
actifs financiers disponibles à la vente	12	5 076	700
Total		205 929	104 166

La société loue son siège social sous contrat de location simple. Le bail a été signé le 24 octobre 2006 pour neuf ans, avec faculté de résiliation triennale. La société a donné congé au bailleur avec effet au 1er janvier 2010. Le Groupe a un engagement ferme de paiement de loyers futurs minimum comme suit à la date de clôture :

	31-déc-09	31-déc-08
Moins d'un an	200	196
De 1 à 3 ans	427	0
Total	627	196

Les titres de la société Vivapierre, mise en équivalence, sont nantis, au 31 décembre 2009, au profit d'une banque à hauteur de 2 000 K€ en garantie d'une autorisation de découvert du même montant.

Un locataire de la Courneuve bénéficie d'une option d'achat pour un prix de 14 000 K€ partiellement indexé sur le coût de la construction. Cette option est exerçable pendant un délai de six mois à compter du 1^{er} octobre 2012. Le locataire de Gentilly bénéficie d'une option d'achat pour un prix de 5 000 K€ pendant 24 premiers mois à compter du 1^{er} juin 2009.

Engagements reçus

Paref a reçu de certains locataires des garanties bancaires à première demande, en remplacement des dépôts de garantie liés à leur bail. Au 31 décembre 2009, le montant de ces garanties s'élève à 1 410 K€.

40 Autres charges

en milliers d'euros	31-déc.-09	31-déc.-08
amortissement des mandats de gestion	608	608
indemnité d'éviction	0	237
provisions pour dépréciation des clients	504	143
provision pour litiges	257	114
autres charges	123	220
autres charges	1 492	1 322

L'indemnité d'éviction payée au locataire d'un commerce à La Courneuve en 2008 de 237 K€ a été enregistrée en charge. Le droit d'entrée perçu en 2009 sur le même local, soit 226 K€, a été amorti sur la durée ferme du bail.

41 Mise en équivalence

Au 31 décembre 2009, Paref détient 27,24% de la SPPICAV Vivapierre.

Les opérations de mise en équivalence se présentent de la façon suivante :

montants en K€	31-déc-09		31-déc-08	
	total	QP Paref	total	QP Paref
Bilan				
total de l'actif	22 438	6 112	21 533	5 866
total du passif	270	74	212	58
capitaux propres	22 168	6 039	21 321	5 808
Compte de résultat				
chiffre d'affaire	221	60	374	102
Quote-part dans le résultat des activités récurrentes	951	259	1 017	277
Quote-part dans les variations de justes valeurs	476	130	-4 927	-1 342
Quote-part dans le résultat global	1 427	389	-3 910	-1 065

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES

(Exercice clos le 31 décembre 2009)

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 2009, sur :

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

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes consolidés

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

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Le patrimoine immobilier fait l'objet, à chaque arrêté, de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants selon les modalités décrites dans la note 8.1 de l'annexe. Dans un contexte de marché incertain en raison des conditions économiques prévalant à la clôture des comptes de l'exercice, nos travaux ont consisté à examiner les données et hypothèses retenues ainsi que les évaluations qui en résultent. Le patrimoine immobilier étant valorisé à la juste valeur dans le bilan consolidé, nous nous sommes assurés que les valeurs retenues correspondent bien aux évaluations résultant de ces expertises indépendantes.
- Comme indiqué dans la note 5.10 de l'annexe, le Groupe a recours à des instruments dérivés comptabilisés à la juste valeur dans le bilan consolidé. Pour déterminer cette juste valeur, le Groupe se base sur des valeurs déterminées et confirmées par les établissements bancaires, lors de chaque arrêté de comptes. Nous nous sommes assurés que les valeurs retenues correspondent bien aux évaluations confirmés par ces organismes bancaires.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique

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

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 27 Avril 2010

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

R B A S.A.

Jean-Baptiste Deschryver

Christine Leneveu

Robert Bellaïche

PROJETS DE RESOLUTIONS

A / Résolutions à adopter à titre ordinaire

1. Approbation des comptes sociaux 2009 ;
2. Approbation des conventions visées à l'article L. 225-86 du Code de commerce ;
3. Affectation du résultat ;
4. Approbation des comptes consolidés 2009 ;
5. Autorisation à donner au Directoire à l'effet d'opérer sur les actions de la société ;
6. Renouvellement d'un commissaire aux comptes titulaire ;
7. Renouvellement d'un commissaire aux comptes suppléant ;

B / Résolutions à adopter à titre extraordinaire

8. Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières - avec maintien du droit préférentiel de souscription - donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance ;
9. Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières – avec suppression du droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne - donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance ;
10. Délégation de compétence à donner au Directoire en vue de décider une augmentation de capital réservée aux salariés ;
11. Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, en vue de rémunérer des apports en nature qui seraient consentis à la Société ;
12. Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital ;
13. Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider des augmentations du capital social de la Société par incorporation de réserves, primes, bénéfices ou autres ;
14. Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider des augmentations du capital social de la Société au profit « d'investisseurs qualifiés » ou appartenant à un « cercle restreint d'investisseurs » ;
15. Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet d'émettre des bons de souscription d'actions à attribuer gratuitement aux actionnaires en cas d'offre publique ;
16. Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de réduire le capital par annulation d'actions auto-détenues ;
17. Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de procéder à des émissions d'actions et/ou valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de Peref avec suppression du droit préférentiel de souscription et placement privé ;
18. Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider de procéder à des émissions de valeurs mobilières avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit d'une catégorie de personnes ;

C / Résolution à adopter à titre ordinaire

19. Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités légales.

A TITRE ORDINAIRE

PREMIERE RESOLUTION (Approbation des comptes sociaux 2009)

L'Assemblée Générale, ayant pris connaissance des rapports présentés par le directoire et par le conseil de surveillance, ainsi que du rapport général établi par les commissaires aux comptes, approuve les comptes et le bilan de l'exercice 2009 tels qu'ils lui ont été soumis, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

En conséquence, elle donne quitus de leur gestion au cours de l'exercice 2009 aux membres du directoire ainsi qu'aux membres du conseil de surveillance.

DEUXIEME RESOLUTION (Approbation des conventions réglementées)

L'Assemblée Générale, ayant pris connaissance du rapport spécial établi par les commissaires aux comptes sur les conventions réglementées, approuve les conclusions de ce rapport et les conventions qui y sont mentionnées.

TROISIEME RESOLUTION (Affectation du résultat)

L'Assemblée Générale décide d'affecter le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2009 ainsi qu'il suit :

- Bénéfice de l'exercice	87.233 €
- Report à nouveau	3.754.424 €
- Dotation à la réserve légale (5 % du bénéfice)	- 4.362 €
-	
- Bénéfice distribuable.....	3.837.295 €
- Distribution d'un dividende de 2,25 euros par action, soit pour les 915.753 actions composant le capital social, une somme de :	- 2.060.444 €
- en totalité prélevée sur le résultat du secteur taxable, Affectation du solde en report à nouveau.....	1.776.851 €

Ce dividende sera mis en paiement au plus tard le 1^{er} juin 2010.

Les actionnaires personnes physiques bénéficient de la réfaction de 40% prévue à l'article 158-3-2° du Code général des impôts, à moins qu'ils n'adressent à leur teneur de compte une lettre d'option pour le régime du prélèvement libératoire prévu à l'article 117 quater du Code général des impôts. Les actionnaires personnes morales ne bénéficient pas de cette réfaction.

En application de l'article 243 bis du Code général des impôts, nous vous rappelons que :

- au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006, une somme de 2.177.139 € a été mise en paiement, dont 399.142 € (0,55 €/action) prélevés sur le résultat du secteur exonéré (secteur SIIC - article 208 C du Code général des impôts) et 1.777.997 € (2,45 €/action) prélevés sur le résultat du secteur taxable, étant précisé (i) que les revenus distribués aux personnes physiques étaient éligibles à la réfaction de 40 % prévue à l'article 158-3-2° du CGI et (ii) que les revenus distribués aux personnes morales n'y étaient pas éligibles ;
- au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007, une somme de 3.168.146 € a été mise en paiement, dont 1.184.075 € (1,21 €/action) prélevés sur le résultat du secteur exonéré (secteur SIIC - article 208 C du Code général des impôts) et 1.984.061 € (2,03 €/action) prélevés sur le résultat du secteur taxable, étant précisé (i) que les revenus distribués aux personnes physiques étaient éligibles à la réfaction de 40 % prévue à l'article 158-3-2° du CGI, à moins qu'ils n'adressent à leur teneur de compte une lettre d'option pour le régime du prélèvement libératoire prévu à l'article 117 quater du Code général des impôts et (ii) que les revenus distribués aux personnes morales n'étaient pas éligibles à cette réfaction ;
- au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008, une somme de 1.949.628 € a été mise en paiement, dont 1.183.998 € (1,21 €/action) prélevés sur le résultat du secteur exonéré (secteur SIIC - article 208 C du Code général des impôts) et 765.630 € (0,79 €/action) prélevés sur le résultat du secteur taxable, les dispositions concernant la réfaction de 40 % prévue à l'article 158-3-2° du CGI étant les mêmes que précédemment.

QUATRIEME RESOLUTION (Approbation des comptes consolidés 2009)

L'Assemblée Générale, ayant pris connaissance des rapports présentés par le directoire et par le conseil de surveillance, ainsi que du rapport sur les comptes consolidés établi par les commissaires aux comptes, approuve les comptes consolidés de l'exercice 2009 tels qu'ils lui ont été soumis.

CINQUIEME RESOLUTION (Autorisation à donner au Directoire à l'effet d'opérer sur les actions de la société)

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Directoire et conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, autorise le Directoire à faire acheter ses propres actions par la Société dans le respect des conditions définies dans les articles 241-1 à 241-6 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers et du Règlement Européen n°2273/2003 du 22 décembre 2003 pris en application de la directive 2003/6/CE du 28 janvier 2003.

La présente autorisation a pour objet de permettre notamment à la Société :

- d'assurer la liquidité et d'animer le marché des actions de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement intervenant en toute indépendance dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'Association Française des Entreprises d'Investissements reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ;
- d'acheter des actions pour conservation et remise ultérieure à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe conformément à la pratique de marché reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ;

- de livrer des actions à l'occasion de l'exercice de droits attachés à titres donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière, à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation boursière ;
- de (i) consentir des options d'achat d'actions aux salariés et mandataires sociaux de la Société et/ou de son groupe dans le cadre de l'article L.225-179 et suivants du Code de commerce, (ii) leur attribuer des actions gratuites dans le cadre de l'article L.225-197-1 et suivants du Code de commerce, ou (iii) leur proposer, d'acquérir des actions dans les conditions prévues aux articles L. 443-1 et suivants du Code du travail, conformément à l'article L.225-209 du Code de commerce ;
- d'annuler les actions achetées, conformément (ii) à l'autorisation consentie au Directoire sous réserve de l'adoption de la vingt-et-unième résolution de la présente Assemblée ;
- de mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des Marchés Financiers, et plus généralement, réaliser toute autre opération conforme.

Les achats d'actions de la Société pourront porter sur un nombre d'actions tel que :

- le nombre d'actions que la Société achète pendant la durée du programme de rachat n'excède pas 10 % des actions composant le capital de la Société, à quelque moment que ce soit, sous réserve du respect des dispositions de l'article 5-2° et 3° du Règlement européen n°2273/2003/CE. Ce pourcentage de 10 % s'applique à un capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à la présente Assemblée Générale ; et
- le nombre d'actions que la Société détiendra à quelque moment que ce soit ne dépasse pas 10 % des actions composant le capital de la Société.

L'acquisition, la cession, le transfert ou l'échange des actions pourront être réalisés (i) à tout moment (y compris en période d'offre publique) sous réserve des dispositions de l'article 631-6 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers relatif aux « *fenêtres négatives* », et (ii) par tous moyens, sur le marché ou de gré à gré, y compris par acquisition ou cession de blocs (sans limiter la part du programme de rachat pouvant être réalisée par ce moyen), ou par utilisation d'options ou d'autres instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou de gré à gré ou par l'émission de valeurs mobilières donnant droit par conversion, échange, remboursement, exercice d'un bon ou de toute autre manière à des actions de la Société détenues par cette dernière.

Le prix d'achat des actions dans le cadre de la présente autorisation ne pourra excéder, hors frais d'acquisition, les limites prévues par l'article 5-1° du Règlement européen n° 2273/2003/CE et en tout état de cause 200 % de la moyenne des cours cotés aux vingt séances précédentes.

Le montant global affecté au programme de rachat d'actions ci-dessus autorisé ne pourra être supérieur à 5 M€.

Cette autorisation est donnée pour une période de dix-huit mois à compter du jour de la présente Assemblée.

L'Assemblée Générale prend acte que :

- le Directoire ne pourra utiliser cette autorisation que postérieurement à la publication d'un descriptif du programme établi conformément aux dispositions de l'article 241-2 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers sauf cas de dispense visé à l'article 241-3 dudit Règlement ;
- le nombre d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ne pourra excéder 5 % de son capital.

L'Assemblée Générale délègue au Directoire, en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, le pouvoir d'ajuster le prix d'achat susvisé sur la base d'un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre d'actions composant le capital avant l'opération concernée et ce nombre après ladite opération, ceci afin de tenir compte de l'incidence desdites opérations sur la valeur de l'action.

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, pour décider et effectuer la mise en œuvre de la présente autorisation, pour en préciser, si nécessaire, les termes et en arrêter les modalités et établir le descriptif du programme avec faculté de déléguer, dans les conditions légales, la réalisation du programme de rachat, et notamment pour passer tout ordre de bourse, conclure tout accord, en vue de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des marchés financiers et de toute autre autorité qui s'y substituerait, remplir toutes formalités et, d'une manière générale, faire le nécessaire.

Le Directoire donnera aux actionnaires dans son rapport spécial à l'Assemblée Générale annuelle les informations relatives aux achats, transferts, cessions ou annulations des actions ainsi réalisées selon la réglementation en vigueur.

La présente autorisation se substituera à l'autorisation donnée au Directoire par la huitième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2008 à compter de la date à laquelle un nouveau programme de rachat sera publié et mis en œuvre par le Directoire, en application de la présente résolution.

SIXIEME RESOLUTION (Renouvellement d'un commissaire aux comptes titulaire)

L'assemblée générale décide de renouveler le mandat de Pricewaterhouse Coopers Audit, représenté par M. Jean-Baptiste Deschryver, domicilié 63 rue de Villiers, 92200 Neuilly sur Seine, comme commissaire aux comptes titulaire pour une durée de 6 exercices se terminant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2015.

SEPTIEME RESOLUTION (Renouvellement d'un commissaire aux comptes suppléant)

L'assemblée générale décide de renouveler le mandat de M. Yves Nicolas, domicilié 63 rue de Villiers, 92200 Neuilly sur Seine, comme commissaire aux comptes suppléant de Pricewaterhouse Coopers Audit pour une durée de 6 exercices se terminant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2015.

A TITRE EXTRAORDINAIRE

HUITIEME RESOLUTION (Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières - avec maintien du droit préférentiel de souscription - donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires de sociétés anonymes, connaissance prise du rapport du Directoire, et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, conformément aux dispositions des articles L. 225-129 et suivants du Code de commerce, notamment de l'article L. 225-129-2 du Code de commerce :

1. délègue au Directoire sa compétence pour décider l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières - avec maintien du droit préférentiel de souscription - donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, en une ou plusieurs fois, en France ou à l'étranger, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, soit en euros, soit en toute autre monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, par l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance visées et régies par les articles L. 225-149 et suivants et L. 228-91 et suivants du Code de commerce, étant précisé que la souscription des actions et des valeurs mobilières pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances, et qu'est exclue toute émission d'actions de préférence et de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions de préférence ;
2. décide, en cas d'usage par le Directoire de la présente délégation de compétence, que :
 - le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la présente délégation est fixé à 50 M€, étant précisé que le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation et de celles conférées en vertu des résolutions 9 à 14 de la présente assemblée est fixé à 50 M€ ;
 - le montant nominal des émissions des titres de créances qui pourront être réalisées immédiatement et/ou à terme sur la base de la présente délégation ne pourra dépasser 50 M€ ou sa contre valeur en devises ou en unités monétaires composites, étant précisé que le montant nominal maximum global des émissions de titres de créances susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation et de celle conférée en vertu de la résolution 9 de la présente assemblée est fixé à 50 M€.
 - à ces plafonds s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions à émettre éventuellement en supplément, en cas d'opérations financières nouvelles, pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital ;
 - les augmentations de capital réalisées en vertu des résolutions 22 et 23 de l'Assemblée Générale du 14 mai 2008 ne relevant pas de la présente délégation globale de compétence, mais de délégation de pouvoir relevant de l'article L. 225-129-1 du Code de commerce, le montant des augmentations de capital réalisées en application de ces résolutions ne s'imputera pas sur le plafond global visé ci-dessus ;
3. en cas d'usage par le Directoire de la présente délégation :
 - décide que la ou les émissions seront réservées par préférence aux actionnaires qui pourront souscrire à titre irréductible proportionnellement au nombre d'actions alors possédées par eux ;
 - prend acte que le Directoire aura la faculté d'instituer un droit de souscription à titre réductible ;
 - prend acte que la présente délégation de compétence emporte de plein droit au profit des porteurs des valeurs mobilières émises donnant accès au capital de la Société, renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit ;
 - prend acte et décide, en tant que de besoin, que, dans le cas d'émissions d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Directoire pourra utiliser, dans les conditions prévues par la loi et dans l'ordre qu'il déterminera, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après : i) limiter l'émission au montant des souscriptions à la condition que celui-ci atteigne les trois-quarts au moins de l'émission décidée ; ii) répartir librement tout ou partie des actions ou, dans le cas de valeurs mobilières donnant accès au capital, lesdites valeurs mobilières dont l'émission a été décidée mais n'ayant pas été souscrites; iii) offrir au public, en faisant publiquement appel à l'épargne, tout ou partie des actions ou, dans le cas de valeurs mobilières donnant accès au capital, desdites valeurs mobilières non souscrites, sur le marché français et/ou à l'étranger et/ou sur le marché international ;
 - décide que les émissions de bons de souscription d'actions de la Société pourront être réalisées soit par offre de souscription, soit par attribution gratuite aux propriétaires des actions anciennes ;
 - décide qu'en cas d'attribution gratuite de bons autonomes de souscription, le Directoire aura la faculté de décider que les droits d'attribution formant rompus ne seront pas négociables et que les titres correspondant seront vendus ;
4. décide que le Directoire aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de :
 - décider l'augmentation de capital et déterminer les valeurs mobilières à émettre ;
 - décider le montant de l'augmentation de capital, le prix d'émission ainsi que le montant de la prime qui pourra, le cas échéant, être demandée à l'émission ;
 - déterminer les dates et modalités de l'augmentation de capital, la nature, le nombre, les caractéristiques des valeurs mobilières à créer ; décider, en outre, dans le cas d'obligations ou d'autres titres de créances, de leur caractère subordonné ou non (et, le cas échéant de leur rang de subordination, conformément aux dispositions de l'article L. 228-97 du Code de commerce), fixer leur taux d'intérêt (notamment intérêt à taux fixe ou variable ou à coupon zéro ou indexé), leur durée (déterminée ou indéterminée) et les autres modalités d'émission (y compris le fait de leur conférer des garanties ou des sûretés) et d'amortissement (y compris de remboursement par remise d'actifs de la Société); le cas échéant, ces titres pourraient être assortis de bons donnant droit à l'attribution, à l'acquisition ou à la souscription d'obligations ou d'autres valeurs mobilières représentatives de créance ou prendre la forme d'obligations complexes au sens entendu par les autorités boursières (par exemple, du fait de leurs modalités de remboursement ou de rémunération ou d'autres droits tels qu'indexation, faculté d'options); modifier, pendant la durée de vie des titres concernés, les modalités visées ci-dessus, dans le respect des formalités applicables ;
 - déterminer le mode de libération des actions ou des valeurs mobilières à émettre ;
 - fixer, s'il y a lieu, les modalités d'exercice des droits attachés aux actions ou aux valeurs mobilières à émettre et, notamment, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance, déterminer les modalités d'exercice des droits, le cas échéant, à conversion, échange, remboursement, y compris par remise d'actifs de la Société tels que des actions ou valeurs mobilières déjà

- émises par la Société, ainsi que toutes autres conditions et modalités de réalisation de l'augmentation de capital;
 - fixer les modalités selon lesquelles la Société aura, le cas échéant, la faculté d'acheter ou d'échanger en bourse, à tout moment ou pendant des périodes déterminées, les actions ou valeurs mobilières émises ou à émettre en vue de les annuler ou non, compte tenu des dispositions légales ;
 - prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés à ces titres en conformité avec les dispositions légales et réglementaires ;
 - à sa seule initiative, imputer les frais d'augmentation 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 de capital ;
 - fixer et procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital ;
 - constater la réalisation de chaque augmentation de capital et procéder aux modifications corrélatives des statuts;
 - d'une manière générale, passer toute convention, notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ;
5. prend acte du fait que, dans l'hypothèse où le Directoire viendrait à utiliser la délégation qui lui est conférée dans la présente résolution, le Directoire rendra compte à l'Assemblée Générale ordinaire suivante, conformément à la loi et à la réglementation, de l'utilisation faite des autorisations conférées dans la présente résolution ;
 6. fixe à 26 mois, à compter du jour de la présente assemblée, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution.

La présente délégation met fin à compter de ce jour, à la délégation donnée au Directoire par la résolution 13 de l'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2008.

NEUVIEME RESOLUTION *(Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières – avec suppression du droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne – donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires des sociétés anonymes, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, conformément aux dispositions des articles L. 225-129 et suivants du Code de commerce, notamment des articles L. 225-129-2 et L. 225-135 du Code de commerce, ainsi que des articles L. 225-147, 5^{ème} alinéa, L. 225-148 et L. 228-93 dudit Code :

1. délègue au Directoire sa compétence pour décider l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières – avec suppression du droit préférentiel de souscription - donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera (sous réserve toutefois des dispositions issues de la loi n° 2006-387 du 31 mars 2006 relatives aux périodes d'offre public d'achat ou d'échange sur les titres de la Société), sur le marché français et/ou les marchés étrangers et/ou le marché international, en faisant publiquement appel à l'épargne, soit en euros, soit en toute autre monnaie unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, par l'émission d'actions ou de valeurs mobilières, émises à titre onéreux ou gratuit, régies par les articles L. 225-149 et suivants et L.228-91 et suivants du Code de commerce, étant précisé que la souscription des actions et des valeurs mobilières pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances, et qu'est exclue toute émission d'actions de préférence et de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions de préférence. Ces titres pourront notamment être émis à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la Société, dans le cadre d'une offre publique d'échange réalisée en France ou à l'étranger selon les règles locales (par exemple dans le cadre d'une « reverse merger » de type anglo-saxon) sur des titres répondant aux conditions fixées à l'article L. 225-148 du Code de commerce;
2. décide, en cas d'usage par le Directoire de la présente délégation, que :
 - le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la présente délégation est fixé à 20 M€, étant précisé que le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation s'imputera sur le montant du plafond global prévu pour les augmentations de capital au premier tiret du 2°) de la résolution 8 de la présente assemblée ;
 - le montant nominal des émissions des titres de créances qui pourront être réalisées immédiatement et/ou à terme sur la base de la présente délégation ne pourra dépasser 20 M€ ou sa contre valeur en devises ou en unités monétaires composites, étant précisé que le montant nominal maximum global des émissions de titres de créances susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation s'imputera sur le montant du plafond global prévu pour les émissions de titres de créances au deuxième tiret du 2°) de la résolution 8 de la présente assemblée.
 - à ces plafonds s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions à émettre éventuellement, en cas d'opérations financières nouvelles, pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital ;
3. décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres faisant l'objet de la présente résolution, en laissant toutefois au Directoire, en application de l'article L. 225-135, 2ème alinéa, la faculté de conférer aux actionnaires, pendant un délai et selon les modalités qu'il fixera en conformité avec les dispositions légales et réglementaires applicables et pour tout ou partie d'une émission effectuée, un délai de priorité de souscription ne donnant pas lieu à la création de droits négociables et qui devra s'exercer proportionnellement à la quotité du capital par chaque actionnaire et pourra être éventuellement complétée par une souscription à titre réductible, étant précisé que les titres non souscrits ainsi feront l'objet d'un placement public en France et/ou à l'étranger et/ou sur le marché international;

4. prend acte du fait que si les souscriptions, y compris, le cas échéant, celles des actionnaires, n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Directoire pourra limiter le montant de l'opération au montant des souscriptions reçues sous la condition que celui-ci atteigne, au moins, les trois-quarts de l'émission décidée ;
5. prend acte du fait que la présente délégation emporte de plein droit au profit des porteurs des valeurs mobilières émises donnant accès au capital de la Société, renonciation expresse par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit ;
6. décide que :
 - le prix d'émission des actions émises directement sera au moins égal à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse précédant sa fixation, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5%,
 - le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès au capital, sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société, majorée, le cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle, soit, pour chaque action émise en conséquence de l'émission de ces autres valeurs mobilières, au moins égale à la moyenne de cours corrigée définie à l'alinéa précédent ;
 - la conversion, le remboursement ou généralement la transformation en actions de chaque valeur mobilière donnant accès au capital se fera, compte tenu de la valeur nominale de ladite valeur, en un nombre d'actions tel que la somme perçue par la Société, pour chaque action, soit au moins égale à la moyenne des cours corrigée définie au premier alinéa du présent paragraphe 6 ;
7. décide que le Directoire aura tous pouvoirs, dans les conditions fixées par la présente résolution, avec faculté de subdélégation, pour mettre en œuvre la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de :
 - décider l'augmentation de capital et déterminer les valeurs mobilières à émettre ;
 - décider le montant de l'augmentation de capital, le prix d'émission ainsi que le montant de la prime qui pourra, le cas échéant, être demandée à l'émission ;
 - déterminer les dates et modalités d'émission, la nature, le nombre, les caractéristiques des titres à créer; décider, en outre, dans le cas d'obligations ou d'autres titres de créances, de leur caractère subordonné ou non (et, le cas échéant de leur rang de subordination, conformément aux dispositions de l'article L. 228-97 du Code de commerce), fixer leur taux d'intérêt (notamment intérêt à taux fixe ou variable ou à coupon zéro ou indexé), leur durée (déterminée ou indéterminée) et les autres modalités d'émission (y compris le fait de leur conférer des garanties ou des sûretés) et d'amortissement (y compris de remboursement par remise d'actifs de la Société); le cas échéant, ces titres pourraient être assortis de bons donnant droit à l'attribution, à l'acquisition ou à la souscription d'obligations ou d'autres valeurs mobilières représentatives de créance ou prendre la forme d'obligations complexes au sens entendu par les autorités boursières (par exemple, du fait de leurs modalités de remboursement ou de rémunération ou d'autres droits tels qu'indexation, faculté d'options); modifier, pendant la durée de vie des titres concernés, les modalités visées ci-dessus, dans le respect des formalités applicables ;
 - déterminer le mode de libération des actions ou des valeurs mobilières à émettre ;
 - fixer, s'il y a lieu, les modalités d'exercice des droits attachés aux actions ou aux valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre et, notamment, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance, déterminer les modalités d'exercice des droits, le cas échéant, à conversion, échange, remboursement, y compris par remise d'actifs de la Société tels que des actions ou valeurs mobilières déjà émises par la Société, ainsi que toutes autres conditions et modalités de réalisation de l'augmentation de capital ;
 - fixer les modalités selon lesquelles la Société aura, le cas échéant, la faculté d'acheter ou d'échanger en bourse, à tout moment ou pendant des périodes déterminées, les valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre en vue de les annuler ou non, compte tenu des dispositions légales ;
 - prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés aux titres émis en conformité avec les dispositions légales et réglementaires ;
 - en cas d'émission de valeurs mobilières à l'effet de rémunérer des titres apportés dans le cadre d'une offre publique d'échange (OPE), arrêter la liste des valeurs mobilières apportées à l'échange, fixer les conditions de l'émission, la parité d'échange ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte en espèces à verser et déterminer les modalités de l'émission dans le cadre, soit d'une OPE, d'une offre alternative d'achat ou d'échange, soit d'une offre unique proposant l'achat ou l'échange des titres visés contre un règlement en titres et en numéraire, soit d'une offre publique d'achat (OPA) ou d'échange à titre principal, assortie d'une OPE ou d'une OPA à titre subsidiaire, ou de toute autre forme d'offre publique conforme à la loi et la réglementation applicables à ladite offre publique ;
 - en cas d'émission de valeurs mobilières, conformément à l'article L. 225-147, 5ème alinéa, à l'effet de rémunérer des apports 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 ne sont pas applicables, arrêter la liste des valeurs mobilières apportées à l'échange, fixer les conditions de l'émission, la parité d'échange ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte en espèces à verser et déterminer les modalités de l'émission ;
 - à sa seule initiative, imputer 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 de capital ;
 - fixer et procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital ;
 - constater la réalisation de chaque augmentation de capital et procéder aux modifications corrélatives des statuts
 - d'une manière générale, passer toute convention notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ;
8. prend acte du fait que, dans l'hypothèse où le Directoire viendrait à utiliser la délégation de compétence qui lui est conférée dans la présente résolution, le Directoire rendra compte à l'Assemblée Générale ordinaire suivante, conformément à la loi et à la réglementation, de l'utilisation faite des autorisations conférées dans la présente résolution.

9. fixe à 26 mois, à compter du jour de la présente assemblée, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution.

La présente délégation met fin à compter de ce jour, à la délégation donnée au Directoire par la résolution 14 de l'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2008.

DIXIEME RESOLUTION *(Délégation de compétence conférée au Directoire à l'effet d'augmenter le capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit des salariés de la Société et des sociétés qui lui sont liées)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées Générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, conformément et dans les conditions fixées par les dispositions des articles L. 225-129, L. 225-129-2, L. 225-129-6, L. 225-138 et L. 225-138-1 du Code de commerce et des articles L. 443-1 et suivants du Code du travail :

1. Délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par les dispositions légales et réglementaires applicables, la compétence de décider, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, l'émission en France ou à l'étranger d'actions ou d'autres titres de capital de la Société, ou de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions ou autres titres de capital de la Société existants ou à émettre, réservés aux salariés et anciens salariés de la Société ou des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce, dès lors que ces salariés sont à ce titre adhérents à un plan d'épargne d'entreprise ou tout autre plan qualifiant en application des dispositions légales et réglementaires applicables.
2. Décide que le montant nominal maximum des augmentations de capital immédiates ou à terme de la Société susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation ne pourra excéder 500 K€ et que ce montant s'imputera sur le montant du plafond global prévu pour les augmentations de capital au premier tiret du 2°) de la résolution 8 de la présente Assemblée, étant précisé qu'à ces plafonds s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions à émettre éventuellement, en cas d'opérations financières nouvelles, pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital ;
3. Décide que la présente délégation emporte suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions et autres titres de capital et valeurs mobilières donnant accès au capital qui pourraient être émis dans le cadre de la présente résolution ainsi qu'aux actions et autres titres de capital auxquelles les valeurs mobilières émises sur le fondement de la présente délégation, pourront donner droit.
4. Décide que le prix de souscription des titres émis en vertu de la présente délégation sera fixé par le Directoire et sera déterminé dans les conditions prévues à l'article L. 443-5 du Code du travail.
5. Décide, en application de l'article L. 443-5 du Code du travail, que le Directoire pourra prévoir l'attribution, à titre gratuit, d'actions ou d'autres titres donnant accès au capital de la Société, au titre de l'abondement, ou le cas échéant de la décote, sous réserve que la prise en compte de leur contre-valeur pécuniaire, évaluée au prix de souscription, n'ait pour effet de dépasser les limites prévues aux articles L. 443-5 et L. 443-7 du Code du travail.
6. Décide que les caractéristiques des autres valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société seront arrêtées par le Directoire dans les conditions fixées par les dispositions légales et réglementaires applicables.
7. Confère tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation à toute personne habilitée par les dispositions légales et réglementaires applicables, à l'effet de mettre en œuvre la présente délégation et notamment :
 - de décider que les émissions pourront avoir lieu directement au profit des bénéficiaires ou par l'intermédiaire d'organismes de placements collectifs de valeurs mobilières,
 - de fixer, le cas échéant, un périmètre des sociétés concernées par l'offre plus étroit que les sociétés éligibles aux plans concernés,
 - de fixer les modalités de participation (notamment en terme d'ancienneté) à ces émissions,
 - de fixer les conditions et modalités de ces émissions, et notamment les dates d'ouverture et de clôture des souscriptions, les dates de jouissance (même rétroactives), les modalités de libération et le prix de souscription des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société,
 - de déterminer s'il y a lieu le montant des sommes à incorporer au capital dans la limite fixée ci-dessus, le ou les postes des capitaux propres où elles seront prélevées ainsi que les conditions d'attribution des actions ou des autres valeurs mobilières concernées,
 - à sa seule initiative, imputer les frais de toute émission 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
 - prendre généralement toutes les dispositions utiles, conclure tous accords (notamment en vue d'assurer la bonne fin de l'émission), requérir toutes autorisations, effectuer toutes formalités et faire le nécessaire pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées ou y surseoir, et notamment constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation, modifier corrélativement les statuts de la Société, demander l'admission sur le marché Eurolist d'Euronext Paris de toutes valeurs mobilières émises en vertu de la présente délégation et assurer le service financier des titres concernés et l'exercice des droits y attachés.
8. fixe à 26 mois, à compter du jour de la présente assemblée, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution.

La présente délégation met fin à compter de ce jour, à la délégation donnée au Directoire par la résolution 15 de l'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2008.

ONZIEME RESOLUTION *(Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, en vue de rémunérer des apports en nature qui seraient consentis à la Société)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées extraordinaires de sociétés anonymes, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément et dans les conditions fixées par les dispositions des articles L.225-129 à L.225-129-6 et L.225-147 du Code de commerce :

1. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation à toute personne habilitée par les dispositions légales et réglementaires applicables, tous les pouvoirs aux fins de décider, sur le rapport des commissaires aux apports mentionné aux 1^{er} et 2^e alinéas de l'article L.225-147 du Code de commerce, l'émission d'actions ou d'autres titres de capital de la Société, ou de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ou autres titres de capital existants ou à émettre de la Société, 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. décide que le montant nominal maximum des augmentations de capital immédiates ou à terme de la Société susceptible d'être réalisées en vertu de la présente délégation est fixé à 10% du capital de la Société (tel qu'existant à la date de l'utilisation par le Directoire de la présente délégation), étant précisé que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente résolution s'imputera sur le montant du plafond global de la délégation de compétence visée au premier tiret du 2°) de la résolution 8. A ce plafond s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions ou autres titres de capital à émettre pour préserver, conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables et aux éventuelles stipulations contractuelles applicables prévoyant d'autres cas d'ajustements, les droits des porteurs de valeurs mobilières ou des titulaires d'autres droits donnant accès au capital de la Société.
3. décide de supprimer le droit préférentiel des actionnaires aux actions et autres titres de capital et valeurs mobilières ainsi émises et prend acte, en tant que de besoin, que la présente délégation emporte renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions et autres titres de capital de la Société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation, pourront donner droit.
4. confère tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation à toute personne habilitée par les dispositions légales et réglementaires applicables, à l'effet de mettre en œuvre la présente résolution et notamment :
 - de statuer sur le rapport du ou des commissaires aux apports ;
 - de fixer les termes et conditions et les modalités de l'opération, dans les limites fixées par les dispositions légales et réglementaires applicables et la présente résolution ;
 - de fixer la parité d'échange ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte en espèces à verser ;
 - de constater le nombre de titres apportés à l'échange ;
 - de déterminer les dates, conditions d'émission, notamment le prix et la date de jouissance (même rétroactive), des actions ou autres titres de capitaux nouveaux et, le cas échéant, des valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme à une quotité du capital de la Société, et notamment évaluer les apports ainsi que l'octroi, s'il y a lieu, d'avantages particuliers et réduire l'évaluation des apports ou la rémunération des avantages particuliers, si les apporteurs y consentent ;
 - d'inscrire au passif du bilan à un compte "prime d'apport", sur lequel porteront les droits de tous les actionnaires, la différence entre le prix d'émission des actions nouvelles et leur valeur nominale ;
 - à sa seule initiative, imputer les frais de toute émission sur le montant de la "prime d'apport" et prélever sur ladite prime les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ; et
 - prendre généralement toutes les dispositions utiles, conclure tous accords (notamment en vue d'assurer la bonne fin de l'émission), requérir toutes autorisations, effectuer toutes formalités et faire le nécessaire pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées ou y surseoir, et notamment constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation, modifier corrélativement les statuts de la Société, demander l'admission sur le marché Eurolist d'Euronext Paris de toutes valeurs mobilières émises en vertu de la présente délégation et assurer le service financier des titres concernés et l'exercice des droits y attachés.
5. fixe à 26 mois, à compter du jour de la présente assemblée, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution.

La présente délégation met fin à compter de ce jour, à la délégation donnée au Directoire par la résolution 16 de l'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2008

DOUZIEME RESOLUTION *(Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées extraordinaires de sociétés anonymes, conformément aux dispositions de l'article L. 225-135-1 du Code de commerce,

1. délègue au Directoire sa compétence pour décider d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation du capital social de la Société avec ou sans droit préférentiel de souscription, au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, dans les délais et limites prévus par la réglementation applicable ;
2. décide que le montant nominal des augmentations de capital réalisées en vertu de la présente résolution s'imputera sur le montant du plafond global prévu au premier tiret du 2°) de la résolution 8 de la présente assemblée ;
3. fixe à 26 mois, à compter du jour de la présente assemblée, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution.

La présente délégation met fin à compter de ce jour, à la délégation donnée au Directoire par la résolution 17 de l'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2008 ;

TREIZIEME RESOLUTION *(Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres sommes dont la capitalisation serait admise)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires de sociétés anonymes, connaissance prise du rapport du Directoire, conformément aux dispositions des articles L. 225-129, L. 225-129-2 et L. 225-130 du Code de commerce :

1. délègue au Directoire sa compétence pour décider l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres dont la capitalisation sera légalement et statutairement possible, sous forme d'attribution d'actions gratuites ou d'élévation de la valeur nominale des actions existantes ou par l'emploi conjoint de ces deux procédés. Le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées à ce titre ne pourra dépasser 20.000.000 €, étant précisé que le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation s'imputera sur le montant du plafond global prévu pour les augmentations de capital au premier tiret du 2°) de la résolution 8 de la présente assemblée ;
2. en cas d'usage par le Directoire de la présente délégation de compétence, ce dernier aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation, à l'effet notamment de :
 - fixer le montant et la nature des sommes à incorporer au capital, fixer le nombre d'actions nouvelles à émettre et/ou le montant dont le nominal des actions existantes composant le capital social sera augmenté, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance ou celle à laquelle l'élévation du nominal portera effet ;
 - décider, en cas de distributions d'actions gratuites :
 - que les droits formant rompus ne seront ni négociables, ni cessibles et que les actions correspondantes seront vendues ; les sommes provenant de la vente seront allouées aux titulaires des droits dans les conditions prévues par la loi et la réglementation ;
 - que celles de ces actions qui seront attribuées à raison d'actions anciennes bénéficiant du droit de vote double bénéficieront de ce droit dès leur émission ;
 - de procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital ;
 - de prélever sur un ou plusieurs postes de réserves disponibles les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ;
 - de constater la réalisation de chaque augmentation de capital et de procéder aux modifications corrélatives des statuts ;
 - d'une manière générale, de passer toute convention, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ;
3. fixe à 26 mois, à compter du jour de la présente assemblée, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution.

La présente délégation met fin à compter de ce jour, à la délégation donnée au Directoire par la résolution 18 de l'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2008.

QUATORZIEME RESOLUTION *(Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social au profit « d'investisseurs qualifiés » ou appartenant à un « cercle restreint d'investisseurs »)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées extraordinaires de sociétés anonymes, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, conformément aux dispositions de l'article L. 225-138 du Code de commerce :

1. délègue au Directoire sa compétence pour décider l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, par l'émission d'actions, avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit d'une ou plusieurs personnes relevant de la catégorie des « investisseurs qualifiés » ou appartenant à un « cercle restreint d'investisseurs », au sens de l'article L. 411-2 II 4°) du Code monétaire et financier (ci-après les « Bénéficiaires ») ;
2. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, le soin de fixer la liste précise des Bénéficiaires, conformément aux dispositions de l'article L. 225-138 I, alinéa 2 du Code de commerce ;

3. décide que le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de cette délégation est fixé à 20 M€, et que ce montant s'imputera sur le montant du plafond global pour les augmentations de capital prévu au premier tiret du 2°) de la résolution 8 de la présente assemblée ;
4. décide de supprimer, en faveur des Bénéficiaires, le droit préférentiel de souscription des actionnaires pour les actions pouvant être émises en vertu de la présente autorisation ;
5. décide que le prix d'émission des actions nouvelles souscrites par les Bénéficiaires en application de la présente délégation, sera au moins égal à 95% de la moyenne pondérée des cours cotés de l'action ancienne constatés sur l'Eurolist d'Euronext Paris pendant les 3 dernières séances de bourse précédant le début de l'émission, après, le cas échéant, correction de cette moyenne en cas de différence entre dates de jouissance ;
6. décide que le Directoire aura tous pouvoirs, avec faculté de délégation dans les conditions prévues par la loi et la réglementation, pour faire usage en une ou plusieurs fois de la présente délégation, notamment à l'effet de :
 - décider du nombre maximal d'actions à émettre, dans les limites fixées par la présente résolution, constater le montant définitif de chaque augmentation de capital et procéder aux modifications corrélatives des statuts ;
 - arrêter les dates et toutes autres conditions et modalités d'une telle augmentation de capital et notamment la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance ;
 - le cas échéant, imputer les frais d'une telle augmentation 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 résultant d'une telle augmentation ;
 - d'une manière générale, passer toutes conventions notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et décisions et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des actions émises en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ou consécutives aux augmentations de capital réalisées ;
7. fixe à 18 mois, à compter du jour de la présente assemblée, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution

La présente délégation met fin à compter de ce jour, à la délégation donnée au Directoire par la résolution 7 de l'Assemblée Générale Mixte du 13 mai 2009.

QUINZIEME RESOLUTION *(Délégation de compétence à donner au Directoire aux fins de décider de l'émission de bons de souscriptions d'actions à attribuer à titre gratuit aux actionnaires de la société en période d'offre publique)*

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir entendu la lecture du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions légales et réglementaires régissant les sociétés commerciales et notamment, outre les articles L. 225-129-2 et L. 225-129-5 du Code de commerce, celles issues de la loi n° 2006-387 du 31 mars 2006 codifiées aux articles L. 233-32 II et L. 233-33 du Code de commerce :

1. délègue au Directoire la compétence de :
 - décider de procéder, tant en France qu'à l'étranger, à l'émission de bons soumis au régime des articles L233-32 II et L 233-33 du Code de commerce permettant aux actionnaires de la Société de souscrire, à des conditions préférentielles, à une ou plusieurs actions de la Société et ;
 - leur attribution gratuite à tous les actionnaires de la Société ayant cette qualité avant l'expiration de la période d'offre publique ainsi que ;
 - fixer les conditions d'exercice qui doivent être relatives aux termes de l'offre ou de toute autre offre concurrente éventuelle, ainsi que les autres caractéristiques de ces bons. Dans les limites définies ci-dessous, le Directoire aura tous pouvoirs notamment à l'effet de :
 - arrêter les conditions de la ou des émission(s) de bons,
 - déterminer l'identité des bénéficiaires et le nombre de bons à émettre,
 - fixer, s'il y a lieu, les modalités d'exercice des droits attachés aux bons et notamment :
 - fixer leur prix d'exercice ou les modalités de détermination de ce prix,
 - arrêter les conditions de la ou des augmentations de capital nécessaires pour permettre aux titulaires de bons d'exercer les droits attachés audits bons,
 - arrêter la date, même rétroactive, à compter de la quelle les actions souscrites par l'exercice des droits attachés aux bons porteront jouissance, ainsi que toutes les autres conditions et modalités de réalisation de la ou des émissions (s) réalisée(s) pour permettre aux titulaires des bons d'exercer les droits qui y sont attachés,
 - prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés aux bons pendant un délai maximal de trois mois ;
 - fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires des bons et ce, conformément aux dispositions légales, réglementaires et contractuelles,
 - procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur la ou les primes d'émission et notamment celles des frais entraînés par la réalisation des émissions et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation,
 - d'une manière générale, passer toute convention notamment pour assurer la bonne fin de la ou des opération(s) envisagée(s), prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission ou à l'attribution des bons émis en vertu de la présente

délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés, constater la réalisation de chaque augmentation de capital, procéder aux modifications corrélatives des statuts.

2. décide que le montant nominal maximal de l'augmentation de capital susceptible d'être réalisée à terme suite à l'exercice des bons, ne pourra pas excéder 50 M€ ou sa contre valeur en devises ou en unités monétaire composites, ces limites étant majorées du nombre de valeurs mobilières au titre des ajustements susceptibles d'être opérés conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables, et les cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, pour réserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit accès au capital de la Société ;

Il est précisé que le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation ne s'imputera pas sur le plafond nominal global d'augmentation de capital visé au premier tiret du 2°) de la résolution 8.

3. décide que le nombre maximum de bons qui pourra être émis ne pourra pas excéder 30 % du capital de la Société au jour de la décision d'émission ;
4. prend acte, en tant que de besoin, que cette délégation emporte de plein droit au profit des porteurs de bons de souscription d'actions susceptibles d'être émis au titre de la présente résolution, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions nouvelles auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit.
5. prend acte de ce que ces bons deviendront caducs de plein droit dès que l'offre et toute offre concurrente éventuelle échoueront, deviendront caduques ou seront retirées.
6. fixe à 18 mois, à compter du jour de la présente assemblée, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution.

La présente délégation met fin à compter de ce jour, à la délégation donnée au Directoire par la résolution 8 de l'Assemblée Générale Mixte du 13 mai 2009.

SEIZIEME RESOLUTION (Autorisation à donner au Directoire à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées extraordinaires de sociétés anonymes, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur la réduction du capital, autorise le Directoire à réduire le capital social, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il décidera, par annulation de toute quantité d'actions auto-détenues qu'il décidera dans les limites autorisées par la loi, conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce.

Le nombre maximum d'actions pouvant être annulées par la Société en vertu de la présente autorisation, pendant une période de vingt-quatre mois, est de dix pour-cent (10%) des actions composant le capital de la Société, étant rappelé que cette limite s'applique à un montant du capital de la Société qui sera, le cas échéant, ajusté pour prendre en compte des opérations affectant le capital social postérieurement à la présente Assemblée Générale.

Cette autorisation est donnée pour une durée de 18 mois à compter du jour de la présente assemblée.

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de délégation, pour réaliser la ou les opérations d'annulation et de réduction de capital qui pourraient être réalisées en vertu de la présente autorisation, modifier en conséquence les statuts et accomplir toutes formalités.

La présente délégation met fin à compter de ce jour, à la délégation donnée au Directoire par la résolution 9 de l'Assemblée Générale Mixte du 13 mai 2009.

DIX-SEPTIEME RESOLUTION (Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de procéder à l'émission d'actions ou d'autres titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances, avec suppression du droit préférentiel de souscription et par une offre visée au paragraphe II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes et constaté la libération intégrale du capital social, conformément et dans les conditions fixées par les dispositions des articles L. 225-129 et suivants (notamment L. 225-129-2, L. 125-135 et L. 225-136) et L. 228-91 à L. 228-97 du Code de Commerce) et par celles du paragraphe II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier :

1. Délégué au Directoire, avec faculté de subdélégation à toute personne habilitée par les dispositions légales et réglementaires applicables, la compétence de décider, dans les proportions et aux époques qu'il déterminera l'émission en France ou à l'étranger (y compris sur le marché international), avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires et par une offre visée au paragraphe II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier, l'émission (i) d'actions ou autres titres de capital de la Société ainsi que (ii) de toutes valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions ou autres titres de capital de la Société existants ou à émettre ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, la souscription de ces actions et autres valeurs mobilières pouvant être opérée soit en espèces, soit par compensation avec des créances liquides et exigibles. Les émissions susceptibles d'être réalisées en application de la présente délégation seront exclusivement adressées aux (i) personnes fournissant le service d'investissement de gestion de portefeuille pour compte de tiers, (ii) aux investisseurs qualifiés et/ou à un cercle restreint d'investisseurs au sens de l'article D. 411-4 du Code monétaire et financier, sous réserve que ces investisseurs agissent pour compte propre.
2. Décide que le montant nominal maximum des augmentations de capital immédiates ou à terme de la Société susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation ne pourra excéder 20% du capital de la Société, étant précisé que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente résolution s'imputera sur le plafond fixé au paragraphe 2

tiret 1 de la résolution 8 et sur le plafond fixé au paragraphe 2 tiret 1 de la résolution 9 de la présente assemblée. A ce plafond s'ajoutera, le cas échéant, le montant supplémentaire du nominal des actions ou autres titres de capital à émettre pour préserver, conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables et aux éventuelles stipulations contractuelles applicables prévoyant d'autres cas d'ajustements, les droits des porteurs de valeurs mobilières ou des titulaires d'autres droits donnant accès au capital ou à des titres de créance de la Société.

- 3 En outre et conformément aux dispositions légales et réglementaires, le montant nominal maximum des augmentations de capital immédiates ou à terme de la Société susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation ne pourra excéder 20% du capital de la Société par an, étant précisé que le délai d'un an précité courra à compter de chaque émission réalisée en application de la présente délégation. Le Directoire vérifiera si le plafond de 20 % précité n'a pas été atteint au cours des douze mois précédant l'émission envisagée, en tenant compte des éventuelles modifications du capital de la Société affectant le dénominateur.
- 4 Décide que les valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions ou autres titres de capital existants ou à émettre de la Société ou à une combinaison des deux ou donnant droit à l'attribution de titres de créances, qui seront, le cas échéant, émis en vertu de la présente délégation de compétence, pourront consister en des titres de créances ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires.
- 5 Décide que le montant nominal maximum des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital ou à des titres de créance, susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation, ne pourra excéder 20 M€, ce montant s'imputant sur le plafond fixé au paragraphe 2 tiret 1 de la résolution 8 et sur le plafond fixé au paragraphe 2 tiret 1 de la résolution 9 de la présente assemblée.
- 6 Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions et autres titres de capital et valeurs mobilières émis en vertu de la présente délégation.
- 7 Conformément et dans les conditions fixées par l'article L. 225-136 du Code de Commerce, et pour les cas autres que ceux relevant de l'article L. 225-147, 6ème alinéa, décide que :

- le prix d'émission des actions et autres titres de capital émis directement sera au moins égal au prix résultant des dispositions légales et réglementaires applicables après application de la décote maximum prévue par ces dispositions et après, le cas échéant, correction en cas de différence entre les dates de jouissance,

- le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, au capital de la Société sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société, majorée, le cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle, soit, pour chaque action ou autre titre de capital de la Société émis en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale à celle qu'elle recevrait par application du prix de souscription minimum défini à l'alinéa précédent, et

- la conversion, le remboursement ou, plus généralement, la transformation en actions ou autres titres de capital de la Société de chaque valeur mobilière donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, au capital de la Société se fera, compte tenu de la valeur nominale de ladite valeur mobilière, en un nombre d'actions ou autres titres de capital tel que la somme perçue par la Société, pour chaque action ou autre titre de capital, soit au moins égale à celle qu'elle recevrait par application du prix de souscription minimum défini au premier alinéa du présent paragraphe.

- 8 Décide que si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité d'une émission d'actions ou d'autres valeurs mobilières, le Directoire pourra utiliser, à son choix et dans l'ordre qu'il estimera opportun, l'une ou les deux facultés ci-après :
- limiter le montant de l'augmentation de capital au montant des souscriptions, sous la condition que celui-ci atteigne les trois-quarts au moins de l'émission initialement décidée,
 - répartir librement tout ou partie des titres non souscrits entre les personnes de son choix.
- 9 Prend acte, en tant que de besoin, que la présente délégation emporte renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ou autres titres de capital de la Société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation, pourront donner droit.
- 10 Confère tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation à toute personne habilitée par les dispositions légales et réglementaires applicables, à l'effet de mettre en œuvre la présente résolution et notamment :
- de déterminer les dates et modalités des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières et titres à créer ou leur étant associés,
 - d'arrêter la liste des bénéficiaires des placements privés réalisés en application de la présente délégation et le nombre de d'actions et/ou autres valeurs mobilières à attribuer à chacun d'eux ainsi que leurs termes et conditions, et notamment leur prix d'émission et, s'il y a lieu, le montant de la prime ;
 - de déterminer le mode de libération des actions et/ou titres émis,
 - de déterminer la date d'entrée en jouissance, avec ou sans effet rétroactif, des titres à émettre et, le cas échéant, les conditions de leur rachat,
 - de suspendre, le cas échéant, l'exercice des droits attachés à ces titres pendant un délai maximum de trois mois dans les limites prévues par les dispositions légales et réglementaires applicables,
 - le cas échéant, de fixer, en fonction des conditions du marché, les modalités d'amortissement et/ou de remboursement anticipé des valeurs mobilières à émettre ainsi que des titres de créance auxquels les valeurs mobilières donneraient droit à attribution, le cas échéant avec une prime fixe ou variable,
 - s'il y a lieu, de conférer une garantie ou des sûretés aux valeurs mobilières à émettre, ainsi qu'aux titres de créance auxquels ces valeurs mobilières donneraient droit à attribution, et en arrêter la nature et les caractéristiques,
 - de fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières ou des titulaires d'autres droits donnant accès au capital, et ce en conformité avec les dispositions légales et réglementaires applicables et, le cas échéant, les stipulations contractuelles applicables prévoyant d'autres ajustements,
 - à sa seule initiative, d'imputer les frais de toute émission 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
 - de prendre généralement toutes les dispositions utiles, conclure tous accords (notamment en vue d'assurer la bonne fin de l'émission), requérir toutes autorisations, effectuer toutes formalités et faire le nécessaire pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées ou y surseoir, et notamment constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation, modifier corrélativement les statuts de la Société, demander l'admission sur le marché Euronext Paris de NYSE Euronext de toutes valeurs mobilières émises en vertu de la présente délégation et assurer le service financier des titres concernés et l'exercice des droits y attachés.
- 11 Décide que la délégation de compétence conférée au Directoire par la présente résolution est donnée pour une durée de 26 mois à compter de la date de la présente Assemblée Générale et met fin, le cas échéant, à compter de ce jour, à toutes autorisations antérieures données en la matière au Directoire par l'Assemblée Générale de la Société.

DIX-HUITIEME RESOLUTION *(Délégation de compétence au Directoire à l'effet de procéder à l'émission d'actions ou d'autres titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances, avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit d'une catégorie de personnes)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes et constaté la libération intégrale du capital social, conformément et dans les conditions fixées par les dispositions des articles L. 225-129-2 et L. 225-138 du Code de commerce :

1. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation à toute personne habilitée par les dispositions légales et réglementaires applicables, la compétence de décider, dans les proportions et aux époques qu'il déterminera l'émission en France ou à l'étranger (y compris sur le marché international), avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de la catégorie des personnes visés à l'alinéa suivant, l'émission (i) d'actions ou autres titres de capital de la Société ainsi que (ii) de toutes valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions ou autres titres de capital de la Société existants ou à émettre ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, la souscription de ces actions et autres valeurs mobilières pouvant être opérée soit en espèces, soit par compensation avec des créances liquides et exigibles ;
2. décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux augmentations de capital qui pourront ainsi être décidées par le Directoire au profit des catégories de personnes suivantes : tout investisseur financier ou industriel investissant dans des sociétés dont l'activité est de nature immobilière et bénéficiant du statut de SIIC ;
3. décide de déléguer au Directoire le soin de fixer précisément la liste des bénéficiaires de la suppression du droit préférentiel de souscription au sein desdites catégories de personnes et le nombre de titres à attribuer à chacun d'eux ;
4. décide que le montant nominal maximum des augmentations de capital immédiates ou à terme de la Société susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation ne pourra excéder 20 M€, étant précisé que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente résolution s'imputera sur le plafond fixé au paragraphe 2 tiret 1 de la résolution 8 et sur le plafond fixé au paragraphe 2 tiret 1 de la résolution 9 de la présente assemblée. A ce plafond s'ajoutera, le cas échéant, le montant supplémentaire du nominal des actions ou autres titres de capital à émettre pour préserver, conformément aux dispositions légales et réglementaires

applicables et aux éventuelles stipulations contractuelles applicables prévoyant d'autres cas d'ajustements, les droits des porteurs de valeurs mobilières ou des titulaires d'autres droits donnant accès au capital ou à des titres de créance de la Société.

5. décide que le prix de souscription (prime d'émission incluse) des actions à émettre par le Directoire en vertu de la présente délégation sera déterminé par celui-ci et devra être au moins égal à la moyenne des vingt cours de bourse précédant la décision du Directoire de faire usage de la présente délégation ;
6. décide que les valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions ou autres titres de capital existants ou à émettre de la Société ou à une combinaison des deux ou donnant droit à l'attribution de titres de créances, qui seront, le cas échéant, émis en vertu de la présente délégation de compétence, pourront consister en des titres de créances ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires ;
7. décide que le montant nominal maximum des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital ou à des titres de créance, susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation, ne pourra excéder 20 M€, ce montant s'imputant sur le plafond fixé au paragraphe 2 tiret 1 de la résolution 8 et sur le plafond fixé au paragraphe 2 tiret 1 de la résolution 9 de la présente assemblée. ;
8. décide que :
 - le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, au capital de la Société sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société, majorée, le cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle, soit, pour chaque action ou autre titre de capital de la Société émis en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale à celle qu'elle recevrait par application du prix de souscription minimum défini au paragraphe 5 ci-dessus, et
 - la conversion, le remboursement ou, plus généralement, la transformation en actions ou autres titres de capital de la Société de chaque valeur mobilière donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, au capital de la Société se fera, compte tenu de la valeur nominale de ladite valeur mobilière, en un nombre d'actions ou autres titres de capital tel que la somme perçue par la Société, pour chaque action ou autre titre de capital, soit au moins égale à celle qu'elle recevrait par application du prix de souscription minimum défini au paragraphe 5 ci-dessus,
9. prend acte, en tant que de besoin, que la présente délégation emporte renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ou autres titres de capital de la Société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation, pourront donner droit ;
10. confère tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation à toute personne habilitée par les dispositions légales et réglementaires applicables, à l'effet de mettre en œuvre la présente résolution et notamment :
 - de déterminer les dates et modalités des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières et titres à créer ou leur étant associés,
 - de déterminer le mode de libération des actions et/ou titres émis,
 - de déterminer la date d'entrée en jouissance, avec ou sans effet rétroactif, des titres à émettre et, le cas échéant, les conditions de leur rachat,
 - le cas échéant, de fixer, en fonction des conditions du marché, les modalités d'amortissement et/ou de remboursement anticipé des valeurs mobilières à émettre ainsi que des titres de créance auxquels les valeurs mobilières donneraient droit à attribution, le cas échéant avec une prime fixe ou variable,
 - s'il y a lieu, de décider de conférer une garantie ou des sûretés aux valeurs mobilières à émettre, ainsi qu'aux titres de créance auxquels ces valeurs mobilières donneraient droit à attribution, et en arrêter la nature et les caractéristiques,
 - de fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières ou des titulaires d'autres droits donnant accès au capital, et ce en conformité avec les dispositions légales et réglementaires applicables et, le cas échéant, les stipulations contractuelles applicables prévoyant d'autres ajustements,
 - à sa seule initiative, d'imputer les frais de toute émission 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
 - de prendre généralement toutes les dispositions utiles, conclure tous accords (notamment en vue d'assurer la bonne fin de l'émission), requérir toutes autorisations, effectuer toutes formalités et faire le nécessaire pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées ou y surseoir, et notamment constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation, modifier corrélativement les statuts de la Société, demander l'admission sur le marché Euronext Paris de NYSE Euronext de toutes valeurs mobilières émises en vertu de la présente délégation et assurer le service financier des titres concernés et l'exercice des droits y attachés.
11. Décide que la délégation de compétence conférée au Directoire par la présente résolution est donnée pour une durée de 18 mois à compter de la date de la présente Assemblée Générale et met fin, le cas échéant, à compter de ce jour, à toutes autorisations antérieures données en la matière, au Directoire par l'Assemblée Générale de la Société.

DIX-NEUVIEME RESOLUTION *(Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités légales)*

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie, ou d'un extrait du présent procès-verbal pour effectuer tous dépôts, formalités et publications nécessaires.

AUTRES INFORMATIONS DE CARACTERE GENERAL

1. PERSONNES RESPONSABLES

1.1 Responsable du document

Hubert Lévy-Lambert, Président du Directoire

1.2 Attestation du responsable

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que les informations qui relèvent du rapport de gestion figurant en pages 9 et suivantes présentent un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

J'ai 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 présent document de référence.

Hubert Lévy-Lambert, Président du Directoire

2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1 Identification des contrôleurs

Commissaires aux comptes titulaires

PricewaterhouseCoopers Audit, membre de la Compagnie Régionale des commissaires aux comptes de Versailles, représentée par M. Jean-Baptiste Deschryver, domiciliée 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine, nommée lors de l'Assemblée Générale constitutive du 30 juin 1997 et confirmé dans ses fonctions lors de l'Assemblée Générale du 28 avril 2004 pour une durée de 6 exercices se terminant à l'issue de la réunion de l'Assemblée du 19 mai 2010 devant statuer sur les comptes de l'exercice 2009. Le renouvellement du mandat de

PricewaterhouseCoopers Audit sera proposé lors de cette assemblée.

RBA, membre de la Compagnie Régionale des commissaires aux comptes de Paris, représentée par M. Robert Bellaïche et Mme Christine Leneveu, domiciliée 5, rue de Prony, 75017 Paris, nommée lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 27 octobre 2005 pour une durée de 6 exercices se terminant à l'issue de la réunion de l'Assemblée devant statuer sur les comptes de l'exercice 2010.

Commissaires aux comptes suppléants

Monsieur Yves Nicolas, domicilié 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine, a été nommé lors de l'Assemblée Générale du 28 avril 2004 pour une durée de 6 exercices se terminant à l'issue de la réunion de l'Assemblée devant statuer sur les comptes de l'exercice 2009.

Madame Soulika Benzaquen, domiciliée 5 rue de Prony 75017 PARIS, a été nommée lors de l'Assemblée générale du 13 mai 2009, en remplacement de M. Dominique Bériard, démissionnaire, pour la durée restant à courir de son mandat se terminant à l'issue de l'Assemblée devant statuer sur les comptes de l'exercice 2010.

2.2 Démission, renvoi ou non-désignation

M. Bériard commissaire aux comptes suppléant, a démissionné le 13 mars 2008 pour convenances personnelles. Son remplacement a été décidé par l'assemblée générale du 13 mai 2009.

2.3 Honoraires versés en 2009 (art 222-8 du règlement général de l'AMF)

En milliers d'euros	Pricewaterhouse Coopers Audit		RBA	
	Montant HT		Montant HT	
	2009	2008	2009	2008
Audit				
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés				
- Emetteur	49	69	92	100
- Filiales intégrées	37	23	0	0
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes				
- Emetteur	0	0	0	0
- Filiales intégrées	0	0	0	0
Sous-total Audit	86	92	92	100
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement				
- Juridique, fiscal et social	0	0	0	0
- Autres	0	0	0	0
Sous-total Autres Prestations	0	0	0	0
TOTAL	86	92	92	100

3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

3.1 Informations financières historiques (aussi page 9)

Les informations concernant l'exercice 2009 figurent dans le rapport du Directoire sur les comptes sociaux et consolidés pages 9 et suivantes.

3.2 Informations financières pro forma

Ces informations n'ont pas été préparées pour l'exercice 2009, le volume d'acquisitions ne les justifiant pas.

3.3 Périodes intermédiaires

Néant. L'évolution du chiffre d'affaires au cours du premier trimestre 2010 sera publiée par la société avant le 15 mai 2010.

4. FACTEURS DE RISQUES

Les investisseurs, avant de procéder à la souscription et/ou l'acquisition d'actions de la Société, sont invités à examiner l'ensemble des informations contenues dans le présent document, y compris les risques décrits ci-dessous.

Ces risques sont à la date du document, ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière ou ses résultats et qui sont importants pour la prise de décision d'investissement.

La société a procédé à une revue des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats et considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés.

L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que la liste des risques présentée au présent chapitre n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée, à la date de ce document, comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur la société, sa situation financière ou ses résultats, peuvent exister.

4.1 Risques de marché

Risque de liquidité, risque de taux

Les investissements du Groupe Peref (« le Groupe ») sont financés par des crédits bancaires amortissables dont le détail figure dans le tableau de la page 28. Ces emprunts sont généralement assortis d'hypothèques. Les crédits faits à la filiale Parus sont garantis par la maison-mère Peref.

L'encours total des crédits bancaires ressort à 135,9 M€ au 31 décembre 2009, dont 122,5 M€ à long ou moyen terme, soit 62 % du total du bilan consolidé (217,4 M€) et 13,4 M€ à court terme. Le ratio Loan to

Value (« LTV ») à savoir le rapport entre la dette et la valeur des actifs immobiliers s'établit à 66 % au 31 décembre 2009 et à 67 % sur une base consolidée (hors autocontrôle).

Compte tenu de leur amortissement progressif, le capital restant dû sur l'ensemble des crédits actuels sera ramené à 55,8 M€ à la fin de 2014, hors impact de l'apport à Interpierre de 8 immeubles et des crédits bancaires correspondants. Pour les 3 prochaines années, les échéances des crédits représentent, hors crédit à court terme de Gentilly et hors impact de l'apport à Interpierre, 10,8 M€ (en 2010), 14,6 M€ (en 2011) et 15,5 M€ (en 2012), montants supérieurs à la capacité d'autofinancement du groupe. La société devra donc céder au minimum un actif annuellement dans le cadre de sa politique d'arbitrage.

La société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et elle considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir, sous réserve de la réalisation du plan d'arbitrage évoqué ci-dessus.

La plupart des emprunts sont rémunérés à taux fixe ou à taux variable assorti d'un swap constituant une couverture parfaite. En outre, un contrat autonome de garantie de taux avait été conclu en 2004 pour 5 ans et portait sur 8 M€ à fin décembre 2008. Il est arrivé à échéance en novembre 2009.

La quasi totalité des emprunts à taux variable sont couverts à fin 2009 par un swap, à l'exception de l'emprunt Investec (3 M€) qui a été remboursé au 31 mars 2010, de l'emprunt « roll over » Gentilly (2,1 M€ au 31 décembre 2009) et de divers autres emprunts représentant un montant de 2,1 M€.

Ainsi, le risque de taux est couvert à 95 % jusqu'au 31 mars 2010. Au-delà, la partie non couverte ne représente que 4 % des crédits et 2,4 % des actifs actuels. Le risque de taux est ainsi quasi intégralement couvert jusqu'à avril 2011, échéance du crédit à taux fixe Rivoli (6,7 M€), puis décembre 2012, échéance du crédit Berger (7,6 M€), mais ces actifs sont susceptibles d'être arbitrés avant ces dates.

Par ailleurs, l'analyse de la sensibilité au risque de taux résumée dans le tableau ci-après permet de conclure qu'une variation de 1 point des taux d'intérêt a pour effet de faire varier de 1 % les charges financières.

Sensibilité au risque de taux

	au 31/12/08	au 31/12/09	au 31/12/10
Passifs financiers	141 713	135 887	125 948
dont taux variable	5 476	7 218	5 041
Actifs financiers à taux variable			
Position nette avant gestion	5 476	7 218	5 041
Cap de taux	8 000	0	0
Position nette après gestion	-2 524	7 218	5 041
	(1)	56	73
Augmentation des intérêts de 1 %	(2)	15	73
	(3)	-26	73
Frais financiers (12 mois)	8 571	7 816	7 423
Taux moyen (4)	5,82%	5,67%	5,67%
	(1)	1%	1%
Impact relatif de l'évolution des taux sur les charges financières	(2)	0%	1%
	(3)	0%	1%

(1) Euribor 3 mois inférieur à 4 %

(2) Euribor 3 mois compris entre 4 et 5

(3) Euribor 3 mois supérieur à 5 %

(4) Cf annexe conso note 22. Le chiffre de 2010 a été pris égal à celui de 2009.

Covenants sur les emprunts

Il existe une clause contractuelle dans les contrats de prêts à long terme conclus avec Calyon imposant un maximum d'endettement consolidé au regard de la valeur vénale des actifs immobiliers (« LTV ») et un ratio minimum de couverture des intérêts bancaires de la dette consolidée par le résultat brut d'exploitation (« ICR »). Par avenant en date du 30 janvier 2009, le ratio maximum d'endettement a été fixé à 70 % (LTV consolidé < 70 %) et le ratio minimum de couverture à 1,5 (ICR > 1,5). Par ailleurs, il existe dans ces mêmes contrats une clause de défaut croisé avec exigibilité anticipée du crédit en cas d'exigibilité anticipée de tout autre crédit de Paref ou d'une filiale d'un montant supérieur à 1,5 M€. Les contrats conclus avec Calyon comportent en outre une clause d'exigibilité anticipée si l'Emprunteur fait l'objet d'une Offre Publique d'Achat non sollicitée. Une clause d'exigibilité existe dans le contrat d'emprunt Investec (remboursé au 31 mars 2010) lorsque le LTV consolidé est supérieur à 70 % ou lorsque l'Actif Net Réévalué devient inférieur à 70 M€. Il existe par ailleurs une clause d'exigibilité en cas de changement de contrôle de la société. Il n'y a pas d'autre clause générale liant les crédits entre eux.

Les crédits décrits ci-dessus sont les seuls octroyés à Paref soumis à des conditions d'exigibilité (« covenants ») exprimées en fonction de ratios calculés sur une base consolidée. Au sein du Groupe, un autre prêt, portant sur les immeubles de Dax, fait l'objet de covenants déterminés en fonction de ratio LTV ou de couverture de la charge de la dette par les revenus (« DSCR »), mais les ratios s'appliquent à la société Dax Adour filiale de Paref, avec un maximum de 75 % pour le LTV et un minimum de 135 % pour le DSCR.

L'ensemble de ces ratios est respecté au 31 décembre 2009, à l'exception de l'ANR prévu dans le contrat Investec, mais ce crédit a été remboursé, son échéance finale étant le 31 mars 2010. Le calcul des ratios LTV figure en page 28 dans le tableau de l'échéancier des crédits du groupe.

Risque actions

Le Groupe ne détient pas de titres autres que les parts de SCPI détaillées page 24. Ces parts sont valorisées en juste valeur dans les comptes au 31 décembre 2009 en normes IFRS.

La Société détenait 78.544 actions de Paref au 31 décembre 2009, acquises dans le cadre du contrat de liquidité et dans le cadre du programme de rachat en vue d'annulation ou en couverture des actions gratuites et des options d'achat consenties au personnel. Comme précisé page 16, la société a procédé fin février 2010 à l'annulation de 59.061 actions d'autocontrôle acquises en 2008 et classées en titres immobilisés destinés à être annulés.

Les valeurs mobilières de placement sont des SICAV monétaires à court terme, des certificats de dépôt négociables à court terme et des comptes à terme.

Risque de change

Aucune opération n'est réalisée dans une devise autre que l'euro. En conséquence, il n'existe pas de risque de change pour le Groupe Paref.

Risque de contrepartie

Les dépôts en espèces sont limités aux institutions financières dont la qualité du crédit est élevée. Le Groupe dispose de procédures qui limitent l'importance du risque de crédit face à une institution financière, quelle qu'elle soit. Les principaux dépôts concernent les comptes bloqués en garantie des emprunts bancaires (2.857 K€) déposés auprès de banques de premier plan. Ils sont classés au bilan en Immobilisations Financières.

Par ailleurs, la société a conclu avec des banques de premier plan des contrats d'échange de taux d'intérêts (« swaps ») détaillé en note 15 de l'annexe aux comptes consolidés, pour couvrir le risque de taux de certains emprunts bancaires à taux variable.

Risques liés à la non-réalisation de projets d'investissement menés par la Société

Dans le cadre de la stratégie de développement de son portefeuille immobilier et afin de conforter l'attractivité et la valeur de ses actifs, la Société est amenée à envisager des projets d'investissements.

Ces projets d'investissement destinés à accroître le patrimoine de la Société peuvent comporter des incertitudes, des retards ou des risques de non-réalisation, risques relatifs notamment aux procédures liées à l'obtention d'autorisations administratives nécessaires à leur aboutissement, ainsi qu'à la complexité de certains projets.

Par ailleurs, la croissance de l'activité de Peref et de ses résultats pourrait être affectée dans la mesure où la Société ne parviendrait pas à identifier ou à mener à terme de nouveaux projets d'acquisition à des conditions économiquement acceptables.

Les retards ou la non-réalisation de certains des projets d'investissement envisagés ou la réalisation de projets d'investissements à des conditions onéreuses, outre les coûts (internes et externes) générés par leur étude, sont susceptibles de freiner la stratégie de développement de la Société et d'avoir un impact défavorable sur ses résultats, son activité ou sa situation financière.

La crise économique actuelle, en tarissant les sources de financement, a entraîné une dégradation des marchés immobiliers et financiers, aujourd'hui marqués par une forte volatilité et rend plus complexe l'appréhension des perspectives d'activité.

4.2 Risques liés à la non-reconduction ou à la résiliation des mandats de Peref Gestion

La Société Peref Gestion est la filiale de gestion de Peref agréée par l'Autorité des Marchés Financiers qui gère 3 SCPI ainsi que 3 OPCI et assure la gestion déléguée pour le compte d'autres sociétés.

Les principaux mandats de Peref Gestion sont conclus avec des SCPI, des OPCI et des fonds étrangers.

En qualité de société de gestion statutaire, Peref Gestion gère, depuis leur création, les SCPI Interpierre, créée en 1991, Pierre 48, créée en 1996 et Novapierre 1, créée en 1999. Un changement de société de gestion demeure exceptionnel pour une SCPI. Il requiert la tenue d'une Assemblée Générale Extraordinaire.

En qualité de société de gestion statutaire, Peref Gestion gère depuis leur création, les OPCI Vivapierre créé en 2008 ainsi que Polypierre et Naos, créés en 2009. Un changement de société de gestion requiert la tenue d'une Assemblée Générale Extraordinaire et s'accompagne d'une indemnité prévue dans les statuts.

En qualité de gérant délégué (« asset manager » et « property manager ») Peref Gestion agit depuis 2002 pour le groupe irlandais Shelbourne Development. Ce contrat est renouvelé annuellement par tacite reconduction.

4.3 Risques juridiques (voir aussi page 21)

L'activité immobilière n'est pas soumise à des risques particuliers. Les loyers perçus sont prévus dans les baux régis, sauf exception, par le code de commerce pour les baux commerciaux et par la loi de 1989 pour les immeubles d'habitation. La gestion de SCPI nécessite un agrément spécial de l'Autorité des Marchés Financiers, qui a été obtenu en 1995 (SG-SCPI 95-24) par Peref Gestion. La gestion d'OPCI nécessite un agrément en qualité de société de gestion de portefeuille avec un programme d'activité adapté, qui a été obtenu par Peref Gestion le 19 février 2008 (GP-08000011).

Par ailleurs, le Groupe est partie à 5 litiges dont il est fait état dans le rapport de gestion page 21. Aucun de ces litiges ne comporte des risques significatifs à l'échelle du Groupe. Il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité du groupe.

4.4 Risques fiscaux

Les opérations du Groupe Peref sont régies par les textes de droit commun.

Peref a fait l'objet d'un contrôle fiscal au cours de l'exercice 2004 portant sur les exercices 2001 à 2003. Ce contrôle s'est terminé par un redressement non significatif, soit 17 K€. Un contrôle a eu lieu en 2006 sur la période du 1/1/04 au 31/12/05 étendue au 30/4/06 en ce qui concerne la TVA. Il s'est terminé sans observations. Peref a reçu une notification de redressement pour insuffisance de droits perçus lors de l'acquisition d'un ensemble immobilier à La Courneuve (215 K€), qui a été contestée et portée devant la commission départementale de conciliation (cf. page 21). La Société et ses filiales ne font l'objet d'aucun autre contrôle fiscal et aucun redressement ne subsiste.

4.5 Risques sociaux

La plus grande partie des effectifs du Groupe est employée par Peref Gestion. Cette dernière a fait l'objet d'un contrôle URSSAF en 2003 portant sur les exercices 2001 à 2003. Ce contrôle s'est terminé par un redressement non significatif, soit 10 K€. Un contrôle sur Peref a eu lieu en 2009 au titre de

l'exercice 2007 et s'est terminé par un redressement de 20 K€. A la date des présentes, la Société et ses filiales ne font l'objet d'aucun autre contrôle et aucun redressement ne subsiste. Aucun litige prudhommal n'est en cours devant les tribunaux.

4.6 Risques industriels et liés à l'environnement

Tous les immeubles détenus par le Groupe Peref ont fait l'objet de diagnostics amiante, plomb et termites, conformément à la législation en vigueur à la date d'acquisition. Ces diagnostics n'impliquent aucune conséquence potentielle pour Peref.

La société est propriétaire de biens soumis à la réglementation des installations classées pour la protection de l'environnement, notamment des entrepôts. Des diagnostics environnementaux ont été effectués par des experts mandatés par la société lors des acquisitions. Toutefois, dans le contexte du Grenelle de l'environnement, la réglementation des installations classées est appelée à subir de fréquentes évolutions, à l'image de la récente modification de la réglementation applicable aux entrepôts couverts relevant du régime de la déclaration au titre de la rubrique 15-10 (arrêté du ministre de l'environnement du 23 décembre 2008). La société a pris des dispositions pour limiter les risques concernés.

A la connaissance de la Société, il n'y a pas de risque industriel et lié à l'environnement susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent, une incidence significative sur la situation financière, l'activité, le résultat, le patrimoine ou les perspectives de la Société ou du Groupe.

4.7 Assurances

Peref Gestion

Convention de caution des agents immobiliers et administrateurs de biens au titre de la Loi Hoguet du 2 janvier 1970 : La garantie au titre de cette convention est limitée au remboursement des fonds remis entre les mains de Peref Gestion à l'occasion de ses activités « transactions sur immeubles et fonds de commerce » ou « gestion immobilière ». Elle est limitée à 114 K€ pour ces activités conformément à l'article L 530-1 du Code des Assurances. Les montants garantis en gestion sont modestes du fait que Peref Gestion n'encaisse pas les loyers mais les fait verser directement sur le compte des sociétés propriétaires.

Convention spéciale multirisques bureaux – siège social : Cette convention couvre les dommages matériels, frais et pertes et conséquences pécuniaires résultant d'incendie et risques annexes, attentats, tempête, grêle, poids de la neige sur les toitures, dégâts des eaux ou autres liquides, vol, bris de glace, catastrophes naturelles pour le contenu des bureaux sis 8 rue Auber 75009 Paris. Les montants de garantie par sinistre sont de 50 K€ en cas d'incendie, risques

annexes, attentats, tempêtes, grêle, poids de la neige sur les toitures, dégâts des eaux et de 25 K€ en cas de vol.

Contrat multirisques immeubles – Propriétaire Non Occupant : Ce contrat couvre l'ensemble des immeubles, parties d'immeubles, mobiliers, matériels, aménagements, etc, (à l'exception de ceux visés par le contrat multirisques locaux industriels décrit ci-après), sous la responsabilité de Peref Gestion à quelque titre que ce soit ou dont la charge d'assurance lui incombe en application d'un quelconque mandat écrit ou non. Elle couvre les biens matériels (bâtiments, mobilier, matériel) et les frais et pertes contre les risques d'incendie et risques spéciaux, bris de glace, vol, effondrement. Cette assurance comprend une garantie de perte de loyers de deux ans et une garantie de perte d'usage pour deux années de valeur locative. La limitation d'indemnité contractuelle par sinistre, tous préjudices confondus, est fixée à 20 M€.

Contrat multirisques locaux industriels : Ce contrat couvre l'ensemble des immeubles à usage principal d'activités industrielles ou commerciales. Elle couvre les biens matériel contre le risque d'incendie et les risques spéciaux (chute de la foudre, explosions, dommages électrique, tempête...), les bris de glaces, le vol, l'effondrement, ainsi que les frais et pertes consécutifs aux dommages. Cette assurance comprend une garantie de perte de loyers de deux ans et une garantie de perte d'usage pour deux années de valeur locative. La limitation d'indemnité contractuelle par sinistre, tous préjudices confondus, est fixée à 10 M€.

Contrat responsabilité civile : Ce contrat garantit notamment les activités de gérance de sociétés civiles ou commerciales, l'achat, la vente et l'échange de tous droits immobiliers et de toutes actions et parts de sociétés immobilières ou autres, le démarchage financier, l'investissement dans des opérations immobilières en Israël par l'intermédiaire d'un représentant sur place, et généralement toutes opérations financières, commerciales et industrielles, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'une quelconque de ces activités ou pouvant en faciliter l'exécution ou les développements. Ce contrat a pour objet de garantir Peref Gestion contre les conséquences pécuniaires de la responsabilité civile pouvant lui incomber par suite de tous dommages corporels, matériels et/ou immatériels causés aux tiers du fait de ses activités et des prestations qui s'y rattachent. Le montant de la garantie au titre de la responsabilité civile exploitation est de 7,6 M€ par année d'assurance et au titre de la responsabilité civile professionnelle de 1,5 M€.

Peref et filiales

Contrat responsabilité civile des dirigeants : Ce contrat a pour objet de garantir les dirigeants de Peref et de ses filiales contre toute réclamation mettant en jeu

leur responsabilité civile individuelle ou solidaire imputable à toute faute professionnelle commise dans l'exercice de leurs fonctions. La garantie de ce contrat a été étendue aux réclamations liées aux rapports sociaux ainsi qu'aux prestations de consultants en gestion de crise. Le plafond des garanties à ce titre est de 600 K€.

4.8 Risques technologiques

L'activité de Peref ne repose pas sur des technologies spécifiques susceptibles de générer des risques particuliers.

4.9 Risques de contrepartie

Risque locatif : le risque locatif ne fait pas l'objet d'une assurance spécifique, au demeurant inadaptée à l'immobilier d'entreprise. Il est toutefois atténué par le choix d'immeubles bien placés et loués, sauf exception, à des locataires de première catégorie.

Ainsi, les immeubles parisiens détenus en pleine propriété sont loués à de bons locataires (France Télécom, etc.).

Les immeubles situés en périphérie sont loués à des sociétés importantes (Direction générale des Impôts, Talaris, Original VD, Douanes, etc.).

Le principal actif en province est constitué par des hôtels à Dax, loués en juillet 2007 à Thermadour avec un bail de 12 ans ferme.

Les immeubles de Fontenay-le-Fleury, La Houssaye et Créteil sont largement vacants (Fontenay) ou vides au 1^{er} janvier 2010. Fontenay a été mis en vente et une offre ferme a été acceptée. Une promesse devrait être signée rapidement. Une commercialisation active de La Houssaye et Créteil, (vacants depuis le 1^{er} janvier) est en cours.

Le client le plus important est la DGI, dont le loyer représente 1,9 M€ par an, soit 9,9 % des loyers de Peref en année pleine. Viennent ensuite Thermadour (1,4 M€), soit 7,3 % et France Telecom (1,2 M€), soit 6,1 %.

Au 31 décembre 2009, les créances douteuses ou litigieuses (nettes de dépôts de garantie) représentaient 0,8 M€ (contre 0,3 M€ en 2008) et le risque correspondant a été provisionné. Les 2 principaux risques locatifs concernent Trappes (190 K€) et Melun Vaux Le Pénil. (146 K€). A Trappes, le locataire a été mis en liquidation et la créance est irrécouvrable, mais un repreneur a repris les locaux par bail 3-6-9 signé en janvier. A Melun, un accord est en cours de négociation avec un repreneur. Les autres demandes de renégociation de baux en cours pour raison de solvabilité sont limitées. Toutefois, la situation économique reste fragile et augmente le risque locatif.

Risque de contrepartie sur les activités de gestion : le Groupe est peu exposé au risque de contrepartie sur ces activités car ses principaux clients sont des SCPI ou OPCI gérés par sa filiale Peref Gestion.

4.10 Risques liés à l'environnement économique

Taux d'intérêt : La valeur des actifs de la Société est influencée par la variation des taux d'intérêt. Une hausse des taux d'intérêt pourrait entraîner une baisse de la valeur du patrimoine et une augmentation du coût de financement des nouveaux investissements.

Marché immobilier : la poursuite de la baisse du marché immobilier pourrait avoir un impact négatif sur la valeur du patrimoine de la Société et sur le niveau de ses revenus.

Les revenus 2009 du Groupe Peref sont constitués principalement de revenus locatifs nets pour 18,0 M€ ainsi que de commissions et autres produits pour 3,1 M€.

Sur la base des chiffres de 2009, une baisse de l'indice du coût de la construction de 2 % entraînerait, si elle était intégralement répercutée sur les loyers, une baisse des loyers de 0,38 M€ en année pleine et une dégradation du résultat brut d'exploitation consolidé de 2,4 % et du résultat net consolidé de 12,8 %. Le Groupe est toutefois protégé en cas de variation à la baisse de l'indice national du coût de la construction, car de nombreux baux prévoient dans cette hypothèse un maintien du loyer antérieur. Inversement, une augmentation de l'indice du coût de la construction de 2 % entraînerait un accroissement du résultat brut d'exploitation de 2,4% et du résultat net consolidé de 12,8 %. Toutefois, une disposition d'ordre public permet de revenir à la valeur locative en cas de hausse de l'indice supérieure à 25 % depuis la dernière fixation amiable ou judiciaire du loyer. Certains baux sont susceptibles d'être concernés. Un seul locataire a annoncé en 2009 vouloir utiliser cette disposition et la négociation a finalement abouti à une simple réduction de la dernière indexation, qui a été limitée à 1,5 %. Compte tenu de l'évolution récente de l'indice ICC, il est peu probable que cette clause trouve à s'appliquer dans un proche avenir.

Par ailleurs, le résultat net consolidé est soumis à la variation de la juste valeur des immeubles de placement du Groupe entre la date d'ouverture de l'exercice et sa date de clôture. La juste valeur des immeubles de placement au 31 décembre 2009 représente 169 M€. Une variation en plus ou en moins de 5% de cette juste valeur (correspondant toutes choses égales par ailleurs à une variation du taux de rendement global moyen des immeubles de placement, hors usufruits, de 0,5 %) entraînerait une variation dans le même sens du résultat net consolidé de 8,5 M€, soit 95 % du résultat net consolidé de l'exercice avant variation des justes valeurs.

En tout état de cause, les variations de juste valeur sont sans incidence sur les flux de trésorerie générés par l'activité et n'ont trait qu'aux seuls comptes consolidés et, dès lors, sont sans incidence sur la capacité distributive de la Société, sauf nécessité d'enregistrer une provision pour dépréciation (lorsque la valeur nette comptable d'un immeuble devient inférieure à sa juste valeur). Une dotation nette aux provisions pour dépréciation de 2,5 M€ (sous déduction d'une reprise de 0,6 M€) a ainsi été enregistrée au 31 décembre 2009 dans les comptes sociaux.

Concurrence : l'existence d'autres acteurs sur le marché immobilier, disposant d'une surface financière plus importante, pourrait retarder ou affecter les projets de développement de la Société pour les exercices à venir.

4.11 Risques liés au régime SIIC

Conformément aux dispositions de l'article 208C du Code général des impôts et aux commentaires de l'Administration fiscale (instruction 4 H 5 03 du 25 septembre 2003), sont susceptibles de pouvoir exercer l'option pour le régime des SIIC, les sociétés qui remplissent cumulativement les conditions suivantes :

- être cotées sur un marché réglementé français ;
- avoir un capital minimum de quinze millions d'euros ;
- avoir pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des personnes morales à l'objet identique soumises au régime des sociétés de personnes ou à l'impôt sur les sociétés.

La dernière condition relative à l'objet social suppose que la valeur des actifs utilisés pour la réalisation de l'activité principale immobilière représente au moins 80% de la valeur brute totale des actifs de la SIIC, les activités accessoires ne pouvant excéder 20% de l'actif brut d'une SIIC.

Paref détient une société de gestion et une société de marchand de biens, actifs non éligibles. Ceux-ci ne représentaient au 31 décembre 2009 que 3 % de la valeur brute totale des actifs de Paref, pourcentage identique à celui de fin 2008.

4.12 Risques liés à la structure de l'actionariat

Le maintien du régime SIIC est subordonné au respect de diverses conditions en matière d'actionariat qui ont été modifiées par la loi de finances rectificative pour 2006 (SIIC 4). Ainsi, les sociétés détenues directement ou indirectement à plus de 60 % en capital ou en droits de vote par un ou plusieurs actionnaires agissant seul ou de concert, seraient imposées à l'IS dans les conditions de droit commun

au titre des exercices au cours duquel le seuil de 60 % est dépassé.

Pour les sociétés comme Paref ayant opté pour le régime SIIC avant le 1^{er} janvier 2007, cette condition devait être respectée à compter du 1^{er} janvier 2010.

Cette condition est respectée par Paref du fait que le groupe d'actionnaires principal (famille Lévy-Lambert) est en dessous de ces seuils (cf tableau page 17), le pacte d'actionnaires existant n'étant pas constitutif d'une action de concert.

Par ailleurs, un prélèvement fiscal de 20 % a été instauré sur les distributions faites à un actionnaire détenant directement ou indirectement plus de 10 % du capital et qui ne serait pas imposé à l'IS sur cette distribution. Ce prélèvement étant une charge de la société, une modification des statuts a été votée par l'assemblée mixte de mai 2007 afin de pouvoir le refacturer le cas échéant à l'actionnaire concerné.

En tout état de cause, aucun actionnaire actuel de Paref n'est dans cette situation.

5. INFORMATIONS CONCERNANT LA SOCIETE

5.1 Histoire et évolution de la Société

5.1.1 Raison sociale (article 3 des statuts)

La dénomination sociale de la Société est « Paris Realty Fund ». La Société a pour sigle « Paref ».

5.1.2 Registre du commerce et des sociétés

La Société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 412 793 002. Son numéro SIRET est 412 793 002 000 38. Le code NAF est 703 E.

5.1.3 Date de constitution et durée de la Société (article 5 des statuts)

La Société a été constituée le 30 juin 1997 et immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris le 7 juillet 1997 pour une durée de 99 années à compter de cette date, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

5.1.4 Siège social, forme juridique, législation applicable (articles 1 et 4 des statuts)

Le siège social de la Société est sis 8 rue Auber, 75009 Paris, téléphone : 01 40 29 86 86, fax : 01 40 29 86 87, adresse électronique info@paref.com site internet <http://www.paref.com>

La Société est une société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance. Elle est régie notamment par les dispositions du Livre II du Code de commerce et du

décret n° 64-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales.

5.1.5 Exercice social (article 21 des statuts)

Chaque exercice de la Société a une durée d'une année, qui commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre.

5.1.6 Historique

Création : Peref a été fondée en 1997 par Hubert Lévy-Lambert et une dizaine d'associés, sous la forme de société en commandite par actions à capital variable, dont l'objet était la constitution d'un patrimoine immobilier à dominante commerciale (l'objet social actuel de la Société est détaillé au paragraphe 21.2.1).

L'associé commandité était Parfond, société anonyme détenue par Bielle (Groupe familial Lévy-Lambert) et le Groupe suisse Univalor Ltd.

La gestion statutaire de Peref a été confiée à Peref Gestion lors de sa création. Peref Gestion est une société de gestion d'actifs pour compte de tiers, créée en 1991 par Bielle avec les AGF et le Groupe suisse UF Holding (appartenant au même groupe que Univalor), et agréée par l'AMF pour gérer des SCPI (voir paragraphe 6).

Intégration de Peref Gestion : Au cours de l'exercice 2002, Peref a pris le contrôle intégral de Peref Gestion par voie d'échange d'actions. Cette opération faisait partie d'une politique de diversification destinée à développer un secteur de gestion en complément du secteur investissement.

L'offre d'échange ayant été acceptée par l'ensemble de ses actionnaires, Peref Gestion est devenue filiale de Peref à 100 % en juillet 2002 après approbation par l'AGE du 15 mai 2002 et accord de l'Autorité des Marchés Financiers.

L'apport a été rémunéré par l'émission de 18.215 actions de Peref (soit 12% du capital avant opération), à raison de 11,5 actions de Peref par action de Peref Gestion.

L'accord de l'AMF était notamment subordonné à la séparation des fonctions de dirigeant de Peref et de Peref Gestion. Monsieur Alain Perrollaz a ainsi remplacé Monsieur Hubert Lévy-Lambert comme Président et Directeur général de Peref Gestion. Cependant, afin d'éviter les doubles emplois, Peref a décidé de continuer à faire appel aux équipes de Peref Gestion pour la gestion des sociétés du Groupe et a signé, à cet effet, un mandat de gestion avec sa nouvelle filiale Peref Gestion.

Monsieur Alain Perrollaz a quitté ses fonctions au sein de Peref Gestion en octobre 2005 afin de rejoindre le Directoire de Peref. Il a alors été remplacé par Monsieur Jacques-Michel Hirsch, qui est toujours

président, Monsieur Thierry Gaiffe étant directeur général depuis le 18 novembre 2009.

Abandon de la commandite : Dans le cadre de la préparation de l'introduction en bourse, l'Assemblée générale du 27 octobre 2005 a décidé la transformation de Peref en société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance. En contrepartie de la perte de son statut, Parfond, associé commandité, s'est vu attribuer des actions émises dans le cadre d'une augmentation de capital de la Société par incorporation d'une partie du compte de prime d'émission.

Un pacte d'une durée de 5 ans a été simultanément signé entre les principaux actionnaires afin de régir leurs relations au sein de la Société et notamment les modalités de cession de leur participation au capital de la Société (voir § 18.3 ci-après).

5.2 Investissements

5.2.1 Investissements réalisés au cours des 3 dernières années

Investissements réalisés en 2007 (cf. également page 12 et suivantes)

Immeuble rue Grande Borde, Toulouse Labège (31) : Cet immeuble de bureaux développant 2.467 m², occupé par divers locataires, a été acquis en mars 2007 pour un prix de 2,375 M€.

Immeubles rue Foch et Saint-Just, Melun Vaux le Pénil (77) : Il s'agit de deux immeubles à usage d'activité et de bureaux d'accompagnements développant au total 16.489 m² dans la zone d'activité de Vaux-le-Pénil, acquis en avril 2007 au prix de 4,75 M€.

Immeuble boulevard de Beaubourg, Croissy-Beaubourg (77) : Cet immeuble, acquis au prix de 9 M€, développe une surface de 11.127 m² à usage de logistique et bureaux d'accompagnements.

Immeuble rue Vladimir Jankelevitch, Emerainville (77) : Il s'agit d'un bâtiment de 4.751 m² à usage de bureaux et locaux d'activité au sein d'un parc d'activité fermé et gardienné, acquis en juin 2007 pour un prix de 4,3 M€.

Immeuble rue Georges Politzer, Trappes (78) : cet immeuble d'activité développant 5.998 m², occupé par plusieurs locataires. Il a été acquis en mars 2007 pour 3,67 M€.

Immeuble rue Blaise Pascal, Trappes (78) : Il s'agit d'un bâtiment à usage de bureaux et de salles blanches situé dans la zone technologique et scientifique Saint-Pierre. Il est occupé par un seul locataire dans le cadre

d'un bail ferme de 9 ans à échéance de décembre 2016 et a été acquis pour 2,95 M€.

Immeuble rue Clos Reine, Aubergenville (78) : Ce bâtiment de 7.636 m² à usage d'activité et de bureaux d'accompagnement a été acquis en juillet 2007 pour 3,6 M€.

Immeuble rue de la Fresnerie, Fontenay-Le-Fleury (78) : Cet immeuble de 4.936 m² à usage de bureaux et locaux d'activités, à restructurer, a été acquis en décembre 2007 pour 3,37 M€.

Immeuble rue Condorcet, Juvisy-sur-Orge (91) : Cet immeuble de bureaux construit en 1990, situé dans la zone tertiaire de Juvisy-sur-Orge, a été acquis en mars 2007 moyennant un prix de 3,5 M€.

Bureaux boulevard Victor Hugo, Clichy (92) : il s'agit de deux plateaux de bureaux de 794 m² en copropriété situés dans un immeuble de bureaux à proximité du périphérique et de la porte de Clichy. Ils ont été acquis vacants en mars 2007 dans le cadre d'un portefeuille pour 1,08 M€.

Immeuble rue du Dix-Huit Juin 1940, Rueil-Malmaison (92) : Il s'agit d'un immeuble d'activité et de bureaux indépendant développant 2.838 m² sur un terrain de 3.236 m², acquis en février 2007 pour un prix de 3,3 M€.

Immeuble rue Paul Vaillant-Couturier, La Courneuve (93) : Cet immeuble d'activité et de bureaux de 15.986 m² est composé de trois corps de bâtiments. Compte tenu du potentiel de valorisation lié à l'emplacement, il avait été acquis vacant en septembre 2007 pour 11,7 M€ et est aujourd'hui entièrement loué.

Immeuble avenue du 14 juillet, Bondy (93) : acquis pour 4,8 M€ en décembre 2007, ce bâtiment d'activité loué à différents locataires développe 5.026 m².

Parkings bld du Général Leclerc, Pantin (93) : Ces parkings, au nombre de 76, ont été acquis en mars 2007 dans le cadre d'un portefeuille pour 0,4 M€.

Immeuble Manufacture, Pantin (93) : Cet immeuble de 7.976 m² (loué à une division du Ministère des Finances) a été acquis en crédit-bail dans le cadre d'un portefeuille en décembre 2007 pour un prix de 19 M€.

Immeuble rue Magellan, Sucy-en-Brie (94) : Cet immeuble de bureaux de 678 m² a été acquis en mars 2007 pour 0,7 M€.

Immeuble Bir Hakeim, Saint-Maurice (94) : Il s'agit de deux plateaux de bureaux acquis en mars 2007 pour 2,8 M€.

Parts de SCPI et filiales

Interpierre : Peref a acquis en 2007, 2.297 parts de cette SCPI pour 2 M€.

Opérations réalisées par la filiale Parus

Usufruit d'un immeuble rue La Fontaine, Paris 16^{ème} : usufruit temporaire pour 10 ans acquis en octobre 2007 pour 1,65 M€. La nue-propriété a été acquise par la SCPI Pierre 48.

Usufruit d'un immeuble rue Mail de l'Europe, La Celle-Saint-Cloud (78) : usufruit temporaire pour 10 ans acquis pour 0,48 M€ ; la nue-propriété a été acquise par la SCPI Pierre 48.

Usufruit d'un portefeuille d'immeubles, Nanterre (92) : usufruit temporaire pour 10 ans de trois immeubles acquis pour 1,15 M€. La nue-propriété a été acquise par la SCPI Pierre 48.

SCPI Novapierre 1 : usufruit temporaire sur une durée de 10 ans de 740 parts de la SCPI Novapierre 1, pour 95 K€.

Opérations réalisées par la filiale Dax Adour

Cet ensemble à usage de résidences hôtelières, d'hôtels et d'installation thermale situé à Dax et à Saint-Paul les Dax (40), a été acquis en juillet 2007 pour 16 M€.

Acquisition de la SCI l'Alouette

Cette société a été acquise en septembre 2007 pour 6,5 M€ (valeur de l'immeuble). Elle a pour seul actif un immeuble de 14.438 m² sis dans la ZAC de l'Alouette, à La Houssaye-en-Brie (77), occupé par CENPAC.

Investissements réalisés en 2008 (voir page 12)

PAREF a acquis en 2008 deux portefeuilles d'immeubles de bureaux et locaux d'activité « Dimotrans » et « Les Cèdres ». En outre, Peref a investi dans l'OPCI Vivapierre lancé par Peref Gestion en 2008 :

Portefeuille Dimotrans

Ce portefeuille comprend 4 sites immobiliers à usage principal de logistique et messagerie, acquis au prix de 6,24 M€ en janvier 2008 à la société Dimotrans dans le cadre d'une opération d'externalisation. Des baux de 6 ou 9 ans fermes à échéance de janvier 2017 ont été conclus avec Dimotrans. L'opération a été financée par un crédit de 4,75 M€ du Crédit Agricole de la Brie.

L'immeuble logistique de Dammartin (77), se situe à proximité de l'Aéroport Roissy-Charles de Gaulle et

développe 4.811 m² sur un terrain de 15.708 m². Il est loué 250 K€ par bail ferme de 9 ans et a été acquis au prix de 3,28 M€.

L'immeuble logistique de Meythet (74) est situé dans la périphérie Ouest d'Annecy, à proximité de l'autoroute A41. Il développe 1.567 m² et est loué par bail ferme de 6 ans. Le prix d'acquisition est de 750 K€.

L'immeuble logistique de Thyez (74), se situe à proximité de Cluses. Il est doté d'un accès rapide à l'autoroute A40. Il développe 579 m² et il est loué par bail ferme de 6 ans. Le prix d'acquisition est de 410 K€.

Le site logistique de Saint-Etienne (42), composé de 3 bâtiments, représentant une surface totale de 6.385 m² sur un terrain de 12.578 m², se situe en façade de l'autoroute A47 en direction de Lyon et Clermont-Ferrand. Il est loué par bail ferme de 6 ans. Il a été acquis au prix de 1,8 M€.

Portefeuille « Les Cèdres »

Ce portefeuille qui comprend 3 immeubles à usage de bureaux et d'activité, a été acquis en mars 2008 pour 12,6 M€ avec un financement bancaire de 8,1 M€ et la reprise d'un crédit-bail (concernant Egly) pour 0,99 M€.

Immeuble de Lognes (77) : il s'agit d'un bâtiment d'activité développant 5.571 m² sur un terrain de 11.725 m², situé dans le périmètre de Marne-la-Vallée. Il est intégralement loué à la société Elster Instromet. par bail à échéance de mars 2013. Le prix d'acquisition est de 3,8 M€.

Immeuble de Bondoufle (91) : il s'agit d'un entrepôt situé à proximité d'Evry et de l'A6, développant 9.493 m² (716 m² de bureaux et 8.777 m² d'activité) édifié sur un terrain de 19.942 m². Le bâtiment est intégralement occupé par la société Supergroup Distribution, filiale d'Altadis. Ce bien a été acquis au prix de 6,3 M€.

Immeuble d'Egry (91) : ce bâtiment d'activité développe 4.985 m² sur un terrain de 14.557 m² ; il se trouve à quelques kilomètres au sud d'Arpajon, à équidistance de l'A10, de la N104 et de l'A6. Ce bâtiment est loué à la société Sport 2000 par bail à échéance de novembre 2014 Le prix d'acquisition est de 2,5 M€.

OPCI Vivapierre

Paref a souscrit au cours de l'exercice 2008 à 27 % du capital de l'OPCI Vivapierre.

Vivapierre détient, via ses filiales à 100 %, des contrats de crédit-bail portant sur 7 villages de vacances, loués à Belambra VVF par baux de 12 ans ferme à échéance

d'avril 2020, sis à Anglet (64), Gourette (64), Balaruc (34), Port d'Albret (40), Ile de Ré (17), Propriano (2A) et les Ménuires (73). Le prix total de ces actifs s'élève à 90,4 M€, auquel s'ajoute un programme de travaux de 23,3 M€, le tout financé en crédit-bail par un groupe dont Finamur est chef de file.

Le prix d'acquisition de la participation de Paref s'établit à 6,9 M€, incluant les frais et commissions de souscription.

Investissements réalisés en 2009 (cf. également page 12)

PAREF n'a pas réalisé d'acquisition en 2009. Le patrimoine immobilier s'est toutefois accru du fait de la construction d'un immeuble de bureaux et locaux d'activité de 2.680 m² sur un terrain situé à Vitry, rue Julian Grimau, acquis en 2001 et disposant d'une réserve foncière.

Démarré en avril 2009, l'immeuble a été livré en janvier 2010 pour un prix de revient de 2,2 M€. Il est loué à La Poste par bail ferme de 6 ans.

5.2.2 Investissements en cours

Il n'y avait pas d'investissement en cours au 31 décembre 2009.

6. APERÇU DES ACTIVITES DU GROUPE

6.1 Principales activités (voir page 23)

Voir présentation au § VI du rapport de gestion.

6.2 Patrimoine immobilier du Groupe (aussi page 26)

Les actifs immobiliers du Groupe sont décrits dans le rapport de gestion qui en comporte un tableau récapitulatif (§ VI).

Pour les immeubles, une expertise est réalisée à la fin de chaque exercice par Foncier Expertise, DTZ Eurexi ou un autre expert indépendant.

L'expertise reprend pour chaque immeuble :

- une description sommaire ;
- sa situation locative ;
- une estimation de la valeur vénale de l'immeuble par rapprochement des valeurs obtenues selon deux méthodes (capitalisation des revenus et comparaison) ; la valeur des immeubles détenus en usufruit temporaire est calculée par actualisation des revenus nets sur la durée restant à courir de l'usufruit ;

- un rappel des évaluations antérieures, le cas échéant.

Depuis l'introduction de la Société sur Euronext en décembre 2005, une expertise complémentaire des biens est réalisée en milieu d'année.

Les comptes au 31 décembre 2009 reprennent les valeurs d'expertise au 31 décembre 2009 à l'exception de :

- parts de SCPI détenues en pleine propriété, dont la valeur retenue est égale selon le cas, au dernier cours constaté sur le marché secondaire ou au prix de rachat par la société en fin d'année ;

- usufruits de Novapierre 1 et d'autres SCPI, dont la valeur est déterminée par actualisation des dividendes futurs attendus,

- OPCI Vivapierre dont la mise en équivalence est réalisée sur la base de la valeur liquidative de l'OPCI, elle-même calculée en fonction des valeurs d'expertise des experts immobiliers de l'OPCI.

Une attestation des experts immobiliers figure au § 23 ci-après.

6.3 Principaux marchés (aussi page 9)

Les principaux marchés sur lesquels opère Peref figurent dans le rapport de gestion, § II.

La ventilation des revenus par type d'activité figure dans l'annexe sur les comptes consolidés, page 63 (note 9).

6.4 Dépendance de la Société à l'égard de brevets, licences, contrats ou procédés de fabrication

Le Groupe n'a pas d'activité de recherche et développement et ne détient ni brevets ni licences.

6.5 Position concurrentielle de la Société

Néant.

7. ORGANIGRAMME

7.1 Description du groupe (aussi page 4)

Voir présentation du groupe Peref en page 4.

Peref SA assure la fonction de holding du groupe et supporte certains frais communs (loyers). Les coûts correspondants sont refacturés au prorata du chiffre d'affaires social de chaque société par rapport au total des chiffres d'affaires des sociétés concernées, Peref inclus. M.M Lévy-Lambert et Perrollaz, qui sont mis à disposition de Peref Gestion à hauteur de respectivement 50 % et 80 % de leur temps de travail, sont refacturés au prorata.

Peref Gestion assure la gestion immobilière des actifs des sociétés du Groupe.

7.2 Liste des filiales (voir page 56)

Voir détail en page 56.

8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS

8.1 Propriétés immobilières (aussi page 26)

Les informations relatives aux propriétés immobilières de la Société sont exposées au chapitre VI du rapport de gestion consacré à la présentation de l'activité du Groupe.

8.2 Questions environnementales

A la connaissance de la Société, il n'existe pas au sein du Groupe Peref de question environnementale pouvant influencer l'utilisation par la Société de ses immobilisations corporelles.

9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT

9.1 Principaux facteurs ayant une influence sur l'activité et le résultat

Contexte économique

Les grandes tendances et caractéristiques de ce secteur sont exposées dans le rapport de gestion.

Les principaux risques liés au contexte économique sont exposés plus haut au § 4.

Patrimoine immobilier

Le développement du Groupe est en partie fonction de sa capacité à acquérir de nouveaux immeubles. Ainsi les augmentations de capital réalisées fin 2005 et en mai 2007 ont permis au Groupe de disposer des capitaux nécessaires à l'acquisition de nouveaux immeubles. La crise financière en 2008 et 2009 a rendu difficile toute nouvelle levée de fonds propres et s'est accompagnée d'une raréfaction des crédits. Cette situation a conduit à une dégradation des marchés immobiliers, marqués par une plus grande volatilité, ce qui a rendu plus complexe l'appréhension des perspectives d'activité. Dans ce contexte, la société a décidé de limiter ses investissements, de renforcer sa politique d'arbitrage et de concentrer ses efforts sur la gestion de son patrimoine. Le Groupe a également mis l'accent sur la gestion pour compte de tiers.

Activités de gestion

La croissance de Peref Gestion est fonction du développement de la collecte et des investissements des SCPI, du développement du patrimoine immobilier

géré pour des tiers, de l'obtention de nouveaux mandats de gestion en dehors du Groupe et de la constitution de nouveaux OPCI, suite à l'agrément obtenu au début de 2008.

Evolution des loyers

L'évolution des loyers dépend de la signature de nouveaux baux sur les locaux vacants et de la renégociation des baux existants, parfois à la baisse, compte tenu de la conjoncture.

9.2 Résultat d'exploitation

9.2.1 Facteurs influant sur le résultat

Loyers

L'augmentation des loyers au cours des trois dernières années correspond :

- aux variations du patrimoine immobilier et du nombre des baux. Le patrimoine immobilier propre du groupe Paref est passé de 58.601 m² fin 2006 à 235.317 m² à fin 2009 ;

- aux hausses de loyers de base provenant de l'indexation. L'indice de référence est passé de 1.278 au 3^{ème} trimestre 2005 à 1502 au 3^{ème} trimestre 2009 (en passant par un plus haut de 1.594 au 3^{ème} trimestre 2008), soit une progression de plus de 4,1% par an ;

- aux hausses de loyers provenant du déplaçonnement des baux arrivés à échéance et aux locations de biens acquis vacants ; le taux d'occupation financier qui était de 97 % pour les locaux commerciaux en 2006 et de 87 % en 2007 (en raison de l'acquisition de biens vacants dans le cadre notamment de portefeuilles) a progressé de 6 points en 2008 à 93 % et encore de 2 points en 2009 à 95 %. En revanche, ce taux a été ramené à 89 % au 1^{er} janvier 2010 consécutivement au départ de 2 locataires (cf. page 27) et s'établit au 1^{er} trimestre 2010 après relocation de Trappes à 90 %.

Commissions

Les commissions facturées par Paref Gestion se répartissent en des commissions forfaitaires facturées aux SCPI, à l'OPCI Vivapierre, à Paref et aux autres clients sous mandat au titre de la gestion locative des immeubles et de la gestion des sociétés et des commissions forfaitaires facturées à l'occasion des nouvelles souscriptions aux SCPI et OPCI.

L'augmentation des commissions dépend des variations du patrimoine géré pour les commissions de gestion et de l'augmentation des montants collectés pour les commissions de souscription. Les commissions de gestion hors groupe sont passées de 1.564 K€ en 2007 à 2.018 K€ en 2009. Les commissions de souscriptions sont passées de 2.760 K€ en 2007 à 2.421 K€ en 2009 (en raison de conditions difficiles de collecte liées à la crise financière).

Autres produits

Néant

Frais de personnel et autres charges

Il s'agit des charges relatives à l'emploi des salariés et mandataires de Paref Gestion et de Paref, soit 23 personnes à fin 2009.

Les autres charges telles que les charges de fonctionnement et les commissions d'apporteurs d'affaires sont analysées page 63 (note 9).

Résultat financier

Le financement du patrimoine étant assuré par recours à l'endettement, la charge des intérêts représente un poste significatif du compte de résultat.

La trésorerie disponible est placée en SICAV monétaires, en certificats de dépôt négociables à court terme et comptes à terme.

9.2.2 Changements importants

La location en 2008 et début 2009 de la totalité de l'ensemble de La Courneuve précédemment vacant, a eu un impact significatif sur l'exploitation courante (loyers de 1.189 K€), ainsi que celle de Gentilly en mai 2009 (loyer de 335 K€) ; à ces revenus s'ajoute l'économie de charges : charges d'entretien, gardiennage et taxes.

9.2.3 Facteurs extérieurs influant sur le résultat

La conjoncture économique a une influence sur le résultat, notamment par le jeu des variations de juste valeur.

10. TRESORERIE ET CAPITAUX

10.1 Capitaux de la Société (aussi page 67)

Les informations relatives aux capitaux sont présentées dans la première partie (annexe aux comptes consolidés, note 18).

10.2 Flux de trésorerie (aussi page 55)

Les informations relatives à la trésorerie sont présentées dans la première partie (tableau des flux de trésorerie page 55 et annexe aux comptes consolidés, note 16).

10.3 Conditions d'emprunt et structure de financement (aussi page 28)

Les modalités de financement des investissements actuels figurent dans le rapport de gestion, page 28).

10.4 Restrictions à l'utilisation des capitaux

Aux termes des conventions de prêts Calyon relatives aux immeubles Berger et Parmentier, la société a

constitué un gage espèces de 970 K€ et 429 K€ respectivement. Un gage espèces de 1.100 K€ a été constitué par la société Dax Adour dans le cadre du crédit sur les immeubles de Dax. Ces gages sont classés en « Immobilisations financières » au bilan consolidé.

10.5 Sources de financement attendues pour honorer les engagements

La société n'a pas de promesse d'acquisition en cours au 31 décembre 2009 et n'a pas pris d'engagement d'achat entre cette date et la date du présent document.

Une ligne de crédit à court terme du CIC d'un montant de 2 M€ avec un nantissement d'égal montant sur les titres Vivapierre a été octroyée par le CIC fin mars 2009. Cette ligne a été renouvelée en mars 2010 et portée à 3 M€ avec un nantissement d'égal montant.

11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

Le Groupe n'a pas d'activité de recherche et développement et ne détient ni brevets ni licences.

12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

12.1 Principales tendances ayant affecté l'activité de la Société au cours de l'exercice 2009 (aussi page 9)

Les indicateurs et facteurs déterminants de l'exploitation de la Société sont décrits dans le rapport de gestion.

12.2 Tendances et évènements susceptibles d'affecter l'activité de la Société au cours de l'exercice 2010 (aussi page 22)

Contexte économique

La crise bancaire et financière qui s'est poursuivie en 2009, semble s'estomper, la plupart des banques ayant maintenant remboursé les avances des Etats et revenant activement sur le marché du crédit. La crise économique semble avoir été stoppée par les plans de relance des pouvoirs publics, mais la situation reste encore fragile, notamment pour les PME qui ont épuisé en 2009 leurs réserves de trésorerie. Les difficultés des entreprises et donc le risque locatif pourraient persister en 2010.

Exploitation de la Société

Durant la période comprise entre le 31 décembre 2009 et la date du présent document, le Groupe Paref a exercé une gestion courante. Les principaux éléments post-clôture sont exposés en annexe aux comptes.

A la connaissance de la Société, aucun élément significatif autre que ceux décrits dans le présent document et en particulier au présent paragraphe

ainsi qu'aux paragraphes ci-après n'est susceptible d'affecter les tendances de développement du Groupe sur la période du 31 décembre 2009 à la date du présent document :

- Rapport de gestion § III « Evènements importants depuis la clôture » ;

- Rapport de gestion § VI « Principaux investissements à venir » ;

- Deuxième partie § 4 « Facteurs de risques ».

Stratégie et critères d'investissement

Paref entend, comme par le passé, développer essentiellement ses deux secteurs d'activité principaux, en mettant l'accent sur les opérations d'apport et la gestion pour compte de tiers qui n'est pas très consommatrice de fonds propres :

Investissement : la société a annoncé en mars 2010 qu'elle envisageait de lever des capitaux à hauteur d'environ 15 M€. Cette somme sera notamment utilisée pour réaliser des investissements indirects via des participations minoritaires dans les OPCI lancés par Paref Gestion, en fonction des opportunités qui se présenteront. Par ailleurs, la société continuera à chercher à se développer via des opérations d'apport et à acquérir ainsi des biens, de préférence en région parisienne, éventuellement en province, offrant une bonne visibilité en termes de durée des baux et de qualité des locataires. Paref cherchera à tirer profit de l'opportunité offerte par la prorogation jusqu'à la fin de 2011 de l'article 210 E du CGI qui permet aux propriétaires d'immeubles de bénéficier d'une imposition réduite sur leur plus-value en cas de cession ou d'apport à une société immobilière faisant appel public à l'épargne.

Gestion pour compte de tiers : les SCPI (Pierre 48, Novapierre, Interpierre) et les OPCI (Vivapierre, Naos, Polypierre) de Paref Gestion devraient continuer à se développer. Paref Gestion prévoit en outre de créer des OPCI dédiés ou thématiques. Un projet d'apport par Paref de 8 immeubles à la SCPI Interpierre devrait contribuer à son développement en lui donnant rapidement la taille critique (cf. page 15).

Marchand de biens : ces opérations sont devenues difficiles à monter, en raison de la réglementation des ventes à la découpe.

Critères de sélection des investissements

L'objectif de Paref est d'investir prudemment, en fonction des possibilités de lever des fonds propres nouveaux ou de faire des arbitrages, avec pour objectif de procurer après effet de levier de 2/3 réduit progressivement à 50% un rendement des fonds propres au moins égal à 12 %.

A cet effet, la Société visera un taux de rendement moyen minimum des investissements de 8 à 9 % net de frais, avant effet de levier.

Les objectifs résumés ci-dessus sont fondés sur des données et hypothèses considérées comme raisonnables par la Société. Ces données et hypothèses sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment aux possibilités d'investissements, à l'environnement économique, financier, concurrentiel ou encore réglementaire. Par ailleurs, la réalisation des objectifs suppose le succès de la stratégie du Groupe. La Société ne prend donc aucun engagement ni ne donne aucune garantie sur la réalisation des projets d'investissements.

Financement

Les emprunts seront faits, comme actuellement, soit à taux fixe sur une durée au moins égale à 7 ans, soit à taux variable avec une période de taux fixe ou un contrat de garantie de taux d'au moins 5 ans.

Option pour le régime SIIC

Paref 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 ») en 2006.

Les SIIC qui remplissent les conditions ci-dessous (et qui satisfont aux obligations de distribution) peuvent bénéficier, sur option, d'une exonération d'impôt sur les sociétés (i) sur les bénéfices provenant de la location d'immeubles et (ii) sur les plus-values sur la cession d'immeubles ou de titres de sociétés immobilières.

Ces conditions sont les suivantes :

- être une société par actions cotée sur un marché réglementé français ;
- avoir un capital social d'au moins 15 millions d'euros ;
- avoir pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des sociétés de personnes ou dans des sociétés relevant de l'impôt sur les sociétés de plein droit ou sur option ayant le même objet social.

Il en est de même de leurs filiales soumises à l'impôt sur les sociétés et ayant un objet identique, détenues directement ou indirectement à 95 % au moins de manière continue au cours de l'exercice. Depuis 2007, cette détention peut être partagée entre plusieurs SIIC.

Modalités de l'option

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. Elle prend effet le premier jour de l'exercice au titre duquel elle est effectuée. Elle est globale et irrévocable. Paref l'a exercée en avril 2006 avec effet au 1^{er} janvier 2006.

Conséquences de l'option

1) 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. Concernant l'imposition des résultats d'exploitation en cours et afférents à l'activité qui devient exonérée, dès lors que l'option a un effet au 1^{er} jour de l'exercice au titre duquel elle est exercée, aucune conséquence pratique n'est à prévoir en réalité.

Par ailleurs, des atténuations sont prévues en ce qui concerne le principe de l'imposition immédiate des plus-values latentes :

- les plus-values latentes relatives aux terrains, immeubles et parts des sociétés de personnes relevant de l'article 8 du CGI ayant un objet identique à celui des SIIC ont été soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 16,5 % à la date de l'option. Ces plus-values se calculent par rapport à la valeur fiscale des dites immobilisations; ce taux a été porté à 19 % par la Loi de finances pour 2009,
- les plus-values visées à l'article 223 F du CGI, relatives à des immeubles et parts de sociétés de personnes relevant de l'article 8 du CGI et ayant un objet identique à celui des SIIC, ont été taxées au taux de 16,5 % à la date de l'option (19 % à ce jour);
- les plus-values en instance de réintégration sur les constructions, visées à l'article 210 A du CGI, sont taxées aux mêmes taux;
- les plus-values latentes relatives aux autres immobilisations ne sont pas taxables à condition que la société s'engage à calculer les plus-values réalisées ultérieurement, lors de la cession des immobilisations, d'après la valeur fiscale qu'elles avaient à la clôture de l'exercice précédant l'entrée dans le régime.

L'impôt sur les sociétés, au taux réduit (généralement dénommé « Exit Tax »), est payé par quart le 15 décembre de l'année d'effet de l'option et de chacune des trois années suivantes.

2) Bien que la société cesse totalement ou partiellement d'être passible de l'impôt sur les sociétés, les associés ne sont pas imposés à raison du boni de liquidation, par exception aux dispositions de l'article 111 bis du CGI.

3) Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article 210 E du Code général des impôts (dit « SIIC 3

»), les plus-values dégagées lors de la cession d'actifs immobiliers par des sociétés françaises soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun aux foncières cotées (ou aux SCPI et OPCI de type SPPICAV) sont imposées au taux réduit de 19 % (précédemment 16,5 %) au lieu de 33,33% à la condition que l'acquéreur prenne l'engagement de conserver pendant 5 ans l'immeuble ainsi acquis .

A défaut, l'acquéreur est redevable d'une amende d'un montant égal à 25 % de la valeur de l'actif pour lequel ledit engagement n'a pas été respecté.

Ces dispositions s'appliquent aux cessions réalisées avant le 31 décembre 2011.

4) La loi de finances rectificative pour 2009 a étendu le bénéfice du régime « SIIC 3 » au financement en crédit-bail, la plus-value de cession à la société de crédit-bail bénéficiant d'une fiscalité réduite à 19 % lorsque le contrat de crédit bail est conclu avec une foncière cotée (une SCPI ou un OPCI), sous réserve que cette dernière s'engage à conserver pendant 5 ans les droits de crédit-preneur. Cette disposition s'appliquait jusqu'au 31 décembre 2009 et n'a pas été à ce jour reconduite.

Portée du régime - Modalités d'imposition des bénéfices réalisés par les SIIC et leurs filiales ayant opté pour le régime SIIC

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.

L'écart de réévaluation éventuellement comptabilisé lors du premier exercice au titre duquel l'option a été exercée peut être distribué pour autant qu'il soit transféré à un poste de réserves distribuables lors de la cession effective de l'actif immobilier qui a généré cet écart de réévaluation ou encore à hauteur de l'amortissement de l'actif immobilier correspondant à l'écart de réévaluation.

Le non-respect de l'obligation de distribution entraîne la taxation dans les conditions de droit commun de l'ensemble du bénéfice de l'exercice.

Dans l'hypothèse où le résultat d'une SIIC est redressé suite à un contrôle, seule la quote-part de résultat rehaussée est soumise à l'impôt dans les conditions de droit commun.

La quote-part de résultat provenant de sociétés de personnes ayant un objet identique à la SIIC est exonérée à condition qu'elle soit distribuée dans les proportions et délais indiqués ci-dessus en distinguant la part qui provient de la location d'immeubles, de leur cession ou de dividendes reçus de filiales ayant opté.

En ce qui concerne les plus-values résultant de la cession d'immeubles ou de participations, seules sont exonérées les plus-values provenant de cessions effectuées au profit de personnes non liées au sens de l'article 39-12 du CGI.

Une SIIC ou ses filiales ayant opté peuvent exercer de façon accessoire (20 % de l'actif brut au maximum) une activité non éligible (crédit-bail, marchand de biens, promotion immobilière, etc.). Les bénéfices tirés de cette activité sont imposables dans les conditions de droit commun et ne sont pas soumis à l'obligation de distribution. C'est le cas des bénéfices de Peref Gestion et de Parmarch.

Régime des distributions

Le régime décrit ci-dessous constitue un résumé du régime fiscal qui est applicable aux distributions de dividendes suivant qu'ils proviennent du bénéfice exonéré d'impôt (A), du secteur taxable (B) ou des cessions (C).

A) Bénéfice exonéré d'impôt : la part du dividende prélevée sur le bénéfice exonéré d'impôt sur les sociétés de la SIIC ne donne lieu à aucune imposition au niveau de la SIIC distributrice sauf pour certaines personnes morales exonérées (voir ci-après « SIIC 4 »).

Le régime fiscal applicable aux actionnaires de la SIIC au titre de cette quote-part du dividende est le suivant:

- les *personnes physiques résidentes* détenant leurs actions dans leur patrimoine privé sont soumis au régime fiscal de droit commun des distributions de dividendes institué par la loi de finances pour 2004 (soit, en principe, imposition à l'impôt sur le revenu après application d'un abattement non plafonné de 40 % pour les distributions faites à partir de 2006, d'un abattement de 1.525 € pour les célibataires et 3.050 € pour les couples mariés ou liés par un PACS et soumis à une imposition commune, ainsi que exigibilité de la CSG au taux de 8,2%, de la CRDS au taux de 0,5%, du prélèvement social de 2 % et des contributions additionnelles au prélèvement social au taux de 0,3% et au revenu de solidarité active au taux de 1,1 %) ;

par ailleurs les actions de la SIIC peuvent être détenues dans un PEA permettant ainsi aux actionnaires de bénéficier du régime fiscal applicable aux PEA ; depuis le 1^{er} janvier 2008, les dividendes peuvent être soumis sur option à un prélèvement libératoire au taux de 18 %.

- les *personnes morales résidentes* soumises à l'impôt sur les sociétés sont imposables dans les conditions de droit commun (soit, en principe, imposition au taux normal de l'impôt sur les sociétés égal à 33^{1/3} % et, le cas échéant, des contributions sociales). La part du dividende prélevée sur le bénéfice exonéré de la SIIC n'ouvre pas droit au régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI ;

- les *non-résidents fiscaux* sont imposables en France dans les conditions de droit commun (retenue à la source au taux de 25 % sous réserve des dispositions plus favorables résultant des conventions fiscales éventuellement applicables).

B) Secteur taxable : les distributions prélevées sur les résultats provenant du secteur d'activités taxable de la SIIC (et sur des résultats réalisés au titre des exercices préalables à l'option pour le régime des SIIC) ne donnent lieu, en principe, à aucune taxation au niveau de la société.

Le régime fiscal applicable aux actionnaires de la société distributrice au titre de cette part du dividende est le suivant :

- les *personnes physiques résidentes* détenant leurs actions dans leur patrimoine privé sont soumis au régime fiscal de droit commun des distributions de dividendes institué par la loi de finances pour 2004 (régime décrit dans le cas visé au a) (i) ci-dessus) ;

- les *personnes morales résidentes* soumises à l'impôt sur les sociétés sont imposables dans les conditions de droit commun (soit, en principe, imposition au taux normal de l'impôt sur les sociétés actuellement égal à 33^{1/3} %, et, le cas échéant, des contributions sociales), sous réserve de l'application du régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI ;

- les *non-résidents fiscaux* sont imposables en France dans les conditions de droit commun (retenue à la source de 25 % sous réserve des dispositions plus favorables résultant des conventions fiscales éventuellement applicables et de l'exonération applicable aux sociétés mères résidentes d'Etats de l'Union Européenne en application de l'article 119 ter du CGI).

C) Les distributions prélevées sur les résultats de cession et écarts de réévaluation qui ont été taxés au taux de 16,5 %, ont un traitement fiscal identique aux distributions prélevées sur des résultats provenant du secteur taxable de la SIIC (voir le cas visé au B ci-dessus).

Remise en cause du régime des SIIC

La sortie du régime de la SIIC se fait avec effet rétroactif au premier jour de l'exercice de sortie du régime.

En cas de sortie du régime dans les dix ans suivant l'option, et sauf ce qui est dit ci-après dans le cas de suspension, les SIIC sont tenues d'acquitter un complément d'impôt sur les sociétés sur les plus-values qui ont été imposées au taux réduit, égal à la différence entre l'imposition au taux de l'impôt sur les sociétés et celle au taux de 16,5 %.

Aménagement du régime SIIC (SIIC 4 et SIIC 5)

La loi de finances rectificative pour 2006 (complétée par certaines dispositions de la loi de finances pour 2009) a aménagé le régime des SIIC sur plusieurs points :

- à compter du 1^{er} janvier 2007, une société ne peut opter pour le régime que si, au 1^{er} jour du 1^{er} exercice d'entrée dans le régime, son capital et ses droits de vote sont détenus à hauteur d'au moins 15 % par des personnes qui détiennent chacune moins de 2 % du capital et des droits de vote ;

- un actionnaire majoritaire, ou un groupe d'actionnaires agissant de concert, SIIC non comprises, ne peuvent détenir plus de 60 % du capital ou des droits de vote, sous peine d'assujettissement de la société à l'IS pour l'exercice concerné. Cette disposition ne s'applique qu'à compter du 1^{er} janvier 2010 pour les SIIC ayant opté avant le 1^{er} janvier 2007 (la loi de finances pour 2009 ayant reporté d'un an l'obligation de mise en conformité). Cette obligation est d'ores et déjà respectée par Peref, le pacte d'actionnaire n'étant pas constitutif d'une action de concert ;

- les droits réels immobiliers (usufruits, baux à construction, baux emphytéotiques) sont éligibles à compter du 1^{er} janvier 2007 ;

- un prélèvement de 20 % est opéré sur les distributions prélevées sur le résultat exonéré bénéficiant à des personnes morales non SIIC détenant plus de 10 % du capital et non imposées ;

- l'exonération est possible pour des sociétés détenues conjointement par plusieurs SIIC et pour des dividendes versés à une autre SIIC détenant plus de 5 % du capital et des droits de vote pendant 2 ans ;

- la loi de finances pour 2009 a précisé les conséquences d'une suspension du régime SIIC pour dépassement du seuil de 60 %. Notamment les revenus locatifs et les plus-values sont soumis à l'IS pendant cette période et les plus-values latentes constatées au titre de cette période sont soumises à l'exit tax. Le seuil de 60 % ne pourra être atteint ou dépassé qu'une seule fois par période de 10 ans (sauf OPA et opérations assimilées) et pour une période

n'excédant pas la fin de l'exercice suivant celui au cours duquel il a été atteint.

Conséquences de l'option en matière d'impôt pour Peref

L'impact de l'option pour le régime SIIC en matière d'impôt pour Peref est mentionné dans l'annexe aux comptes consolidés (note 25).

13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE

La société ne fait pas de prévision ou estimation de bénéfice.

14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE

14.1 Composition des organes de direction et de contrôle (aussi page 8)

Directoire

Les membres du Directoire ont été nommés par le Conseil de surveillance du 27 octobre 2005 pour une durée de 6 ans expirant à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2010, à tenir en 2011.

M. Hubert Lévy-Lambert, Président, 8 rue Auber, 75009 Paris, est ancien élève de l'Ecole Polytechnique (53), Ingénieur en chef des Mines, diplômé de HEC (62 E).

Avant de créer Peref Gestion et Peref, il a été Président du Directoire de la CCCI (Caisse Centrale de Crédit Immobilier), Chargé de mission à la Banque Indosuez puis à la Société Générale, Directeur Général de FicoFrance, Directeur Adjoint de la Société Générale, Sous-directeur à la Direction de la Prévision, Rapporteur au Commissariat au Plan, Chargé de mission à l'Organisation Commune des Régions Sahariennes.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : directeur général de la SA Parfond, gérant des SARL Parmarch, WEP Watford et WEP Watford II, gérant des SCI Parus, de la Place, Anjou Saint Honoré et Trielle, gérant de la SC Bielle, président du conseil d'administration des OPCI Vivapierre et Polypierre, représentant permanent de Peref au conseil d'administration de Peref Gestion, membre du conseil de surveillance des SCPI Pierre 48 et Interpierre et représentant permanent de la SCI Trielle au conseil de surveillance de la SCPI Novapierre 1. Il a été gérant des SARL WEP Evry Européen et WEP Evry Mozart (jusqu'en 2005), gérant de la SCI Carnot Cachan

(jusqu'en 2006), gérant des SARL Westbrook St Ouen, St Ouen II, WEP Evry Européen II, WEP Evry Mozart II (jusqu'en 2007), gérant de la SC Parunion (jusqu'en 2008).

M. Alain Perrollaz, Directeur général, 8 rue Auber, 75009 Paris, est diplômé de l'ESSEC (1976), et expert comptable diplômé. Il a commencé sa carrière dans l'audit chez Arthur Andersen (1978/1987). Puis il s'est spécialisé dans la finance et la gestion d'actifs en devenant successivement directeur général de CCF Elysées Bourse, président du Directoire de Dynabourse (Crédit Agricole), directeur général délégué de Crédit Agricole Indosuez Cheuvreux et responsable de DexiaPlus, projet de banque directe du groupe Dexia. Il a rejoint le Groupe Peref fin 2001 en tant que directeur général adjoint de Peref Gestion dont il a été nommé président et directeur général en juillet 2002, fonction qu'il a quittée en octobre 2005 afin de rejoindre le Directoire de Peref dont il a été nommé directeur général en novembre 2007.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : représentant permanent de Parus au conseil d'administration de Peref Gestion, représentant permanent de Peref aux conseils de surveillance de la SCPI Interpierre et des OPCI Vivapierre et Polypierre.

Conseil de Surveillance

Les membres du Conseil de Surveillance ont été nommés lors de l'Assemblée Générale du 27 octobre 2005 pour une durée de 6 ans expirant à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2010, à tenir en 2011. Les statuts prévoient que les membres du conseil de surveillance sont nommés parmi les actionnaires, avec l'obligation de détention de 100 actions.

M. Stéphane Lipski, Président depuis le 14 janvier 2008, 19 rue Clément Marot, 75008 Paris, est expert comptable, commissaire aux comptes, certified information systems auditor, expert agréé par la Cour de cassation, expert en informatique et en comptabilité près la Cour d'appel de Paris, expert près la Cour administrative d'appel de Paris.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : Gérant de la SCI SL 1.

M. Jean-Louis Charon, Vice-président, 61 avenue Victor Hugo, 75116 Paris, est ancien élève de l'Ecole Polytechnique (76), Ingénieur des Ponts et Chaussées.

Il a 25 ans d'expérience dont une dizaine dans l'investissement. Il a créé en 2006 City Star Asia (opérations foncières en Asie), en 2005 City Star Private Equity (rachat d'entreprises non cotées) et précédemment Nexstar Capital en partenariat avec LBO France. Il a organisé le LBO sur Nexity, dont il a intégré le Directoire puis le Conseil de Surveillance. Il était précédemment Directeur Général du groupe CGIS, pôle immobilier de Vivendi Universal. Monsieur Jean-Louis Charon a commencé sa carrière au Ministère de l'Industrie, à la tête du bureau des investissements étrangers, puis a rejoint GE Medical System, et a été administrateur de GEC Alstom Airborne Radars.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : Président Vice-président, est Président de Sobk SAS : du 14/02/02 pour une durée indéterminée, Président de Horus Capital 1 SAS : du 29/11/03 pour une durée indéterminée (représentant permanent de Sobk SAS), Gérant de Horus Gestion SARL : du 23/08/03 pour une durée indéterminée, Président de City Star Capital SAS : du 16/06/05 au 16 juin 2012, Président de City Star Property Investment SAS : du 23/10/03 pour une durée indéterminée, Président de Confim SAS, Gérant de Sekmet EURL : du 12/03/02 pour une durée indéterminée, Gérant de Lavandières SCI : du 16/02/04 pour une durée indéterminée, Gérant SCI JLC Victor Hugo : du 29/04/05 pour une durée indéterminée, Censeur d'Affine : du 28/04/05 au 28/04/08 et depuis lors représentant permanent d'Holdaffine BV au Conseil d'Administration d'Affine, Vice-président du Conseil de Surveillance de Sélectirente SAS : du 17/09/04 renouvellement du mandat le 12 juin 2007 pour une durée de 6 ans, Administrateur de Foncière Atland : du 11/01/06 à mai 2009, Président de I.P.H SAS : du 30/10/06 pour une durée illimitée, Gérant de SCI 10 Four Charon, Président d'OGS, Président de City Star, Président de Médavy Art et Antiquités, Président de SAS Valéry, Censeur de Nexity .

La société Gesco, représentée par Monsieur Sam Morland, 34 Pembroke Road, Londres. Monsieur Sam Morland est titulaire d'un diplôme d'économie politique de l'université d'Oxford Il a travaillé pour la Banque d'Angleterre et a notamment exercé diverses fonctions à la banque UBS à Zurich et à New York et a été manager d'un fonds d'investissement (HBK) à Londres durant les dix dernières années. Il est co-gérant de la SARL Gesco.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : co-gérant de la SARL Gesco et administrateur de la Sicav Patrimoine Partenaires.

La société Anjou St Honoré, représentée par Mme Catherine Lévy-Lambert, épouse d'Hubert Lévy-

Lambert, 8 rue Auber, 75009 Paris, est une société détenue à plus de 50% par la famille Lévy-Lambert. Catherine Lévy-Lambert, ancienne élève de l'Université de Vassar (New York), est également titulaire d'une maîtrise d'histoire de l'art (Paris X). Elle a notamment été directrice de la Société des Amis du Louvre et a exercé diverses fonctions au sein du musée Rodin, du musée du Louvre et du Musée d'Orsay.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : président du conseil d'administration de la SA Parfond, représentant permanent de la SC Bielle au conseil d'administration de l'OPCI Vivapierre, gérante de la SC Bielle et des SCI Anjou Saint Honoré et Trielle. Elle a été gérante de la SCI Carnot-Cachan jusqu'en 2005.

M. Jean-Jacques Picard, 8 Villa de la Réunion 75016 PARIS, Président de PGA, 12 rue de Châtillon à PARIS 75014, est diplômé de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris et est titulaire d'un doctorat de 3ème cycle ès Sciences pour l'ingénieur, délivré par l'Institut National Polytechnique de Lorraine. M. Picard a une expérience de plus de 30 ans dans le secteur immobilier. Il est également membre agréé de la CNEI.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : Président Directeur Général de Picard SAS et de Picard Gestion Active. Monsieur Picard a été Président Directeur Général de PG & Associés jusqu'à fin 2008 et PDG de Picard Immobilier d'Entreprise jusqu'en 2006.

La société Bielle, représentée par M. Guillaume Lévy-Lambert, 64-1 Spottiswoode Park Rd., Singapour, fils de Hubert et Catherine Lévy-Lambert, est une société détenue à plus de 50% par la famille Lévy-Lambert. Monsieur Guillaume Lévy-Lambert est diplômé de HEC et titulaire du DESCF. Il a exercé diverses fonctions au sein de BNP Paribas Asset Management pendant plus de 13 ans et a été Directeur de Publicis Asie Pacifique, basé à Singapour et membre du comité exécutif de Publicis de juin 1997 à décembre 2007.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : administrateur de Parfond, de Tyna Pte Ltd et de Tyna Holdings Pte Ltd, sociétés singapouriennes et administrateur de l'alliance française de Singapour. Il a été président de Parfond (jusqu'en 2008) et a occupé divers mandats sociaux dans les filiales asiatiques du Groupe Publicis jusqu'en 2007.

La société M.O.1, représentée par M. Stéphane Vilmin, avenue Pierre Goubet, 55840 Thierville, est une Société par Actions Simplifiée détenue par le groupe Maximo, qui exerce une activité de distribution alimentaire à domicile. M. Vilmin est titulaire d'une maîtrise de Sciences Economiques et du diplôme d'expertise comptable. Il a exercé la profession

d'Expert comptable et de Commissaire aux Comptes pendant 15 ans.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : M. Vilmin est secrétaire général du groupe Maximo. Il est administrateur de la SA Pléiade et gérant associé de la société civile SCI Générations.

M. David Wollach, 14 rue Kléberg, Genève (Suisse), est ingénieur commercial, diplômé du CFC. Il a une expérience de plus de 30 ans dans la banque. Il a notamment été vice-président de la banque Barclays (Suisse) et est actuellement Président-Directeur Général de Forvest Trust SA (services financiers) et de Univalor Trust SA (broker), à Genève.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : Président de UF Holding (holding), de Pursuit Financial Management Corp Canada (fonds), de Forvest Trust SA, de Univalor Trust SA et de Alis Capital Management SA.

A la date du présent document et à la connaissance de la Société la liste des mandats et fonctions présentés ci-dessus et exercés par les dirigeants de Peref au cours des cinq derniers exercices est exhaustive.

A la date du présent document et à la connaissance de la Société, aucun membre du Directoire ou du Conseil de surveillance n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude, d'incrimination ou de sanction publique officielle, ou n'a été associé à une faillite, à une mise sous séquestre ou à une liquidation judiciaire, au cours des cinq dernières années.

14.2 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de contrôle et de la direction générale

Les conventions libres et réglementées sont exposées dans le rapport de gestion et dans le rapport spécial du commissaire aux comptes dans la première partie.

Un pacte d'actionnaires a été signé le 27 octobre 2005, entre Parfond, Bielle, Anjou Saint Honoré, M. Hubert Lévy-Lambert, M. Guillaume Lévy-Lambert, Gesco, SL1, M. Jean Louis Charon, L'oeil écoute et Madar. Ce pacte prévoit des restrictions concernant la cession, dans un certain laps de temps, de leur participation dans le capital social de la Société. Ces restrictions sont détaillées au paragraphe 18.3 ci-après.

Les sociétés M.O.1, Parunion, et Saffia ont adhéré au Pacte d'actionnaires le 17 novembre 2005, concomitamment à leur entrée au capital de la Société dans les conditions décrites au paragraphe 18.3. En outre, les sociétés Gesco, Madar, M.O.1, Parunion, et Saffia ont pris des engagements complémentaires de

conservation des titres souscrits lors de l'augmentation de capital réservée du 17 novembre 2005 à savoir, la totalité des titres souscrits pendant une période de 6 mois suivant l'introduction.

La Société Parfond a pris un engagement de conservation des actions qui lui ont été attribuées dans le cadre de la transformation, le 27 octobre 2005, de la Société en Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance, conformément à l'instruction du 13 février 2001 prise en application du règlement n°96-01 relatif au droit d'opposition de la Commission des Opérations de Bourse.

La société PGA dont monsieur Jean-Jacques PICARD, membre du Conseil de surveillance de Peref, est Président Directeur Général assure des prestations de gérant d'immeuble pour Peref aux conditions de marché. Le montant facturé par cette société s'est élevé à 111 K€ en 2009.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de manière générale d'autre conflit d'intérêt au niveau des organes d'administration, de direction et de contrôle et de la direction générale.

15. REMUNERATION ET AVANTAGES

15.1 Montant de la rémunération versée et avantages en nature octroyés par Peref et ses filiales

a) Rémunérations des mandataires sociaux non dirigeants

L'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 a fixé à la somme de 50 K€ le montant global annuel des jetons de présence alloués au Conseil de surveillance. Les membres du conseil n'étaient pas rémunérés à ce titre avant cette date.

Le Conseil de surveillance du 27 octobre 2005, sur recommandation du Comité des nominations et des rémunérations, a fixé les rémunérations et jetons de présence suivants:

Rémunération du président et du vice-président du conseil de surveillance

Le Président perçoit une rémunération égale à 2.000 € brut par mois sur 12 mois et le Vice-président du Conseil de surveillance perçoit une rémunération égale à 1.000 € brut par mois sur 12 mois.

Remboursement de frais des membres du conseil de surveillance

Les membres du Conseil de surveillance ont droit, conformément aux dispositions de l'article R 225-60 du code de commerce, au remboursement, sur justificatifs, des frais de voyage et de déplacement et des dépenses engagées dans l'intérêt de la Société, plafonnés à 150 € par voyage et déplacement.

Montant et attributions des jetons de présence

- 1 K€ par an pour chaque membre du Conseil de surveillance,
- 2 K€ par an supplémentaire pour chaque membre du Conseil de surveillance ayant assisté à toutes les séances du Conseil de surveillance, ces jetons de présence étant réduits à due proportion des absences supérieures à une,
- 1 K€ par an pour chaque membre d'un comité du Conseil, et
- 1 K€ supplémentaires par an pour chaque Président d'un comité du Conseil, avec un maximum de 4 K€ par membre du Conseil de surveillance.

Le solde des jetons de présence qui n'aurait pas été attribué selon les formules ci-dessus, l'est à la discrétion du Président du Conseil de surveillance.

Le tableau ci-dessous donne le détail des rémunérations perçues en 2009 et 2008 par les mandataires sociaux non dirigeants du Groupe.

Rémunérations versées aux mandataires non dirigeants (K€)		
Nom	2009	2008
<i>Conseil de surveillance</i>		
Lipski Stéphane	34	34
Charon Jean-Louis	20	19
Lévy-Lambert Catherine	6	6
Lévy-Lambert Guillaume	3	5
Madar Raoul	1	2
Morland Caroline	9	6
Picard Jean-Jacques	7	7
Vilmin Stéphane	5	5
Wollach David	2	2
Total	89	86

b) Rémunération des dirigeants mandataires sociaux de Peref ou de ses filiales contrôlées au sens de l'article L.223-16 du code de commerce

Rémunération des membres et du président du directoire

La rémunération du Président du Directoire pour l'exercice 2009 est égale à 9 K€ brut par mois sur 13 mois plus un intéressement aux résultats calculé en fonction de deux facteurs : le résultat net consolidé du groupe après impôt (le Résultat) et le montant des fonds propres consolidés en début d'exercice (les Fonds propres).

L'Intéressement est égal à 3 % de la part du Résultat compris entre 7 et 12 % des Fonds propres et à 6 % de la part du Résultat excédant 12 % des Fonds propres, avec un minimum de 48 K€ et un maximum de 100 K€.

Cette rémunération variable est versée sous forme de douze acomptes mensuels de 4 K€ définitivement acquis au cas où la formule qui précède donnerait un montant inférieur. Le solde éventuel est versé à la clôture de l'exercice.

Le Directeur général perçoit 2 K€ brut par mois sur 13 mois en sus de sa rémunération en tant que salarié de Peref.

Tous les membres du Directoire ont droit au remboursement, sur justificatifs, de leurs frais de déplacement et de représentation, toute dépense supérieure à 500 € devant être approuvée préalablement par le Président du Directoire.

Les membres du Directoire n'ont aucun avantage en nature. Ils bénéficient, comme tout le personnel du groupe, d'un régime de retraite complémentaire à cotisations définies, décrit au paragraphe 15.2 ci-après.

M. Hubert Lévy-Lambert a perçu en tant que président du Directoire une rémunération brute de 165 K€ en 2009, de 217 K€ en 2008 (incluant le solde de l'intéressement au titre de 2007) et de 217 K€ en 2007.

M. Alain Perrollaz a perçu 127 K€ en 2009, 191 K€ en 2008 (incluant le solde de l'intéressement au titre de 2007) et 191 K€ en 2007. Il a reçu en outre 1.000 options d'achat dont le détail figure au § 17 ci-après. Il bénéficie d'un contrat de travail, comme indiqué au § 16 ci-après.

Le Président du Directoire a décidé d'abandonner en 2009, sans contrepartie, le droit à indemnisation couvrant le risque de révocation pesant sur lui au titre de ses fonctions de mandataire social, qui avait été approuvé lors de l'assemblée annuelle de 2008.

Par ailleurs, le conseil de surveillance du 5 novembre 2009 après consultation du Comité des nominations et rémunérations, a modifié la rémunération du président du directoire à partir du 1^{er} janvier 2010 qui sera portée de 9 K€ à 11 K€ brut par mois sur 13 mois, en contrepartie de l'abandon de l'intéressement garanti de 4 K€/mois. L'intéressement pour 2010 sera calculé en fonction de l'atteinte d'objectifs portant sur 4 critères (résultat consolidé de Peref hors juste valeur avant impôt, actif net réévalué de remplacement par action, moyenne des cours de Peref, performance du cours de Peref par rapport à l'indice Euronext IEIF SIIC France), avec un maximum de 125 K€ en numéraire plus 2.500 options d'achat ou de souscription d'actions Peref. Le même conseil a également modifié la rémunération du contrat de travail du directeur général, qui sera portée à partir du 1^{er} janvier 2010 de 5 K€ à 6,5 K€ brut par mois sur 13 mois, en contrepartie de l'abandon de l'intéressement garanti de 3 K€/mois. Il continuera en outre à bénéficier de la rémunération de 2 K€ en tant que membre du

directoire. Son intéressement pour 2010 sera calculé en fonction des 4 mêmes critères décrits ci-avant, avec un maximum de 100.000 € en numéraire plus 2.000 options d'achat ou de souscription d'actions Paref.

Il n'existe pas d'autre accord d'indemnisation en cas de départ d'un membre du personnel ou du Directoire.

Rémunération des dirigeants mandataires sociaux des filiales

Jacques-Michel Hirsch, président de Paref Gestion : pour l'exercice 2008, sa rémunération a été de 24 K€.

Thierry Gaiffe, directeur général de Paref Gestion (depuis octobre 2009) : à ce titre, M. Gaiffe a perçu une rémunération de 9 K€ en 2009.

Patrick Lenoël, directeur général de Paref Gestion (jusqu'en octobre 2009) : M. Lenoël a perçu une rémunération de 60 K€ en 2009, plus un intéressement au résultat de 30 K€. M. Lenoël a bénéficié en outre, à titre d'avantage en nature, d'un parking.

Les dirigeants de Paref Gestion bénéficient, comme tout le personnel du groupe, d'un régime de retraite complémentaire à cotisations définies, décrit au paragraphe 15.2 ci-après.

Le tableau ci-après donne la synthèse des rémunérations dues au titre de 2009 et 2008 par les mandataires sociaux dirigeants du Groupe. Il est suivi de tableaux détaillés prévus dans le cadre de la recommandation AMF relative à l'information sur les rémunérations des mandataires sociaux dirigeants. Il est précisé que les seules options ou actions gratuites attribuées aux dirigeants à ce jour l'ont été dans le cadre des plans d'options et d'actions gratuites des salariés du groupe, qui ne prévoient pas de critère de disponibilité des actions ou de levée des options autre que l'appartenance à la société à l'échéance du plan (soit 2 ans pour les actions gratuites et 4 ans pour les options).

<i>Rémunérations, options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire</i>		
Paref	2009	2008
Hubert Lévy-Lambert (Président du directoire)		
Rémunérations dues au titre de l'exercice	165	165
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	0	0
Valorisation des actions attribuées au cours de l'ex.	0	0
Total	165	217
Alain Perrollaz (DG)		
Rémunérations dues au titre de l'exercice	127	127
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	6	9
Valorisation des actions attribuées au cours de l'ex.	0	13
Total	133	213
Filiale Paref Gestion		
Thierry Gaiffe (à compter de novembre 2009)		
Rémunérations dues au titre de l'exercice	9	33
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	0	0
Valorisation des actions attribuées au cours de l'ex.	0	0
Total	9	33
Patrick Lenoël (jusqu'en octobre 2009)		
Rémunérations dues au titre de l'exercice	90	95
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	0	0
Valorisation des actions attribuées au cours de l'ex.	0	0
Total	90	95
Jacques-Michel Hirsch		
Rémunérations dues au titre de l'exercice	24	24
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	0	0
Valorisation des actions attribuées au cours de l'ex.	0	0
Total	24	24

Le tableau suivant donne le détail de la rémunération des dirigeants mandataires par nature, en distinguant la rémunération payée au titre de l'exercice et la rémunération due au titre du même exercice:

<i>Rémunérations de chaque dirigeant mandataire social</i>		
<i>en K€</i>	Année 2009	
	Montants dus	Montants versés
Paref		
Hubert Lévy-Lambert		
-rémunération fixe	117	117
-rémunération variable	48	48
-rémunération exceptionnelle	0	0
-jetons de présence	0	0
-avantages en nature	0	0
Total	165	165
Alain Perrollaz		
-rémunération fixe	91	91
-rémunération variable	36	36
-rémunération exceptionnelle	0	0
-jetons de présence	0	0
-avantages en nature	0	0
Total	127	127
Filiale Paref Gestion		
Thierry Gaiffe (à compter d'octobre 2009)		
-rémunération fixe	9	9
-rémunération variable	0	0
-rémunération exceptionnelle	0	0
-jetons de présence	0	0
-avantages en nature	0	0
Total	9	9
Patrick Lenoël(jusqu'en octobre 2009)		
-rémunération fixe	60	60
-rémunération variable	30	30
-rémunération exceptionnelle	0	0
-jetons de présence	0	0
-avantages en nature	4	4
Total	94	94
Jacques-Michel Hirsch		
-rémunération fixe	24	24
-rémunération variable		
-rémunération exceptionnelle	0	0
-jetons de présence	0	0
-avantages en nature	0	0
Total	24	24

Les tableaux suivants donnent le détail des options et actions attribuées aux dirigeants mandataires sociaux :

Options attribuées à chaque dirigeant mandataire social durant l'exercice (1)							
Dirigeant mandataire social	date du plan	Nature des options (achat ou souscription)	Valorisation des options en € (2)	Nombre d'options attribuées durant l'exercice	Prix d'exercice (€)	Période d'exercice (début)	Période d'exercice (fin)
Perrollaz Alain	23/04/2009	achat	5.575	1000	75,38	23/04/2013	22/04/2014

(1) par l'émetteur et par toute société du groupe

(2) selon calcul économique (12.500 € selon la méthode fiscale).

Options levées par les dirigeants mandataires sociaux			
Options levées par les dirigeants mandataires	N° et date du plan	Nombre d'options levées	Prix d'exercice
néant			

Actions de performance attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social					
Dirigeant mandataire social	Date du plan	Nombre d'actions attribuées durant l'exercice	Valorisation des actions en K€(1)	Date d'acquisition	Date de disponibilité
néant					

Actions de performance devenues disponibles durant l'exercice			
Dirigeant mandataire social	Date du plan	Nombre d'actions devenues disponibles durant l'exercice	Conditions d'acquisition
néant			

15.2 Montant total des sommes provisionnées ou constatées par l'émetteur et ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages

Le montant des sommes provisionnées par la Société et ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages s'élève à 4 K€. Cette provision concerne les indemnités conventionnelles de départ à la retraite. Les montants nominatifs ne sont pas significatifs.

La société n'a pas de régimes complémentaires de retraite spécifiques à prestations définies. L'ensemble du personnel du groupe bénéficie en revanche de régimes de retraite complémentaires à cotisations définies, souscrits auprès des compagnies d'assurances GAN et AXA, et donnant lieu à versement de cotisations salariales et patronales au delà de la tranche B de la rémunération. Le total versé au titre des cotisations patronales s'élève pour l'exercice 2009 à 115 K€ (contre 159 K€ en 2008) pour le groupe, dont 34 K€ pour M. Lévy-Lambert, 22 K€ pour M. Perrollaz et 15 K€ pour M. Lenoël.

16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

16.1 Date d'expiration des mandats des membres des organes d'administration et de direction

Voir paragraphe 14.1.

16.2 Informations sur les contrats de services liant les membres du Directoire et du conseil de surveillance à l'émetteur ou à l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de contrat de service liant les membres du Directoire et du conseil de surveillance à la Société ou à l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages.

Il faut toutefois noter que M. Alain Perrollaz, directeur général, est lié à la Société par un contrat de travail depuis le 1^{er} janvier 2006. Ce contrat a pris la suite d'un contrat de travail du 2 janvier 2002 avec Peref Gestion.

16.3 Comités

Un Comité d'investissement, un Comité d'audit et un Comité des nominations et rémunérations ont été instaurés et leurs membres nommés pour la première fois par le Conseil de surveillance du 27 octobre 2005. La composition actuelle des comités est présentée en page 8.

Comité d'investissement :

Le Comité d'investissement est composé de trois membres nommés par le Conseil de Surveillance. Son président est nommé par le Conseil de surveillance.

Le Comité d'investissement se réunit à l'initiative de son président ou du président du Conseil de surveillance ou de tout membre du Directoire, et ce autant de fois qu'il le juge nécessaire préalablement à tout engagement de la Société nécessitant l'avis du Comité d'investissement. Le Comité rend compte de ses travaux à la plus prochaine réunion du Conseil, sous forme d'informations, d'avis, de propositions, de recommandations ou de comptes-rendus précis et complets. Le Conseil du 5 novembre 2009 a décidé de modifier certaines limites applicables aux interventions du comité, comme précisé ci-après.

Le Comité d'investissement a la double mission suivante :

A) Etudier et donner au Directoire un avis sur tout projet d'investissement, de quelque nature que ce soit d'un montant supérieur à une limite qui a été portée de 500 K€ à 5 M€ par décision du conseil de surveillance du 5 novembre 2009.

Pour les investissements d'un montant supérieur à 5 M€ mais inférieur à 15 M€, et en cas d'avis défavorable du Comité d'investissement, tout membre du Comité ou tout membre du Directoire peut saisir le Conseil de surveillance dans sa formation plénière, afin qu'il étudie et donne au Directoire un second avis sur le projet d'investissement concerné.

Pour les investissements d'un montant supérieur ou égal à 15 M€ (10 M€ jusqu'au 5 novembre 2009), le Comité d'investissement doit ensuite, quelque soit l'avis exprimé, saisir le Conseil de surveillance dans sa formation plénière, afin qu'il étudie et donne au Directoire un second avis sur le projet d'investissement concerné, et ce sur rapport des membres du Directoire.

B) Autoriser toute cession d'immeubles par nature, cession totale ou partielle de participations (autre que celle du nombre d'actions nécessaire à l'exercice de mandats sociaux dans les filiales), la constitution de sûretés ainsi que les cautions, avals et garanties, dont le montant unitaire est compris entre 5 M€ (500 K€ jusqu'au 5 novembre 2009) et 10 M€.

En cas de non autorisation par le Comité d'investissement, tout membre du Comité ou tout membre du Directoire peut saisir le Conseil de surveillance dans sa formation plénière, afin qu'il statue sur la demande d'autorisation du Directoire.

Les membres du Comité d'investissement sont :

- Monsieur Jean-Louis Charon, Président,
- Monsieur Stéphane Lipski,

- Monsieur Jean-Jacques Picard.

Comité d'audit :

Le Comité d'audit est composé d'au moins deux membres et au plus trois membres nommés par le Conseil de Surveillance. Son président est nommé par le Conseil de surveillance. Les membres du comité sont choisis en fonction de leur compétence financière ou comptable.

Le Comité d'audit se réunit à l'initiative de son président ou du président du Conseil de surveillance, et ce au moins deux fois par an afin d'examiner les comptes annuels et semestriels avant leur soumission au Conseil de surveillance. Le Comité rend compte de ses travaux à la plus prochaine réunion du Conseil, sous forme d'informations, d'avis, de propositions, de recommandations ou de comptes-rendus précis et complets.

Le Comité d'audit a pour mission d'assister le Conseil de surveillance dans les domaines de la politique comptable, du reporting et du contrôle interne, du contrôle externe, de la communication financière, ainsi que dans le domaine de la gestion des risques. Cela comprend les tâches suivantes :

(a) Concernant les comptes sociaux, les comptes consolidés et le contrôle interne :

- Avant que le Conseil n'en soit saisi (au minimum deux jours avant l'examen des comptes par le Conseil), (i) procéder à la revue des états financiers semestriels et annuels sociaux et consolidés, y compris leurs annexes et, le cas échéant, le rapport de gestion du directoire (une attention particulière sera apportée à l'impact des changements de méthode comptable, aux informations relatives aux conventions réglementées, à la politique de provision et à l'évolution des résultats d'une période à l'autre) et (ii) donner un avis.

- S'assurer de la pertinence du choix et de la bonne application des méthodes comptables réglementaires retenues pour l'établissement des comptes sociaux et des comptes consolidés.

- Vérifier le traitement comptable de toute opération significative réalisée par la Société.

- Examiner les engagements hors bilan significatifs de la Société.

- S'assurer que les procédures internes de collecte et de contrôle des informations financières et comptables permettent de garantir la qualité et la fiabilité des comptes de la Société, examiner le plan des comptes internes du Groupe ainsi que les réponses afférentes de la direction, prendre connaissance des audits internes et externes du Groupe ainsi que des réponses afférentes de la direction.

- Examiner le périmètre des sociétés consolidées et le cas échéant, les raisons pour lesquelles des sociétés n'y seraient pas incluses.

- Procéder à l'examen de toute question de nature financière ou comptable qui lui serait soumise par le Président du Conseil ainsi que toute question de conflit d'intérêts dont il a connaissance.

- Présenter au Conseil les observations qu'il juge utiles en matière comptable et financière, notamment à l'occasion de l'arrêté des comptes sociaux et consolidés, semestriels et annuels.

(b) Concernant les risques :

- Analyser tout litige, y compris fiscal, de nature à avoir un impact significatif sur les comptes de la Société ou sur sa situation financière.

- Examiner l'exposition aux risques financiers significatifs de la Société, notamment les risques de marché (taux, change, actions) ainsi que les risques d'exigibilité des dettes financières (clauses dites de « défaut ») en cas d'évolution défavorable.

- Revoir les conclusions des rapports d'audit interne.

(c) Concernant le contrôle externe :

- Soumettre au Conseil des recommandations concernant la sélection des commissaires aux comptes (cabinets et réseaux de Commissaires aux comptes) en vue de la nomination ou du renouvellement de ces derniers par l'Assemblée Générale des Actionnaires.

- Analyser et émettre un avis sur la définition de leur mission, leurs honoraires, le champ et le calendrier d'intervention ; analyser et émettre une opinion sur les services liés à l'audit et sur les missions hors champ de l'audit statutaire réalisées par les commissaires aux comptes, en prenant en compte l'impact éventuel de telles missions sur l'indépendance des commissaires aux comptes ainsi que sur les recommandations formulées par ces derniers et les suites qui leur sont données.

(d) Concernant la communication financière :

- Procéder à la revue des projets de communications financières de la Société sur les comptes semestriels et annuels ainsi que sur le chiffre d'affaires trimestriel.

Le Comité d'audit rend compte au Conseil de l'exécution de sa mission et lui présente les observations qu'il juge utiles.

Les membres du Comité d'audit sont :

- M. Stéphane Lipski, Président,
- M. Sam Morland, représentant permanent de la société Gesco.

- Monsieur Stéphane Vilmin, représentant permanent de la société MO1

La composition du comité respecte les dispositions prévues par l'ordonnance du 8 décembre 2008 en matière de compétence des membres.

Comité des nominations et rémunérations :

Le Comité des nominations et rémunérations est composé de trois membres nommés par le Conseil de Surveillance. Son président est nommé par le Conseil de surveillance.

Le Comité de nominations et de rémunérations se réunit à l'initiative de son président ou du président du Conseil de surveillance, et ce au moins une fois par an. Le Comité rend compte de ses travaux à la plus prochaine réunion du Conseil, sous forme d'informations, d'avis, de propositions, de recommandations ou de comptes-rendus précis et complets.

Le Comité des nominations et rémunérations a pour mission de :

- étudier et faire des propositions quant à la nomination des mandataires sociaux et dirigeants non mandataires sociaux de la Société et du Groupe ;

- étudier la situation de chaque membre du Conseil au regard des critères de présomption d'indépendance définis dans le Règlement intérieur du Conseil de Surveillance ;

- étudier et faire des propositions quant à la rémunération des mandataires sociaux, notamment pour ce qui concerne (i) la part variable de ladite rémunération: il définit les règles de fixation de cette part variable en prenant en compte les performances des mandataires sociaux sur l'exercice écoulé et la stratégie à moyen terme de la Société et du Groupe, puis contrôle l'application de ces règles ; et (ii) tous avantages en nature, options de souscription ou d'achat d'actions reçus de toute société du Groupe, dispositions relatives à leurs retraites, et tous autres avantages de toute nature ;

- proposer au Conseil des règles de répartition des jetons de présence et les montants individuels des versements à effectuer à ce titre aux membres du Conseil, en tenant compte de l'assiduité des membres du Conseil au Conseil et dans les Comités ;

- proposer au Conseil un montant global pour les jetons de présence des membres du Conseil qui sera proposé à l'Assemblée Générale de la Société ;

- donner au Conseil un avis sur la politique générale d'attribution des options de souscription et/ou d'achat d'actions, d'actions gratuites, et sur le ou les plans d'options établis par la direction générale du Groupe au regard des règles et recommandations applicables ;

indiquer au Conseil sa proposition en matière d'attribution d'options d'achat ou de souscription en exposant les raisons de son choix ainsi que ses conséquences ;

- être informé de la politique de rémunération des principaux dirigeants non mandataires sociaux de la Société et d'autres sociétés du Groupe ;
- examiner toute question que lui soumettrait le Président et relative aux questions visées ci-dessus, ainsi qu'aux projets d'augmentations de capital réservées aux salariés.

Le rapport annuel informe les actionnaires sur la rémunération des mandataires sociaux et sur les principes et modalités qui guident la fixation de la rémunération de ces dirigeants, ainsi que sur l'attribution et l'exercice des options d'achat ou de souscription d'actions de ces derniers.

Les membres du Comité des nominations et rémunérations sont :

- M. Sam Morland, représentant permanent de la société Gesco, Président,
- M. Guillaume Lévy-Lambert,
- M. Stéphane Lipski.

16.4 Gouvernement d'entreprise

La Société a mis en place les structures adaptées à sa taille, à sa structure et à son activité afin de lui permettre d'appliquer les mesures de gouvernement d'entreprise issues des rapports Viénot de juillet 1995 et de juillet 1999 ainsi que du rapport Bouton de septembre 2002, complétées par les recommandations AFEP-MEDEF sur les rémunérations des dirigeants et par le code Middledent de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites de décembre 2009. Ainsi, un Règlement intérieur du Conseil de surveillance a été mis en place, et il existe un Comité d'audit, un Comité des nominations et rémunérations et un Comité d'investissement (cf. § 16.3 supra).

Le Règlement intérieur du Conseil de surveillance comprend une Charte du membre du Conseil et définit les conditions d'indépendance des membres.

Ainsi, sont considérés comme indépendants les membres du Conseil qui n'entretiennent, directement ou indirectement, aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, son Groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement. En particulier, les membres du Conseil répondant aux critères suivants sont présumés indépendants :

- 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'affaires, banquier de financement significatif de la Société ou de son Groupe, ou pour lequel la Société ou son Groupe 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 de l'entreprise depuis plus de douze ans à la date à laquelle son mandat en cours lui a été conféré.

Les membres indépendants au sein du Conseil de Surveillance sont au nombre de 5 sur un total de 8 : M. Stéphane Lipski, M. Jean-Louis Charon, M. Sam Morland, M. Stéphane Vilmin et M. David Wollach.

Il n'y a pas d'administrateur élu par les salariés. Les statuts de la Société prévoient toutefois le principe et les conditions de nomination d'un membre du Conseil représentant les salariés actionnaires dès lors que les actions détenues par ceux-ci représentent plus de 3% du capital de la Société en fin d'exercice.

Le conseil de surveillance s'est réuni 4 fois au cours de l'année 2009 (9 fois en 2008) et les différents comités (investissement, audit, rémunération) se sont réunis autant que nécessaire. Le comité d'investissement a tenu 3 réunions, principalement consacrées à des projets d'arbitrage, l'activité d'investissement ayant été réduite en raison de la crise financière.

17. SALARIES

17.1 Effectifs (aussi page 19)

Les effectifs actuels sont décrits dans le rapport du Directoire (page 19).

17.2 Participation et stock options

17.2.1 Plan d'options

La Société a consenti des options de souscription ou d'achat d'actions pour la première fois en 2006.

Dans le cadre du projet d'introduction de la Société sur l'Eurolist, il a en effet semblé nécessaire que la

Société dispose d'un système de motivation de ses dirigeants sociaux et de ses salariés.

L'Assemblée Générale du 27 octobre 2005 a donc délégué au Directoire tous pouvoirs à l'effet de consentir jusqu'au 30 juin 2007, dans le cadre des dispositions des articles L 225-177 à L 228-185 du Code de commerce, en une ou plusieurs fois, au bénéfice des membres du personnel que le Directoire détermine parmi les salariés et les mandataires sociaux de la Société et des sociétés ou groupements qui lui seraient liés dans les conditions visées à l'article L 225-180 dudit Code, des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la Société à émettre à titre d'augmentation de son capital ainsi que des options donnant droit à l'achat d'actions de la Société provenant de rachat effectués par la Société dans les conditions prévues par la loi.

Cette autorisation était consentie dans la limite d'un nombre total maximum d'actions égal à 1% du capital de la Société au jour de la décision du Directoire d'utiliser cette délégation.

L'assemblée générale du 10 mai 2006, puis celles du 9 mai 2007 et du 14 mai 2008 ont renouvelé la délégation ci-dessus, en portant son plafond à 3 % du capital, de sorte que le directoire a aujourd'hui délégation pour consentir des options d'achat ou de souscription à hauteur de 3 % du capital jusqu'au 13 juillet 2011

Le Directoire a fait usage de ces délégations en février 2006, 2007 et 2008, en attribuant respectivement 2.000 (plan 1), 3.000 (plan 2), 3.750 (plan 3) et 8.000

(plan 4) options au personnel, soit un total de 16.750 options. L'augmentation du plan 4 s'explique par le fait que le directoire a décidé de ne pas attribuer parallèlement d'actions gratuites. Après ajustement lié aux opérations sur le capital de mai 2007, le nombre d'options attribuées s'élève ainsi à 16.942. Sur ce total, après annulation à la suite de départs, 14.337 options restaient exerçables au 31 décembre 2009. Les premières options sont exerçables à 65,43 € pendant 12 mois à compter du 24 février 2010, les secondes à 71,97 € pendant 12 mois à compter du 12 février 2011, les troisièmes à 75,38 € à compter du 22 février 2012 et les quatrièmes à 62 € à compter du 23 avril 2013..

Le directoire a fait usage de la délégation consentie par l'Assemblée du 14 mai 2008 une première fois le 28 janvier 2009 en décidant au titre de l'exercice 2009, l'attribution d'un total de 9.000 options, comme précédemment. Ces options feront l'objet d'une attribution individuelle courant mai 2010. Le directoire a fait usage de la délégation de l'AG de 2008 une seconde fois le 24 février 2010 en décidant au titre de l'exercice 2010 l'attribution d'un total de 9.000 options. L'attribution individuelle interviendra début 2011. Ces décisions portent le total des options à 32.337 options (compte tenu des annulations intervenues à la suite de départs), soit 3,3 % du capital, dont 18.000 au titre de la délégation de l'AG de 2008, soit 1,8 % du capital.

Les caractéristiques des options attribuées et le détail des opérations de l'exercice figurent ci-après.

Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions

	Plan 1 (1)	Plan 2 (1)	Plan 3	Plan 4	Plan 5	Plan 6
Date d'assemblée	27/10/2005	27/10/2005	09/05/2007	09/05/2007	14/05/2008	14/05/2008
Date du directoire	19/01/2006	22/06/2006	17/07/2007	22/01/2008	28/01/2009	24/02/2010
Date du directoire (attribution individuelle)	24/02/2006	12/02/2007	22/02/2008	23/04/2009		
Nature des options	achat	achat	achat	achat	achat	achat
Nombre total d'options	2074	3118	3750	8000	9000	9000
dont attribuées	2074	3118	3750	8000		
- aux mandataires sociaux	374	530	900	1500		
- aux dix premiers attributaires salariés	1580	2588	2820	6150		
Point de départ d'exercice des options	24/02/2010	12/02/2011	22/02/2012	23/04/2013		
Date d'expiration	23/02/2011	11/02/2012	21/02/2013	22/04/2014		
Prix d'exercice	65,43	71,97	75,38	62		
Modalités d'exercice	na	na	na	na		
Actions achetées au 31 décembre 2009	0	0	0	0		
Options d'achat annulées durant l'exercice	166	166	300	500		
Options d'achat restant au 31 décembre 2009	1278	2109	3450	7500		

(1) après ajustement

17.2.2 Autorisation d'attribuer gratuitement des actions

Dans le cadre du projet d'introduction de la Société sur l'Eurolist et afin de favoriser l'actionnariat des salariés, il a été décidé de mettre en place le mécanisme d'intéressement des salariés et des mandataires sociaux, instauré par la loi de finances pour 2005 et permettant l'attribution gratuite d'actions.

L'Assemblée Générale du 27 octobre 2005 a donc autorisé le Directoire à procéder jusqu'au 30 juin 2007 à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre, dans le cadre des dispositions des articles L 225-197-1 à L 225-197-5 du Code de commerce, en une ou plusieurs fois, au profit des membres du personnel salarié (ou certaines catégories d'entre eux) et/ou des mandataires sociaux (ou certains d'entre eux) tant de la Société que des sociétés et groupements d'intérêt économique qui lui sont liés au sens de l'article L. 225-197-2 du Code de commerce, à désigner par le Directoire.

Conformément aux dispositions légales, l'attribution des actions à leurs bénéficiaires n'est définitive qu'au terme d'une période minimale d'acquisition fixée à deux ans et ces bénéficiaires doivent les conserver pendant une durée minimale de deux ans à compter de leur attribution définitive.

Le nombre d'actions susceptibles d'être attribuées gratuitement au titre de cette autorisation ne peut excéder 10% du capital de la Société au jour de la décision du Directoire.

Cette délégation a été renouvelée en 2006, 2007, et 2008 par l'assemblée générale en ramenant son plafond à 1 % du capital. Le Directoire a fait usage de cette délégation en février 2006, 2007 puis 2008, en distribuant respectivement 700, 1.000 et 1.250 actions gratuites au personnel, soit un total de 2.950 actions, dont 600 attribuées à M. A. Perrollaz. Après ajustement lié aux opérations sur le capital de mai 2007, le total est passé à 3.016, dont 612 attribuées à M. Perrollaz. Il n'y a pas eu d'attributions nouvelles depuis février 2008.

Au terme de la période d'acquisition de deux ans, les actions attribuées en février 2006 et en février 2007 ont été transférées aux bénéficiaires. Compte tenu de ces transferts, le solde des actions gratuites non encore transférées au 31 décembre 2009 s'élève à 1.150. Ces actions ont été transférées en février 2010.

17.3 Intéressement et participation des salariés au capital de l'émetteur

Un accord d'intéressement concernant l'ensemble du personnel salarié du Groupe Peref ayant au moins 3 mois d'ancienneté a été signé le 25 juin 2002 pour les exercices 2002 à 2004 et renouvelé avec quelques

modifications en juin 2005 pour les exercices 2005 à 2007 et en juin 2008 pour les exercices 2008 à 2010. Le montant global consacré à l'intéressement est plafonné à 20% du total des salaires bruts annuels versés aux personnes concernées.

Un plan d'épargne d'entreprise de groupe a été mis en place le 14 juin 2002 par les sociétés Peref et Peref Gestion. Tous les salariés peuvent y adhérer sous réserve d'une ancienneté minimum de 3 mois.

L'article L 225-129-6 du Code de commerce prévoit que, lors de toute décision d'augmentation du capital par apport en numéraire, sauf si elle résulte d'une émission au préalable de valeurs mobilières donnant accès au capital, l'Assemblée Générale Extraordinaire doit se prononcer sur un projet de résolution tendant à la réalisation d'une augmentation de capital réservée aux salariés dans les conditions prévues à l'article L 3332-18 à L 3332-24 du code du travail. Conformément à ces dispositions, des résolutions visant à déléguer au Directoire les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder à des augmentations du capital social réservées aux salariés ont été soumises aux Assemblées Générales du 27 octobre 2005, du 9 mai 2007 et du 14 mai 2008. Elles ont été rejetées en 2005 et 2007 et approuvées en 2008, mais n'ont pas trouvé à s'appliquer à ce jour. Une résolution est proposée à ce titre en 2010.

18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1 Répartition du capital (voir aussi p. 17)

Les sociétés Anjou Saint Honoré, Parfond et Bielle sont détenues à 50% ou plus par des membres de la famille Lévy-Lambert. A la connaissance de la Société, aucun actionnaire en dehors de ceux figurant sur le tableau de la page 17 ne détient plus de 5% de son capital.

Le pacte d'actionnaires est détaillé ci-après au § 18.3.

Les actions détenues par les sociétés Anjou Saint Honoré et Parfond sont nanties en faveur de Calyon en garantie de prêts qui leur ont été accordés pour acheter des actions Peref. A notre connaissance, aucune autre action composant le capital de la Société ne fait l'objet d'un nantissement.

Les autres actionnaires comprennent des apparentés à la famille Lévy-Lambert qui détenaient à fin 2009 un nombre total de 8.618 actions et qui n'ont pas adhéré au pacte d'actionnaires.

18.2 Droits de vote double (Article 10 des statuts)

Depuis l'introduction en bourse de la société, un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié

d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom d'un même titulaire (voir paragraphe 21.2.3).

18.3 Contrôle de l'émetteur

Un pacte d'actionnaires a été conclu le 27 octobre 2005 pour une durée initiale de 5 ans (tacitement renouvelable) à compter de l'introduction en bourse, entre les sociétés Anjou Saint Honoré, Bielle, Gesco, L'œil écoute, Madar, Parfond, SL1 et MM Jean-Louis Charon, Guillaume Lévy-Lambert, Hubert Lévy-Lambert.

Les sociétés MO1, Parunion, et Saffia ont adhéré au Pacte d'actionnaires le 17 novembre 2005, concomitamment à leur entrée au capital.

Ce pacte comportait un engagement de conservation des actions dégressif sur 24 mois. Cet engagement est maintenant caduc.

Les parties au pacte s'engagent à ne pas céder sur le marché au cours d'une même séance de bourse un nombre d'actions représentant plus de 5% de la moyenne des négociations quotidiennes constatées sur une période de référence des quinze jours de bourse précédents.

En cas de cession de bloc d'actions de la Société en dehors du carnet d'ordres central ou hors marché, les autres parties bénéficient d'un droit de priorité et d'un droit de cession proportionnelle aux termes desquels elles ont la possibilité, sous certaines conditions et selon certaines modalités :

- d'acquérir, par priorité à tout tiers-acquéreur, les actions dont la cession est envisagée (droit de priorité), ou
- de céder à l'acquéreur dudit bloc, conjointement avec la partie cédante, une quote-part du bloc égale à la proportion d'Actions existantes qu'elles détiennent encore sur le nombre total d'Actions existantes encore détenues par les parties souhaitant participer au bloc (droit de cession proportionnelle).

Les parties au pacte disposent d'un délai de 5 jours de Bourse pour faire valoir ce droit.

Ce pacte organise également la représentativité des signataires dans les organes sociaux. Il n'est pas constitutif d'une action de concert. Il a été transmis à l'Autorité des Marchés Financiers conformément à la réglementation boursière en vigueur.

La protection contre le risque d'abus de majorité et tout exercice abusif du contrôle par les actionnaires contrôlant Paref est assurée notamment par le fait que 5 sur 8 des membres du conseil de surveillance sont indépendants (cf § 16.4). En outre, la majorité des membres des comités d'investissement, d'audit et des nominations et rémunérations sont indépendants.

18.4 Accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle

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.

19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES

Conventions libres

Paref assure le rôle de centrale de trésorerie pour le Groupe et, à ce titre, facture des intérêts aux filiales débitrices et verse des intérêts aux filiales créditrices au taux plafond fixé par l'administration fiscale.

Paref refacture à ses filiales les charges particulières payées pour le compte de certaines d'entre elles ainsi que des charges générales de fonctionnement. Celles-ci sont majorées de 10 % et réparties au prorata du chiffre d'affaires de chaque filiale. Cette refacturation s'est élevée à 116 K€ en 2009, soit 0,5% du chiffre d'affaires de Paref.

Des conventions prévoient que MM. Lévy-Lambert et Perrollaz sont mis à disposition de Paref Gestion à 50 % et 80 % de leur temps respectivement (cf. page 20). Les sommes facturées à Paref Gestion au titre des mises à disposition s'élèvent à 256 K€ pour 2009.

Une convention entre Paref et Paref Gestion et les filiales du groupe définit les missions de gestion immobilière, administrative et comptable confiées à Paref Gestion (cf. page 20). Les facturations correspondantes s'élèvent à 690 K€ en 2009, dont 620 K€ facturés à Paref.

Conventions réglementées

Voir le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées dans la première partie du rapport page 50).

20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS

20.1 Informations financières historiques

En application de l'article 28 du règlement (CE) n°809/2004 de la Commission, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent document de référence :

- les comptes consolidés 2007 et les rapports d'audit 2007 correspondant figurent aux pages 47 à 74 du document de référence de l'exercice 2007 déposé auprès de l'AMF en date du 28 avril 2008 sous le n° R 08-036.
- les comptes consolidés 2008 et les rapports d'audit 2008 correspondant figurant aux pages 49 à 75 du

document de référence de l'exercice 2008 déposé auprès de l'AMF en date du 29 avril 2009 sous le n° D 09-0334.

20.2 Informations financières pro-forma

Néant (voir note 5.22 page 61)

20.3 Etats financiers

Voir 20.1 ci-dessus.

20.4 Vérification des informations financières historiques annuelles

Les rapports des commissaires aux comptes sur les exercices 2007 et 2008 figurent dans les documents de référence susvisés. Les rapports sur l'exercice 2009 figurent dans la première partie de ce rapport (pages 49 et 75).

Par ailleurs, les commissaires aux comptes ont émis une lettre de fin de travaux en date du 28 avril 2010.

20.5 Date des dernières informations financières

Les dernières informations financières concernent l'exercice 2009 clos le 31 décembre 2009.

20.6 Informations financières intermédiaires et autres

Néant.

20.7 Politique de distribution des dividendes

Voir rapport sur les comptes sociaux § IV.

20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage

Voir première partie rapport sur les comptes sociaux (page 21).

20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale depuis la clôture des comptes jusqu'à la date du présent document

Il n'y a pas eu de changement significatif dans la situation financière ou commerciale depuis la clôture des comptes jusqu'à la date du présent document.

21. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

21.1 Capital social

21.1.1 Montant du capital social

Au 31 décembre 2009, le capital de la Société s'élevait à 24.370.350 €, divisé en 974.814 actions de 25 € de nominal, sans changement par rapport à fin 2008). Le capital est totalement libéré.

21.1.2 Actions non représentatives du capital

Néant.

21.1.3 Autocontrôle

Au 31 décembre 2009, la société détenait 78.544 actions, soit 8,1 % du capital, dont 1.233 acquises dans le cadre du contrat de liquidité, 16.822 acquises au titre des options d'achat d'actions et 1.428 au titre des actions gratuites à attribuer au personnel et 59.061 actions acquises en vue d'annulation. Ces actions valent au total 4.876 K€ dans les comptes de Peref au 31 décembre 2009 en valeur brute et 4.374 K€ en valeur de marché. Les 59.061 actions ont été effectivement annulées le 26 février 2010 (c. page 21).

Autorisation de procéder à des rachats d'actions propres

L'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 a autorisé le Directoire à faire acheter ses propres actions par la Société dans le respect des conditions définies dans les articles 241-1 à 241-7 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers et du Règlement Européen n°2273/2003 du 22 décembre 2003 pris en application de la directive 2003/6/CE du 28 janvier 2003.

Cette autorisation a pour objet de permettre notamment à la Société :

- d'assurer la liquidité et d'animer le marché des actions de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement intervenant en toute indépendance dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'Association Française des Entreprises d'Investissements reconnue par l'AMF ;

- d'acheter des actions pour conservation et remise ultérieure à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe conformément à la pratique de marché reconnue par l'AMF ;

- de livrer des actions à l'occasion de l'exercice de droits attachés à titres donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière, à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation boursière ;

- de (i) consentir des options d'achat d'actions aux salariés et mandataires sociaux de la Société et/ou de son groupe dans le cadre de l'article L.225-179 et suivants du Code de commerce, (ii) leur attribuer des actions gratuites dans le cadre de l'article L.225-197-1 et suivants du Code de commerce, ou (iii) leur proposer, d'acquérir des actions dans les conditions prévues aux articles L. 3332-1et suivants du Code du travail, conformément à l'article L.225-209 du Code de commerce ;

- d'annuler les actions achetées, conformément à l'autorisation consentie au Directoire par la 35ème résolution de cette Assemblée ;

- de mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des Marchés Financiers, et plus généralement, réaliser toute autre opération conforme.

Les achats d'actions de la Société peuvent porter sur un nombre d'actions tel que :

- le nombre d'actions que la Société achète pendant la durée du programme de rachat n'excède pas 10 % des actions composant le capital de la Société, à quelque moment que ce soit, sous réserve du respect des dispositions de l'article 5-2° et 3° du Règlement européen n°2273/2003/CE. Ce pourcentage de 10% s'applique à un capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à cette Assemblée Générale, soit, à titre indicatif, 91.575 actions au 31 décembre 2009 ;

- le nombre d'actions que la Société détient à quelque moment que ce soit ne dépasse pas 10 % des actions composant le capital de la Société.

L'acquisition, la cession ou le transfert des actions peuvent être réalisés (i) à tout moment (y compris en période d'offre publique) sous réserve des dispositions de l'article 631-6 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers relatif aux « *fenêtres négatives* », et (ii) par tous moyens, sur le marché ou de gré à gré, y compris par acquisition ou cession de blocs (sans limiter la part du programme de rachat pouvant être réalisée par ce moyen), ou par utilisation d'options ou d'autres instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou de gré à gré ou par l'émission de valeurs mobilières donnant droit par conversion, échange, remboursement, exercice d'un bon ou de toute autre manière à des actions de la Société détenues par cette dernière.

Le prix d'achat des actions dans le cadre de la présente autorisation ne peut excéder, hors frais d'acquisition, les limites prévues par l'article 5-1° du Règlement européen n° 2273/2003/CE et en tout état de cause 150 % du prix d'introduction des actions de la Société sur Euronext.

Le montant global affecté au programme de rachat d'actions ci-dessus autorisé ne peut être supérieur à 5.000.000 €.

Cette autorisation, valable jusqu'au 30 juin 2006, a été prorogée de 18 mois successivement par les assemblées du 10 mai 2006, du 9 mai 2007, du 14 mai 2008 et du 13 mai 2009, le prix d'achat ne pouvant excéder, hors frais d'acquisition, les limites prévues par l'article 5-1° du Règlement européen n° 2273/2003/CE et en tout état de cause 200 % de la moyenne des 20 derniers cours cotés.

Les Assemblées générales ont décidé que le Directoire ne peut utiliser cette autorisation que postérieurement à la diffusion, selon les modalités prévues à l'article 212-27 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, du détail du programme de rachat, conforme aux dispositions de l'article 241-2 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers. Sur délégation de l'Assemblée Générale, le Directoire peut, en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, ajuster le prix d'achat susvisé sur la base d'un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre d'actions composant le capital avant l'opération concernée et ce nombre après ladite opération, ceci afin de tenir compte de l'incidence desdites opérations sur la valeur de l'action.

Sur délégation de l'Assemblée Générale, le Directoire a tout pouvoir, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, pour décider et effectuer la mise en œuvre de la présente autorisation, pour en préciser, si nécessaire, les termes et en arrêter les modalités et établir le détail du programme qui sera rendu public préalablement à la mise en œuvre du programme de rachat, la réalisation effective dudit programme de rachat, et notamment pour passer tout ordre de bourse, conclure tout accord, en vue de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des marchés financiers et de toute autre autorité qui s'y substituerait, remplir toutes formalités et, d'une manière générale, faire le nécessaire.

Les informations relatives aux achats, transferts, cessions ou annulations des actions ainsi réalisées figurent dans le rapport du Directoire (page 16).

Mise en œuvre du programme de rachat

Le Directoire dans sa séance du 14 octobre 2008, a décidé de mettre en œuvre un quatrième programme de rachat d'actions conformément à l'autorisation

donnée par l'Assemblée Générale du 14 mai 2008 et dont les objectifs sont, par ordre de priorité décroissant :

- annuler les actions achetées, conformément à l'autorisation consentie au Directoire par la résolution 21 de l'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2008 (cf. paragraphe 21.1.5) ;

- assurer la liquidité et animer le marché des actions de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement intervenant en toute indépendance dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'Association Française des Entreprises d'Investissements reconnue par l'AMF ;

- livrer des actions à l'occasion de l'exercice de droits attachés à titres donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière, à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation boursière ;

- (i) consentir des options d'achat d'actions aux salariés et mandataires sociaux de la Société et/ou de son groupe dans le cadre de l'article L.225-179 et suivants du Code de commerce, (ii) leur attribuer des actions gratuites dans le cadre de l'article L.225-197-1 et suivants du Code de commerce, ou (iii) leur proposer d'acquérir des actions dans les conditions prévues aux articles L. 3332-1 et suivants du Code du travail, conformément à l'article L.225-209 du Code de commerce ;

- acheter des actions pour conservation et remise ultérieure à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe conformément à la pratique de marché reconnue par l'AMF ;

- mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des Marchés Financiers, et plus généralement, réaliser toute autre opération conforme.

Les titres rachetés et conservés par la Société sont privés de leurs droits de vote et ne donnent pas droit au paiement du dividende.

Précédents programmes de rachat

Outre ce programme, la Société a procédé à 3 autres programmes de rachat depuis son introduction en bourse, conformément aux autorisations consenties au Directoire par les Assemblées Générales d'octobre 2005, mai 2006 et mai 2007. Les 3 premiers programmes ont donné lieu aux acquisitions de titres décrites page 16 du rapport du directoire.

Modalités

Part maximale du capital à acquérir et montant maximal payable par la Société

Dans le cadre de l'autorisation qui a été donnée par l'Assemblée Générale du 14 mai 2008 (renouvelée par l'assemblée du 13 mai 2009), le nombre d'actions susceptible d'être racheté par la Société peut porter sur 10 % au maximum du nombre des actions composant le capital de la Société, soit à ce jour 97.481 actions, et ce pour un montant maximum de 5.000.000 €. Compte tenu des actions déjà acquises dans le cadre des précédents programmes, le Directoire a fixé la limite maximum du programme à 17.657 actions et 1.808.077 €.

La société s'engage à rester en permanence dans la limite directe ou indirecte de 10% du capital.

Elle s'engage également à maintenir un flottant suffisant pour respecter les seuils définis par Euronext Paris S.A.

Prix maximum d'achat par action

Le Directoire du 14 octobre 2008 a décidé (i) que le prix maximum d'achat par action ne pourra excéder 102,40 € par action conformément aux limites prévues par l'article 5-1° du Règlement européen n° 2273/2003/CE et (ii) que le montant maximum du programme sera déterminé en conséquence (soit 17.657 titres et 1.808.077 €).

Durée et calendrier du programme de rachat

Le quatrième programme de rachat a été mis en œuvre à compter de sa publication le 15 octobre 2008. Il sera renouvelé après l'Assemblée Générale du 19 mai 2010.

Caractéristiques des titres concernés par le programme

- Nature des titres rachetés : actions ordinaires, toutes de même catégorie, cotées à Euronext Paris

- Libellé : *Paref*

- Code ISIN : FR0010263202

La société n'a pas procédé au titre de ce programme de rachat à des opérations autres que celles portant sur le contrat de liquidité.

Répartition du capital

Voir le § 18.1 (page 117).

21.1.4 Valeurs mobilières donnant accès au capital

Néant.

21.1.5 Autorisations d'augmentation et de réduction du capital

- Délégation de compétence à l'effet de procéder à des augmentations de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription :

L'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2008, dans sa résolution 13, a délégué sa compétence au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social avec maintien du droit préférentiel de souscription, en une ou plusieurs fois, par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite d'un montant nominal maximal de 50 M€ (le « Plafond Global d'Augmentation de Capital »). Cette délégation de compétence est valable jusqu'au 13 juillet 2010.

- Délégation de compétence à l'effet de procéder à des augmentations de capital par appel public à l'épargne avec suppression du droit préférentiel de souscription :

L'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2008, dans sa résolution 14, a délégué sa compétence au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription, en une ou plusieurs fois, par appel public à l'épargne, par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite d'un montant nominal maximal de 20 M€. Cette délégation de compétence est valable jusqu'au 13 juillet 2010. Le montant des augmentations de capital réalisées dans le cadre de cette délégation de compétence s'impute sur le Plafond Global d'Augmentation de Capital.

L'article L 225-129-6 du Code de commerce prévoit que lors de toute décision d'augmentation du capital par apport en numéraire, sauf si elle résulte d'une émission au préalable de valeurs mobilières donnant accès au capital, l'Assemblée Générale Extraordinaire doit se prononcer sur un projet de résolution tendant à la réalisation d'une augmentation de capital réservée aux salariés dans les conditions prévues à l'article L. 443-5 du code du travail.

- Délégation de compétence à l'effet d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital, en vue de rémunérer des apports en nature :

L'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2008, dans sa résolution 16, a délégué sa compétence au Directoire, à l'effet de décider, sur le rapport des commissaires aux apports, avec suppression du droit préférentiel de souscription, l'émission d'actions ou d'autres titres de capital de la Société dans la limite de 10 % du capital, 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. Cette délégation de compétence est valable jusqu'au 13 juillet 2010. Le montant des augmentations de capital réalisées dans le cadre de cette délégation de compétence s'impute sur le Plafond Global d'Augmentation de Capital.

- Délégation de pouvoirs à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions : voir le rapport de gestion dans la première partie.

- Délégation de pouvoirs à l'effet d'attribuer des actions gratuites : voir le rapport de gestion dans la première partie.

- Délégation de compétence à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription

L'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2008, dans sa résolution 17, a délégué sa compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, dans les délais et limites prévus par la réglementation applicable (ie dans un délai maximal de 30 jours et dans la limite de 15% de l'émission initiale). Cette délégation de compétence est valable jusqu'au 13 juillet 2010. Le montant des augmentations de capital réalisées dans le cadre de cette délégation de compétence s'impute sur le Plafond Global d'Augmentation de Capital.

- Délégation de compétence à l'effet de procéder à des augmentations de capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autre :

L'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2008, dans sa résolution 18, a délégué sa compétence au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autre, sous forme d'attribution d'actions gratuites et/ou d'élévation de la valeur nominale des actions existantes dans la limite d'un montant nominal maximal de 20 M€. Cette délégation de compétence est valable jusqu'au 13 juillet 2010. Le montant des augmentations de capital réalisées dans le cadre de cette délégation de compétence s'impute sur le Plafond Global d'Augmentation de Capital.

- Délégation de compétence à l'effet de décider l'augmentation du capital social au profit « d'investisseurs qualifiés » ou appartenant à un « cercle restreint d'investisseurs »:

L'Assemblée Générale Mixte du 13 mai 2009, dans sa 7^{ème} résolution, a délégué sa compétence au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit d'investisseurs qualifiés ou appartenant à un cercle restreint d'investisseurs, dans la limite d'un montant nominal maximal de 20 M€. Cette délégation de compétence est valable jusqu'au 12 novembre 2010. Le montant des augmentations de capital réalisées dans le cadre de cette délégation de compétence s'impute sur le Plafond Global d'Augmentation de Capital.

- Autorisation donnée au Directoire à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues.

L'Assemblée Générale Mixte du 13 mai 2009, dans sa 9^{ème} résolution, a autorisé le Directoire à réduire le

capital social par annulation d'actions auto-détenues, dans la limite de 10% du capital par période de 24 mois. Cette autorisation est valable jusqu'au 12 novembre 2010.

21.1.6 Options sur le capital

Les salariés bénéficient d'un plan d'options. Voir § 17.2.1.

21.1.7 Historique du capital depuis l'introduction en bourse

L'historique depuis la création se trouve dans le document de référence 2006.

21.1.8 Bons de souscriptions en actions

Néant.

EVOLUTION DU CAPITAL DE PAREF DEPUIS L'INTRODUCTION EN BOURSE

Date	Nature des opérations	Nombre d'actions	Valeur nominale	Prix d'émission €/action	Augm./réduct. de capital K€	Capital après opération K€	Prime d'émission K€	Prime d'émission cumulée* K€	Nombre d'actions cumulé
nov-05	Emission d'actions	147 630	25,00	64,35	3 690,8	12 687,1	5 809,2	6 872,9	507 482
déc-05	Emission d'actions	218 231	25,00	71,50	5 455,8	18 142,8	10 147,7	17 020,6	725 713
mai-07	Emission d'actions	241 904	25,00	82,00	6 047,6	24 190,4	13 788,5	30 809,2	967 617
juin-07	Dividende payé en actions	6 853	25,00	85,85	171,3	24 361,8	417,0	31 226,2	974 470
déc-07	Exercice de bons de souscription	344	25,00	94,00	8,6	24 370,4	23,7	31 249,9	974 814
févr-10	Annulation d'actions	-59 061	25,00	59,98	-1 476,5	22 893,8	-2 066,0	29 184,0	915 753

*hors prélèvements sur la prime d'émission

21.2 Acte constitutif et statuts

21.2.1 Objet social (Article 2 des statuts)

La Société a pour objet, à titre principal, en France et à l'étranger, directement ou par la voie de prises de participations ou d'intérêts dans toute société existante ou en création, la constitution et la gestion d'un patrimoine immobilier locatif résultant de l'acquisition, la gestion, la location, la prise à bail, la vente et l'échange de tous terrains, immeubles locatifs, biens et droits immobiliers, l'aménagement de tous terrains, la construction de tous immeubles, l'équipement de tous ensembles immobiliers.

Sont ainsi visées :

- (i) l'acquisition par voie d'achat réalisé par financement interne ou externe, d'échange, d'apport en nature ou autre, de terrains à bâtir ou assimilés, (ii) la construction d'immeubles ou groupes d'immeubles, (iii) l'acquisition par voie d'achat réalisé par financement interne ou externe, d'échange, d'apport en nature ou autre, d'immeubles ou groupes d'immeubles déjà construits, (iv) la location, l'administration et la gestion de tous immeubles pour son compte, et
- plus généralement, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet social ou de nature à favoriser son développement.

A titre accessoire la Société a pour objet la gestion et la transaction immobilière.

21.2.2 Dispositions relatives aux organes d'administration, de direction et de surveillance

La Société est dirigée par un Directoire qui exerce ses fonctions sous le contrôle du Conseil de surveillance.

(a) Le Directoire

Composition du Directoire (extrait de l'article 11 des statuts)

Le Directoire est composé de deux membres au moins et de cinq membres au plus, nommés par le Conseil de surveillance ; ce nombre peut être porté à sept, si les actions de la Société viennent à être admises aux négociations sur un marché réglementé.

Si un siège est vacant, le Conseil de surveillance doit dans les deux mois de cette vacance, soit modifier le nombre de sièges qu'il avait antérieurement fixé, soit pourvoir à la vacance.

Si le capital est inférieur à 150 K€, une seule personne peut être désignée par le Conseil de surveillance pour exercer les fonctions dévolues au Directoire avec le titre de Directeur général unique.

Toutes les dispositions des présents statuts visant le Directoire s'appliquent au Directeur général unique à l'exclusion de celles qui postulent la collégialité du Directoire.

Durée des fonctions – Conditions de nomination – Remplacement (extrait de l'article 11 des statuts)

Les membres du Directoire sont nommés pour une durée de six ans expirant à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé. Ils sont toujours rééligibles.

Les membres du Directoire sont obligatoirement des personnes physiques qui peuvent être choisies en dehors des actionnaires.

Nul ne peut être nommé membre du Directoire s'il est âgé de plus de 78 ans. Le membre du Directoire en fonction venant à dépasser cet âge est réputé démissionnaire d'office à l'issue de la plus prochaine réunion du Conseil de surveillance.

Tout membre du Directoire peut être révoqué par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ainsi que par le Conseil de surveillance.

Au cas où l'intéressé aurait conclu avec la Société un contrat de travail, la révocation de ses fonctions de membre du Directoire n'a pas pour effet de résilier ce contrat.

Le Conseil de surveillance détermine la rémunération des membres du Directoire et confère à l'un d'eux la qualité de Président.

Organisation, réunions et délibérations du Directoire (article 12 des statuts)

Les membres du Directoire se réunissent aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, sur convocation du Président ou de la moitié de ses membres, au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans la convocation ; ils peuvent être convoqués par tous moyens, même verbalement.

Le Président du Directoire préside les séances et nomme un secrétaire qui peut être choisi en dehors de ses membres.

Si le Directoire ne comprend que deux membres, les décisions sont prises à l'unanimité.

S'il comprend plus de deux membres, les décisions doivent être prises à la majorité des membres présents, lesquels doivent représenter la moitié au moins de ses membres en fonctions. En cas de partage, la voix du Président de séance est prépondérante.

En cas d'absence, un membre du Directoire pourra se faire représenter par un autre membre.

Seront réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les membres du Directoire qui participent à la réunion du Directoire par des moyens de visioconférence conformes à la réglementation en vigueur.

Les délibérations du Directoire sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial valablement signés par le Président du Directoire et au moins un des membres du Directoire.

Pouvoirs du Directoire (article 13 des statuts)

Le Directoire convoque toutes Assemblées Générales des actionnaires, fixe leur ordre du jour et exécute leurs décisions.

A l'égard des tiers, le Directoire est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société dans la limite de

l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément au Conseil de surveillance et aux Assemblées d'actionnaires.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Directoire qui ne relèvent pas de l'objet social à moins qu'elle ne prouve que les tiers savaient que l'acte dépassait cet objet ou qu'ils ne pouvaient l'ignorer, compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

La cession d'immeubles par nature, la cession totale ou partielle de participations (autre que celle du nombre d'actions nécessaire à l'exercice de mandats sociaux dans les filiales), la constitution de sûretés ainsi que les cautions, avals et garanties font l'objet d'une autorisation du Conseil de surveillance. Le non-respect de cette disposition n'est opposable aux tiers que dans les cas prévus par la loi.

En cas de refus du Conseil d'autoriser une des opérations visées ci-dessus, le Directoire peut, s'il le juge utile, convoquer extraordinairement une Assemblée Générale Ordinaire qui pourra accorder l'autorisation en cause et tirer toutes conséquences du différend surgi entre les organes sociaux.

Une fois par trimestre au moins, le Directoire présente un rapport au Conseil de surveillance. Dans les trois mois de la clôture de chaque exercice, il lui présente, aux fins de vérification et de contrôle, les comptes annuels, et, le cas échéant, les comptes consolidés.

Le Président du Directoire représente la Société dans ses rapports avec les tiers.

Le Conseil de surveillance peut attribuer le même pouvoir de représentation à un ou plusieurs membres du Directoire qui portent alors le titre de Directeur Général et qui peuvent être révoqués par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ainsi que par le Conseil de surveillance.

Les personnes habilitées à certifier conforme les copies et extraits des procès-verbaux des délibérations sont déterminées conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

(b) Le Conseil de surveillance (article 14 des statuts)

Composition

Le Conseil de surveillance est composé de six membres au moins et de dix-huit membres au plus, sous réserve de la dérogation prévue par la loi en cas de fusion où il peut être porté à vingt-quatre membres.

Conditions de nomination

Les membres sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires parmi les actionnaires personnes physiques ou morales. En cas de fusion ou

de scission, la nomination peut être faite par l'Assemblée Générale Extraordinaire.

Les personnes morales nommées au Conseil de surveillance sont tenues de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations que s'il était membre du Conseil en son nom propre.

Aucun membre du Conseil de surveillance ne peut faire partie du Directoire.

Dans la limite du tiers des membres en fonction, les membres du Conseil de surveillance peuvent bénéficier d'un contrat de travail correspondant à un emploi effectif.

Chaque membre du Conseil de surveillance doit être propriétaire de 100 actions.

Membre du Conseil représentant les salariés actionnaires

Les statuts prévoient le principe et les conditions de nomination d'un membre du Conseil représentant les salariés actionnaires dès lors que le rapport présenté par le Directoire à l'occasion de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle établit que les actions détenues, dans les conditions de l'article L 225-102 du Code de commerce, par le personnel de la Société ainsi que par le personnel de sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 représentent, à la date de clôture de l'exercice sur lequel porte ledit rapport, plus de 3 % du capital social de la Société.

Durée des fonctions – Limite d'âge - Remplacement

La durée des fonctions des membres du Conseil de surveillance est de six années, expirant à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat.

Ils sont rééligibles. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire.

Le nombre des membres du Conseil de surveillance ayant atteint l'âge de 70 ans ne peut être supérieur au tiers des membres du Conseil de surveillance en fonction.

Si, au jour de sa nomination, un membre du Conseil de surveillance n'est pas propriétaire du nombre d'actions requis, ou si, en cours de mandat, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire d'office, s'il n'a pas régularisé sa situation dans le délai de trois mois.

En cas de vacance par décès ou par démission, le Conseil de surveillance peut, entre deux Assemblées Générales, procéder à des nominations provisoires soumises à ratification de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire.

Si le nombre des membres du Conseil de surveillance devient inférieur à trois, le Directoire doit convoquer immédiatement l'Assemblée Générale Ordinaire en vue de compléter l'effectif du Conseil.

Organisation, réunions et délibérations du Conseil de surveillance

Président – Vice-président (extrait de l'article 14 des statuts)

Le Conseil de surveillance élit parmi ses membres un Président et un Vice-président, personnes physiques, qui sont chargés de convoquer le Conseil et d'en diriger les débats. Ils sont nommés pour la durée de leur mandat au Conseil de surveillance. Le Conseil détermine, le cas échéant, leur rémunération.

Délibérations du conseil (extrait de l'article 15 des statuts)

Le Conseil se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige sur la convocation du Président ou du Vice-président.

La convocation est faite par tous moyens, et même verbalement. Les réunions ont lieu au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

Tout membre du Conseil peut donner, par lettre ou par télégramme, mandat à un autre membre de le représenter à une séance du Conseil.

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

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés, chaque membre présent ou représenté disposant d'une voix et chaque membre présent ne pouvant disposer que d'un seul pouvoir.

En cas de partage, la voix du Président de séance est prépondérante.

Les délibérations du Conseil sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial tenu au siège social.

Pouvoirs (article 16 des statuts)

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire. A toute époque de l'année, il opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission.

Il peut, dans les limites qu'il fixe, autoriser le Directoire, avec faculté de délégation, à céder des immeubles par nature, céder totalement ou partiellement des participations, constituer des sûretés ainsi que des cautions, avals ou garanties au nom de la Société.

Il nomme les membres du Directoire, fixe leur rémunération et peut les révoquer.

Il désigne le Président du Directoire et éventuellement les Directeurs Généraux.

Il convoque l'Assemblée Générale des actionnaires, à défaut de convocation par le Directoire.

Il autorise les conventions réglementées.

Il donne au Directoire les autorisations préalables à la conclusion des opérations visées à l'article 13 des statuts.

Il présente à l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle des actionnaires ses observations sur le rapport du Directoire, ainsi que sur les comptes de l'exercice.

Le déplacement du siège social dans le même département ou dans un département limitrophe peut être décidé par le Conseil de surveillance sous réserve de ratification par la prochaine Assemblée Générale Ordinaire.

Le Conseil de surveillance peut conférer, à un ou plusieurs de ses membres, tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés.

Le Conseil de surveillance peut décider la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son Président soumet pour avis à leur examen. Il fixe la composition et les attributions des comités. Les comités ont un pouvoir consultatif et exercent leur activité sous la responsabilité du Conseil de surveillance.

Le Conseil de surveillance fixe le cas échéant, le montant de la rémunération des membres des comités.

Les comités peuvent conférer certaines missions spécifiques à des tiers. Ils doivent alors en aviser, au préalable, le président du Conseil de surveillance de la Société.

21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions

Toutes les actions sont de même catégorie.

Forme des Actions – Identification des Actionnaires (Article 8 des statuts)

Les actions entièrement libérées sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire, sous réserve des dispositions légales et réglementaires en vigueur et des statuts de la Société, elles sont obligatoirement nominatives jusqu'à ce qu'elles soient intégralement libérées.

Les actions sont librement négociables. La transmission des actions s'opère de compte à compte, selon les modalités définies par la loi et les règlements.

La propriété des actions est établie par une inscription en compte auprès de la Société conformément à la réglementation en vigueur.

Lorsque le propriétaire des titres n'a pas son domicile sur le territoire français, tout intermédiaire peut être inscrit pour le compte de ce propriétaire. Cette inscription peut être faite sous la forme d'un compte collectif ou en plusieurs comptes individuels correspondant chacun à un propriétaire. L'intermédiaire inscrit est tenu, au moment de l'ouverture de son compte auprès soit de la Société, soit de l'intermédiaire financier habilité teneur de compte, de déclarer sa qualité d'intermédiaire détenant des titres pour compte d'autrui, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

En vue de l'identification des détenteurs de titres au porteur, la Société peut demander au dépositaire central d'instruments financiers les renseignements visés à l'article L. 228-2 du Code de commerce. Ainsi, la Société est en droit de demander à tout moment, contre rémunération à sa charge, le nom et l'année de naissance ou, s'il s'agit d'une personne morale, la dénomination et l'année de constitution, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses Assemblées ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

La Société, au vu de la liste transmise par le dépositaire central d'instruments financiers, a la faculté de demander dans les mêmes conditions, soit par l'entremise de cet organisme, soit directement, aux personnes figurant sur cette liste et dont la Société estime qu'elles pourraient être inscrites pour compte de tiers, les mêmes informations concernant les propriétaires des titres. Ces personnes sont tenues, si elles ont la qualité d'intermédiaire, de révéler l'identité des propriétaires de ces titres. L'information est fournie directement à l'intermédiaire financier habilité teneur de compte, à charge pour ce dernier de la communiquer, selon le cas, à la Société ou au dépositaire central d'instruments financiers.

S'il s'agit de titres de forme nominative donnant immédiatement ou à terme accès au capital, l'intermédiaire inscrit est tenu de révéler l'identité des propriétaires de ces titres, sur simple demande de la Société ou de son mandataire, laquelle peut être présentée à tout moment.

Aussi longtemps que la Société estime que certains détenteurs dont l'identité lui a été communiquée le sont pour le compte de tiers propriétaires des titres, elle est en droit de demander à ces détenteurs de révéler l'identité des propriétaires de ces titres. A l'issue de cette demande, la Société pourra demander à toute personne morale propriétaire de ses actions et possédant des participations dépassant 2,5 % du

capital ou des droits de vote, de lui faire connaître l'identité des personnes détenant directement ou indirectement plus du tiers du capital ou des droits de vote de la personne morale propriétaire des actions de la Société.

En cas de violation des obligations visées ci-dessus, les actions ou les titres donnant accès immédiatement ou à terme au capital et pour lesquels ces obligations n'ont pas été respectées, seront privés des droits de vote pour toute Assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à la date de régularisation de l'identification, et le paiement du dividende correspondant sera différé jusqu'à cette date.

En outre, au cas où la personne inscrite méconnaîtrait sciemment ces obligations, le tribunal dans le ressort duquel la Société a son siège social pourra, sur demande de la Société ou d'un ou plusieurs actionnaires détenant au moins 5 % du capital, prononcer la privation totale ou partielle, pour une durée totale ne pouvant excéder cinq ans, des droits de vote attachés aux actions ayant fait l'objet d'une demande d'information de la Société et éventuellement et pour la même période, du droit au paiement du dividende correspondant.

Droits et obligations attachés à chaque action (extrait de l'article 10 des statuts)

Chaque action donne droit, dans les bénéfices, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

La possession d'une action emporte de plein droit adhésion aux statuts de la Société et aux décisions des Assemblées générales.

Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, les actions isolées ou en nombre inférieur à celui requis ne donnent aucun droit à leurs propriétaires contre la Société, les actionnaires ayant à faire, dans ce cas, leur affaire personnelle du groupement du nombre d'actions nécessaire.

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix au moins.

Répartition statutaire des bénéfices, paiement des dividendes et acomptes (extraits des articles 22 et 23 des statuts)

Chaque action donne droit, dans les bénéfices, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

Bénéfice-Réserve légale

Sur le bénéfice de l'exercice social, diminué le cas échéant des pertes antérieures, il est d'abord prélevé :

- 5 % au moins pour constituer le fonds de réserve légale, prélèvement qui cessera d'être obligatoire

lorsque ledit fonds aura atteint le dixième du capital, mais reprendra son cours si, pour une cause quelconque, cette quotité n'est plus atteinte ;

- et toutes sommes à porter en réserve en application de la loi.

Dividende

Le solde, augmenté du report bénéficiaire, constitue le bénéfice distribuable qui est à la disposition de l'Assemblée Générale pour être, en totalité ou en partie, réparti aux actions à titre de dividende, affecté à tous comptes de réserves ou d'amortissement du capital ou reporté à nouveau.

Paiement des dividendes

L'Assemblée Générale a la faculté d'accorder aux actionnaires, pour tout ou partie du dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en numéraire ou en actions dans les conditions fixées par la loi.

Les réserves dont l'Assemblée Générale a la disposition peuvent être employées, sur sa décision, pour payer un dividende aux actions. En ce cas, la décision indique expressément les postes sur lesquels les prélèvements sont effectués.

L'Assemblée Générale Extraordinaire peut, au moyen de bénéfices ou de réserves, autres que la réserve légale, décider l'amortissement intégral ou partiel des actions qui perdront, à due concurrence, le droit au remboursement de leur valeur nominale.

Les modalités de mise en paiement des dividendes sont fixées par l'Assemblée Générale, ou à défaut par le Directoire. Les dividendes doivent être réglés dans un délai maximum de neuf mois après la clôture de l'exercice social, sauf prolongation de ce délai par décision de justice.

Acomptes

Le Directoire peut, sous réserve des dispositions légales ou réglementaires en vigueur, mettre en distribution un ou plusieurs acomptes sur dividendes avant l'approbation des comptes de l'exercice.

Prescription des dividendes

Conformément à la loi, les dividendes non réclamés dans un délai de cinq ans à compter de la date de leur mise en paiement sont prescrits et doivent alors être versés à l'Etat.

Droit de vote (Extrait de l'article 10 des statuts)

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix au moins.

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions, toutes catégories confondues, entièrement libérées pour

lesquelles il est justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom d'un même titulaire.

Le droit de vote double cesse de plein droit pour toute action ayant fait l'objet d'une conversion au porteur ou d'un transfert de propriété sous réserve des exceptions prévues par la loi. En particulier, le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux, ou de donation entre vifs, au profit d'un conjoint ou d'un parent successible ne fait pas perdre le droit acquis ou n'interrompt pas le délai de deux ans prévu à l'alinéa précédent. La fusion ou la scission de la Société est également sans effet sur le droit de vote double qui peut être exercé au sein de la ou des sociétés bénéficiaires, si les statuts de celles-ci l'ont institué.

Les actions gratuites provenant d'une augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes bénéficient du droit de vote double dès leur émission dans la mesure où elles sont attribuées à raison d'actions bénéficiant déjà de ce droit.

21.2.4 Actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires

Les droits des actionnaires tels que figurant dans les statuts de la Société ne peuvent être modifiés que par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la Société.

21.2.5 Convocations et conditions d'admission aux Assemblées Générales (article 19 des statuts)

Convocation

Les Assemblées d'actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi.

Les réunions ont lieu, soit au siège social, soit dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

Conditions d'admission aux Assemblées Générales

Tout actionnaire a le droit d'assister aux Assemblées Générales et de participer aux délibérations, personnellement ou par mandataire, dans les conditions prévues aux articles L. 225-106 et suivants du Code de commerce.

Le droit des actionnaires de participer aux Assemblées Générales est subordonné :

- pour les titulaires d'actions nominatives, à leur inscription dans les comptes tenus par la Société ;
- pour les titulaires d'actions au porteur, au dépôt, aux lieux indiqués par l'avis de convocation, des actions au porteur ou d'un certificat de l'intermédiaire teneur de compte, constatant l'indisponibilité des actions inscrites en compte jusqu'à la date de l'Assemblée. La révocation expresse de l'inscription ou de l'indisponibilité ne pourra intervenir que conformément aux dispositions impératives en vigueur.

Ces formalités doivent être accomplies au plus tard cinq (5) jours calendaires avant la date de la réunion. Toutefois, le Directoire, par voie de mesure générale, peut réduire ce délai qui sera alors indiqué dans l'avis de réunion.

Représentation aux Assemblées Générales

Tout actionnaire peut se faire représenter par son conjoint ou par un autre actionnaire dans toutes les Assemblées. Il peut également voter par correspondance au moyen d'un formulaire dont il peut obtenir l'envoi dans les conditions indiquées par l'avis de convocation à l'Assemblée conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables. L'assistance personnelle de l'actionnaire à l'Assemblée annule tout vote par correspondance ou tout vote par procuration. De même, en cas de conflit entre le vote par procuration et le vote par correspondance, le vote par procuration prime le vote par correspondance quelle que soit la date respective de leur émission. En cas de vote par correspondance, il ne sera tenu compte, pour le calcul du quorum, que des formulaires dûment complétés et reçus par la société, trois (3) jours calendaires au moins avant la date de l'Assemblée.

Tenue des Assemblées Générales

Les Assemblées sont présidées par le Président du Conseil de surveillance ou, en son absence, par le Vice-président du Conseil de surveillance ou par toute autre personne qu'elles élisent.

Les deux actionnaires présents et acceptants, représentant tant par eux mêmes que comme mandataires le plus grand nombre de voix, remplissent les fonctions de Scrutateurs.

Le Bureau ainsi constitué désigne le Secrétaire qui peut être choisi en dehors des membres de l'Assemblée.

Les Assemblées Générales Ordinaires ou Extraordinaires statuant aux conditions de quorum et de majorité prescrites par la loi exercent les pouvoirs qui leur sont attribués conformément à celle-ci (extrait de l'article 20 des statuts).

21.2.6 Dispositions pouvant avoir pour effet de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle de la Société

Un pacte d'actionnaires a été signé dans le cadre de l'introduction en bourse (voir paragraphe 18.3.).

21.2.7 Déclaration de franchissement de seuil (article 10 des statuts)

En vertu des dispositions du Code de commerce, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à posséder un nombre d'actions représentant plus de 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 33^{1/3} %, 50 %, 66^{2/3} %, 90 % ou 95 % du capital existant

et/ou des droits de vote de la Société, devra en informer la Société et l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») par lettre en indiquant notamment la part du capital et des droits de vote qu'elle possède, dans un délai de cinq jours de bourse à compter du franchissement de seuil. Les franchissements de seuil déclarés à l'AMF sont rendus publics par cette dernière. Ces informations sont également transmises, dans les mêmes délais et conditions, lorsque la participation au capital devient inférieure aux seuils ci-dessus visés.

A défaut d'avoir été régulièrement déclarées, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée conformément aux dispositions légales rappelées ci-dessus sont 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.

En outre, aux termes des statuts de la Société, toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert, qui vient à posséder, directement ou indirectement, par l'intermédiaire d'une ou plusieurs personnes morales qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, un nombre d'actions représentant plus de 2 % du capital social et/ou des droits de vote de la Société puis, au-delà, toute tranche supplémentaire de 1 % du capital social et/ou des droits de vote de la Société, y compris au-delà des seuils de déclarations prévus par les dispositions légales et réglementaires, doit en informer la Société par lettre recommandée avec accusé de réception dans un délai de cinq jours de bourse à compter du franchissement de seuil, en indiquant notamment la part du capital et des droits de vote qu'elle possède ainsi que les titres donnant accès immédiatement ou à terme au capital et les droits de vote qui sont potentiellement attachés. Ces informations sont également transmises à la Société, dans les mêmes délais et conditions, lorsque la participation devient inférieure aux seuils visés ci-dessus.

L'inobservation des dispositions qui précèdent est sanctionnée, à la demande (consignée au procès-verbal de l'Assemblée générale) d'un ou plusieurs actionnaires détenant une fraction au moins égale à 5 % du capital ou des droits de vote de la Société, par la privation des droits de vote pour les actions ou droits y attachés excédant la fraction qui aurait dû être déclarée et ce pour toute Assemblée d'actionnaires qui se tiendra jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification prévue ci-dessus.

21.2.8 Stipulations particulières régissant les modifications du capital

Il n'existe aucune stipulation particulière dans les statuts de la Société régissant les modifications de son capital.

22. CONTRATS IMPORTANTS

La Société n'a conclu aucun contrat important, autre que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires, au cours des deux années précédant la date du présent document.

23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS

23.1 Personnes intervenant en qualité d'expert

Les expertises immobilières au 31 décembre 2009 dont il est fait état au paragraphe 6.2 ont été réalisées notamment par la société Foncier Expertise, expert immobilier, 4 quai de Bercy à Charenton et la société DTZ Eurexi, expert immobilier, 8 rue de l'Hôtel de Ville, à Neuilly-sur-Seine. Elles sont conformes aux recommandations CESR relatives au règlement CE 809/2004.

Ces informations ont été fidèlement reproduites et, pour autant que la Société le sache et soit en mesure de l'assurer à la lumière des données publiées par Foncier Expertise et DTZ Eurexi, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites, inexactes ou trompeuses.

23.2 Insertion d'informations en provenance d'une tierce partie

La Société déclare que la totalité des évaluations des actifs proviennent des deux experts ci-dessus mentionnés, à l'exception de ce qui est indiqué au § 6.2 ci-dessus. L'attestation des experts est reproduite ci-après.

ATTESTATION DES EXPERTS IMMOBILIERS

L'ensemble des actifs immobiliers composant le patrimoine de la Foncière PAREF a fait l'objet d'une valorisation au 31 décembre 2009, par l'un des experts que la Foncière PAREF a missionné, Foncier Expertise et DTZ Eurexi.

Ces évaluations répondent aux normes professionnelles nationales de la Charte de l'Expertise en Évaluation Immobilière du rapport AMF (anciennement COB) de février 2000.

Ces expertises répondent également aux normes professionnelles européennes TEGOVA et aux pratiques de The Royal Institution of Chartered Surveyors.

La méthodologie d'évaluation est résumée dans la Note 8 de l'annexe aux comptes consolidés.

Les valeurs vénales ont été déterminées hors droits de mutation et frais d'acquisition.

Chacun des experts déclare être indépendant et n'avoir aucun intérêt dans la Foncière PAREF, confirme les valeurs des actifs immobiliers dont il a lui-même réalisé l'évaluation, sans prendre de responsabilité pour celles effectuées par les autres cabinets et consent à l'inclusion de la présente attestation au Document de Référence de la Foncière PAREF.

Fait le 26 avril 2010

DTZ Eurexi

Foncier Expertise

24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Les documents suivants peuvent être, le cas échéant, consultés au siège social de la Société :

- l'acte constitutif et les statuts de la Société ;
- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de l'émetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le présent prospectus ;
- les informations financières historiques de la Société et de ses filiales pour chacun des deux exercices précédant la publication du prospectus.

En application de l'article 221-1-1 du règlement général de l'AMF, le tableau ci-après indique les informations rendues publiques par la société au cours des 12 derniers mois. Tous les documents mentionnés peuvent être consultés sur le site de la société www.paref.com.

COMMUNIQUE ET PUBLICATIONS DE PAREF

Date	Objet
08/01/2009	Bilan semestriel du contrat de liquidité
08/01/2009	Information relative au nombre total de droits de vote et d'actions
26/01/2009	Croissance du chiffre d'affaires 2008 : + 39%
23/03/2009	Résultats annuels 2008
29/04/2009	Mise à disposition du Document de Référence
29/04/2009	Assemblée Générale Mixte le mercredi 13 mai 2009
06/05/2009	Chiffre d'affaires du 1er trimestre : + 1,4 %
11/05/2009	Informations relatives au nombre total de droits de vote et d'actions
19/05/2009	Résultats de l'Assemblée générale mixte du 13 mai 2009
08/06/2009	Informations relatives au nombre total de droits de vote et d'actions
23/07/2009	Bilan semestriel du contrat de liquidité
28/07/2009	Chiffre d'affaires du 1er semestre : + 8,1 %
01/09/2009	NAOS, 3ème OPCI lancé par PAREF GESTION, réalise un 1er investissement
07/09/2009	Résultats semestriels : résultat brut d'exploitation en hausse de 30 %
09/11/2009	Chiffre d'affaires cumulé sur 9 mois : + 7,5 %
23/11/2009	Thierry Gaiffe nommé Directeur Général de PAREF Gestion
08/01/2010	Informations relatives au nombre total de droits de vote et d'actions
25/01/2010	Bilan semestriel du contrat de liquidité
26/01/2010	Croissance du chiffre d'affaires 2009 : + 7,1 %
09/03/2010	Information relative au nombre total de droits de vote et d'actions
25/03/2010	Résultats annuels 2009 : forte croissance du résultat d'exploitation

25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS (AUSSI PAGE 23)

Les filiales de la Société sont présentées dans le rapport de gestion, § VI.

Les participations non consolidées détenues par PAREF représentent essentiellement des parts de SCPI gérées par PAREF GESTION : Interpierre, Pierre 48 et Novapierre 1. Ces SCPI sont décrites dans le rapport de gestion, page 23 (gestion pour compte de tiers).

TABLE DE CONCORDANCE AVEC LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL

Les informations requises dans le rapport financier annuel sont présentées aux pages ci-après:

- Analyse des résultats, de la situation financière et des risques de la société mère et de l'ensemble consolidé (art. L.225-100 et L.225-100-2 du Code de commerce : cf. page 9
- Structure du capital et éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique (article L.225-100-3 du code de commerce): cf. page 16 et §18 p.117
- Rachats d'actions (art. L.225-211 du Code de commerce : cf. p. 16 et 119.

SOMMAIRE ET TABLE DE CONCORDANCE DU DOCUMENT DE REFERENCE

1. Personnes responsables.....	91	6.5 Position concurrentielle de la Société	101
1.1 Responsable du document	91	7. Organigramme	101
1.2 Attestation du responsable	91	7.1 Description du groupe (aussi page 4)	101
2. Contrôleurs légaux des comptes.....	91	7.2 Liste des filiales (voir page 56).....	101
2.1 Identification des contrôleurs.....	91	8. Propriétés immobilières, usines et équipements	101
2.2 Démission, renvoi ou non-désignation	91	8.1 Propriétés immobilières (aussi page 26)	101
2.3 Honoraires versés en 2009 (art 222-8 du règlement général de l'AMF)	91	8.2 Questions environnementales	101
3. Informations financières sélectionnées.....	92	9. Examen de la situation financière et du résultat	101
3.1 Informations financières historiques (aussi page 9)	92	9.1 Principaux facteurs ayant une influence sur l'activité et le résultat	101
3.2 Informations financières pro forma.....	92	9.2 Résultat d'exploitation	102
3.3 Périodes intermédiaires.....	92	9.2.1 Facteurs influant sur le résultat	102
4. Facteurs de risques.....	92	9.2.2 Changements importants.....	102
4.1 Risques de marché.....	92	9.2.3 Facteurs extérieurs influant sur le résultat	102
4.2 Risques liés à la non reconduction ou à la résiliation des mandats de Peref Gestion	94	10. Trésorerie et capitaux	102
4.3 Risques juridiques (voir aussi page 21)	94	10.1 Capitaux de la Société (aussi page 67)	102
4.4 Risques fiscaux.....	94	10.2 Flux de trésorerie (aussi page 55)	102
4.5 Risques sociaux.....	94	10.3 Conditions d'emprunt et structure de financement (aussi page 28)	102
4.6 Risques industriels et liés à l'environnement	95	10.4 Restrictions à l'utilisation des capitaux	102
4.7 Assurances	95	10.5 Sources de financement attendues pour honorer les engagements.....	103
4.8 Risques technologiques	96	11. Recherche et développement, brevets et licences	103
4.9 Risques de contrepartie	96	12. Informations sur les tendances.....	103
4.10 Risques liés à l'environnement économique	96	12.1 Principales tendances ayant affecté l'activité de la Société au cours de l'exercice 2009 (aussi page 9).	103
4.11 Risques liés au régime SIIC.....	97	12.2 Tendances et événements susceptibles d'affecter l'activité de la Société au cours de l'exercice 2010 (aussi page 22).....	103
4.12 Risques liés à la structure de l'actionariat	97	13. Prévisions ou estimations du bénéfice.....	107
5. Informations concernant la société.....	97	14. Organes d'administration, de direction et de surveillance et de direction générale.....	107
5.1 Histoire et évolution de la Société	97	14.1 Composition des organes de direction et de contrôle (aussi page 8)	107
5.1.1 Raison sociale (article 3 des statuts)	97	14.2 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de contrôle et de la direction générale	109
5.1.2 Registre du commerce et des sociétés.....	97	15. Rémunération et avantages.....	109
5.1.3 Date de constitution et durée de la Société (article 5 des statuts)	97	15.1 Montant de la rémunération versée et avantages en nature octroyés par Peref et ses filiales	109
5.1.4 Siège social, forme juridique, législation applicable (articles 1 et 4 des statuts).....	97	15.2 Montant total des sommes provisionnées ou constatées par l'émetteur et ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages	112
5.1.5 Exercice social (article 21 des statuts).....	98		
5.1.6 Historique.....	98		
5.2 Investissements	98		
5.2.1 Investissements réalisés au cours des 3 dernières années	98		
5.2.2 Investissements en cours	100		
6. Aperçu des activités du groupe.....	100		
6.1 Principales activités (voir page 23)	100		
6.2 Patrimoine immobilier du Groupe (aussi page 26).....	100		
6.3 Principaux marchés (aussi page 9)	101		
6.4 Dépendance de la Société à l'égard de brevets, licences, contrats ou procédés de fabrication	101		

16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction	112	21.2.1 <i>Objet social (Article 2 des statuts)</i>	123
16.1 Date d'expiration des mandats des membres des organes d'administration et de direction	112	21.2.2 <i>Dispositions relatives aux organes d'administration, de direction et de surveillance</i>	123
16.2 Informations sur les contrats de services liant les membres du Directoire et du conseil de surveillance à l'émetteur ou à l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages.....	112	21.2.3 <i>Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions</i>	126
16.3 Comités.....	112	21.2.4 <i>Actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires.....</i>	128
16.4 Gouvernement d'entreprise	115	21.2.5 <i>Convocations et conditions d'admission aux Assemblées Générales (article 19 des statuts)</i>	128
17. Salariés.....	115	21.2.6 <i>Dispositions pouvant avoir pour effet de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle de la Société</i>	128
17.1 Effectifs (aussi page 19)	115	21.2.7 <i>Déclaration de franchissement de seuil (article 10 des statuts).....</i>	128
17.2 Participation et stock options	115	21.2.8 <i>Stipulations particulières régissant les modifications du capital.....</i>	129
17.2.1 <i>Plan d'options</i>	115	22. Contrats importants.....	129
17.2.2 <i>Autorisation d'attribuer gratuitement des actions.....</i>	117	23. Informations provenant de tiers.....	129
17.3 Intéressement et participation des salariés au capital de l'émetteur.....	117	23.1 Personnes intervenant en qualité d'expert	129
18. Principaux actionnaires.....	117	23.2 Insertion d'informations en provenance d'une tierce partie.....	129
18.1 Répartition du capital (voir aussi p. 17)	117	24. Documents accessibles au public.....	130
18.2 Droits de vote double (Article 10 des statuts)	117	25. Informations sur les participations (aussi page 23)	130
18.3 Contrôle de l'émetteur	118	Table de concordance avec le rapport financier annuel.....	130
18.4 Accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle	118		
19. Opérations avec des apparentés.....	118		
20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats	118		
20.1 Informations financières historiques	118		
20.2 Informations financières pro-forma	119		
20.3 Etats financiers	119		
20.4 Vérification des informations financières historiques annuelles	119		
20.5 Date des dernières informations financières..	119		
20.6 Informations financières intermédiaires et autres	119		
20.7 Politique de distribution des dividendes	119		
20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage.....	119		
20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale depuis la clôture des comptes jusqu'à la date du présent document	119		
21. Informations complémentaires.....	119		
21.1 Capital social.....	119		
21.1.1 <i>Montant du capital social.....</i>	119		
21.1.2 <i>Actions non représentatives du capital</i>	119		
21.1.3 <i>Autocontrôle</i>	119		
21.1.4 <i>Valeurs mobilières donnant accès au capital.....</i>	121		
21.1.5 <i>Autorisations d'augmentation et de réduction du capital.....</i>	121		
21.1.6 <i>Options sur le capital</i>	123		
21.1.7 <i>Historique du capital depuis l'introduction en bourse</i>	123		
21.1.8 <i>Bons de souscriptions en actions.....</i>	123		
21.2 Acte constitutif et statuts	123		