

EXPOSE SOMMAIRE DE LA SOCIETE

1. APERÇU DES ACTIVITÉS

1.1 POSITIONNEMENT

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

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

La société a vocation, en s'appuyant notamment sur l'expertise du groupe Commerz Real, à poursuivre la mise en valeur de son portefeuille immobilier par une politique locative réactive visant notamment à :

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

A court terme la société pourrait étudier un processus d'expansion visant à acquérir un ou plusieurs autres actifs immobiliers situés en France, sous réserve de la signature d'un avenant à la convention d'ouverture de crédits conclue entre la société et la banque Eurohypo en date du 2 mars 2006.

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

1.2 MARCHE DE L'IMMOBILIER DE BUREAUX

Avec un parc de bureaux qui dépasse les 51 millions de m², Paris et sa région constituent le premier pôle tertiaire européen. La principale concurrente de Paris est Londres avec plus de 23 millions de m² de surfaces de bureaux, suivie par Munich (près de 20 millions de m²), Berlin (17 millions de m²), Hambourg (près de 14 millions de m²), Bruxelles (près de 14 millions de m²), Francfort (12 millions de m²) et Madrid (11 millions de m²). (Source : CBRE / Etude Marché Bureaux 2010 - Janvier 2011).

Marché locatif

Le marché locatif francilien est aussi le premier d'Europe, ce qui est cohérent avec la taille de son parc construit. Il bénéficie de surcroît de la grande diversification sectorielle de ses utilisateurs, caractéristique qui a favorisé un développement équilibré de ce marché. Malgré la crise économique actuelle, le marché locatif francilien apparaît solide avec un taux de vacance de l'ordre de 6,8 % au 1er janvier 2011. La part du neuf / restructuré représente 27 % de la vacance observée (Source : CBRE / Etude Marché Bureaux 2010 - Janvier 2011).

Le marché des grandes surfaces (de plus de 10 000 m²), animé par les transactions de regroupement ou de rationalisation, a été légèrement en retrait cette année et a totalisé près de 470 000 m².

Investissement

Selon CBRE, avec 11 milliards d'euros en 2010, les volumes échangés sur le marché francilien de l'investissement en immobilier d'entreprise banalisé ont augmenté de 42 % en un an. Même si ces volumes demeurent éloignés des niveaux enregistrés avant la crise, le rebond apparaît notable.

L'environnement concurrentiel de CeGeREAL a été plus actif grâce à l'afflux de liquidités sur le segment des immeubles « core » qui offrent des revenus sécurisés avec une prime de risque restaurée. Au final, le marché des grands immeubles de bureau a été animé par 38 transactions, conclues en 2010 (18 transactions en 2009) et portant sur des immeubles de bureau supérieurs à 50 millions d'euros.

1.3 ACTIVITE LOCATIVE

Revenus locatifs

En 2010, la société a enregistré 54,69 millions d'euros de revenus locatifs (en IFRS). Au cours de l'année 2009, le montant des revenus locatifs s'élevait à 57,04 millions d'euros (en IFRS).

Actifs	Année de construction / réhabilitation	Surface locative brute au 31/12/10		Loyers annuels HT	
		(m ²)	(%)	(en K€)	(%)
Europlaza	1999	49 322	39	20 288	37
Arcs de Seine	2000	45 151	36	24 011	44
Rives de Bercy	2003	31 942	25	10 387	19
Total		126 415	100	54 687	100

L'évolution des revenus locatifs est détaillée conformément aux recommandations de l'EPRA :

Revenus locatifs 2009	Impacts sur les revenus locatifs 2010				Revenus locatifs 2010
	Indexation	Vacance	Renégociation des baux	Autres	
57,04	(0,02)	(1,79)	(0,47)	(0,08)	54,69

en millions d'euros

A la date du présent document de référence, les locataires de la société ont offert historiquement un risque de défaillance très limité.

Taux d'occupation

Le taux d'occupation physique correspond au pourcentage au 31 décembre 2010 des locaux pour lesquels la société perçoit un loyer dans le cadre d'un contrat de bail.

Le taux d'occupation financier correspond au pourcentage au 31 décembre 2010 des locaux pour lesquels la société perçoit un loyer ou une indemnité compensatrice au titre de la rupture d'un contrat de bail.

Le tableau ci-après décrit les taux d'occupation physique et financier du portefeuille ces trois dernières années.

Portefeuille CeGeREAL	31/12/10	31/12/09	31/12/08
Taux d'occupation physique	93%	95%	93%
Taux d'occupation financier	93%	95%	100%

Le taux d'occupation des immeubles en portefeuille a reculé pour atteindre 93 % au 31 décembre. Cependant, il faut noter que le bail de Bouygues Telecom s'achevant le 1^{er} janvier 2011, l'année démarre avec un taux de vacance de 36 %.

Le tableau ci-après décrit pour chacun des actifs les taux d'occupation physique et financier ainsi que la maturité moyenne des baux fin 2010.

31/12/10	Europlaza	Arcs de Seine	Rives de Bercy	Total
Taux d'occupation physique	90%	92%	100%	93%
Taux d'occupation financier	90%	92%	100%	93%
Maturité moyenne des baux	5,9	0,9	7,1	3,9

Protocoles avec Bouygues Telecom sur Arcs de Seine

Bouygues Telecom a confirmé sa décision de restituer les locaux loués le 1^{er} janvier 2011.

Les parties, ayant trouvé un accord sur le chiffrage des travaux de remise en état des locaux loués, ont convenu que Bouygues Telecom verse à la société la somme de 5 000 000 euros HT, soit augmentée de la TVA en vigueur, la somme de 5 980 000 euros TTC au titre desdits travaux.

Evolution détaillée des revenus locatifs

Le graphique ci-après présente la répartition de la masse locative au 31 décembre 2010 en fonction des échéances des baux et de la prochaine date permettant leur résiliation anticipée. L'échéance Bouygues Telecom en janvier 2011 mise à part, la société dispose d'une bonne répartition de ses échéances locatives.

Graphique de la répartition des échéances locatives

en milliers d'euros

Semestre	Possibilité de donner congé				Date de fin de bail			
	Nombre de baux	Loyer au 31/12/2010	% nombre de baux	% du loyer total	Nombre de baux	Loyer au 31/12/2010	% nombre de baux	% du loyer total
S1-2011	1	21 811 000	7	36	1	21 811 000	7	36
S2-2011	1	1 439 390	7	2	1	1 439 390	7	2
S1-2012	0	0			0	0		
S2-2012	3	1 907 000	20	3	1	455 500	7	1
S1-2013	1	5 850 176	7	10	0	0		
S2-2013	0	0			0	0		
S1-2014	1	2 969 763	7	5	1	2 969 763	7	5
S2-2014	2	3 088 000	13	5	0	0		
S1-2015	1	12 085 601	7	20	0	0		
S2-2015	3	3 976 913	20	7	1	752 000	7	1
S1-2016	0	0			0	0		
S2-2016	1	668 120	7	1	0	0		
S1-2017	0	0			0	0		
S2-2017	1	6 027 000	7	10	4	14 965 176	27	25
S1-2018	0	0			1	12 085 601	7	20
S2-2018	0	0			4	4 676 413	27	8
S1-2019	0	0			0	0		
S2-2019	0	0			1	668 120	7	1
TOTAL	15	59 822 963	100	100	15	59 822 963	100	100

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

La société considère par ailleurs que la taille et la localisation de ses actifs alliées à la qualité des prestations offertes et des aménagements réalisés sont des atouts importants pour les locataires de nature à favoriser le renouvellement des baux à leur échéance. La société estime qu'en cas de départ d'un locataire occupant une surface importante, elle pourrait augmenter le nombre de ses locataires en convertissant des surfaces mono utilisateur en surfaces multi locataires.

Avantages accordés aux locataires

Conformément aux usages du marché de la location immobilière de bureaux, il arrive que la société accorde certains avantages à ses locataires. Elle peut accorder des franchises de loyers à l'occasion de la conclusion ou du renouvellement d'un bail ou prendre en charge des travaux spécifiques aux locataires. Le montant des avantages consentis était de 2 302 milliers d'euros en 2010.

2. INDICATEURS DE PERFORMANCE

Trois indicateurs de performance, conformes à la terminologie de l'EPRA, sont présentés :

- le résultat EPRA
- l'actif net réévalué EPRA
- l'actif net réévalué « triple net » EPRA

2.1 RESULTAT EPRA

En tant que société foncière, un indicateur clé de la performance de la société et de sa capacité à distribuer des dividendes est le résultat EPRA présentant le niveau de revenu récurrent résultant de ses activités opérationnelles.

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/10	31/12/09
Résultat net IFRS	63 313	(70 886)
Retraitement de la variation de la juste valeur des immeubles de placement	(33 200)	111 091
Résultat EPRA	30 113	40 205

2.2 ACTIF NET REEVALUE (ANR)

2.2.1 EVOLUTION DE LA VALEUR DU PATRIMOINE

Méthodes de valorisation

Les ensembles immobiliers ont été évalués à leur valeur de marché sur la base d'une expertise conduite en décembre 2010 par BNP Paribas Real Estate Expertise, évaluateur indépendant, membre du « RICS » (Royal Institute of Chartered Surveyors).

Le principe général de valorisation retenu repose sur l'application de trois méthodes : la méthode des flux de trésorerie actualisés (« DCF Method »), la méthode par le rendement (en prenant en considération le différentiel entre les loyers effectifs et les loyers de marché) et la méthode par comparaison. La valeur vénale est estimée par l'expert sur la base des valeurs issues des trois méthodologies. Les résultats obtenus sont par ailleurs recoupés avec le taux de rendement initial et les valeurs vénales au m².

A noter que la crise économique a provoqué une baisse significative du nombre de transactions représentatives permettant de faire des comparaisons.

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

Valeur du patrimoine

La valeur du patrimoine (hors droits) est passée de 827,5 millions d'euros au 31 décembre 2009 à 860,7 millions d'euros au 31 décembre 2010, principalement du fait de la baisse des taux de rendements retenus par l'expert indépendant, BNP Paribas Real Estate Expertise, qui sont passés de 6,8 % à 6,2 % en moyenne sur le portefeuille :

en millions d'euros

Actifs	31/12/10	31/12/09	31/12/08
Europalaza (1999*)	384	45%	361
Arcs de Seine (2000*)	309	36%	311
Rives de Bercy (2003*)	168	20%	156
Total	861	100%	828

* Année de construction ou de réhabilitation

Le portefeuille d'actifs immobiliers n'a pas subi de variation de périmètre de détention au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

2.2.2 EVOLUTION DE L'ACTIF NET REEVALUE (ANR)

Au 31 décembre 2010, l'ANR « triple net » EPRA par action est estimé à 34,72 euros. Il est en hausse de 9,80 % par rapport au 31 décembre 2009.

en euros

Actifs	31/12/10	31/12/09	Var. 31/12/10 31/12/09	31/12/08
ANR EPRA par action (hors droits)	35,75	32,58	10%	40,34
ANR triple net EPRA par action (hors droits)	34,72	31,62	10%	40,00
ANR par action, droits inclus	39,75	36,42	9%	44,70
ANR triple net par action, droits inclus	38,72	35,46	9%	44,26

Détermination de l'ANR

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

La valeur du portefeuille immobilier (valeur hors droits) retenue pour le calcul de ces plus ou moins values latentes est celle décrite au paragraphe I. 2.2.1.

L'actif net réévalué « triple net » EPRA intègre la mise à la valeur de marché de la dette d'emprunt bancaire à taux fixe.

Les actions d'autocontrôle détenues au 31 décembre 2010 sont neutralisées pour le calcul de l'ANR par action.

en milliers d'euros, sauf données par action

ANR	31/12/10	31/12/09
Capitaux propres IFRS	490 805	450 540
Etalement des franchises de loyer	(13 867)	(15 449)
ANR EPRA	476 938	435 091
Valeur de marché de l'emprunt *	(390 163)	(392 673)
Valeur comptable de l'emprunt *	376 400	379 900
ANR triple net EPRA	463 175	422 318
Nombre d'actions (hors autocontrôle)	13 339 578	13 355 049
ANR par action	34,7	31,6

* hors emprunt à taux variable

en euros par action

ANR triple net par action au 31/12/09	31,6
Résultat courant 2010 (norme IFRS)	2,4
Variation de la juste valeur des ensembles immobiliers	2,5
Dividendes versés en 2010	(1,7)
Variation de la juste valeur de la dette bancaire	(0,1)
ANR triple net par action au 31/12/10	34,7

3. ENDETTEMENT

3.1 PRINCIPAUX RATIOS FINANCIERS

Les ratios d'endettement et de couverture des intérêts qui sont présentés ci-dessous, sont déterminés sur la base des comptes selon les normes françaises et selon les termes prévus au contrat d'emprunt :

	31/12/10	31/12/09	31/12/08
Ratio d'endettement			
Encours de l'emprunt/valeur de marché des immeubles	46,35%	48,59%	40,50%
Ratio de couverture des intérêts			
Revenu net locatif projeté*/frais de financement projetés	212%	333%	364%

* Selon le contrat d'emprunt, le revenu net locatif projeté désigne, pour la période des douze mois à venir, la somme des revenus locatifs prévisionnels, hors taxes, excluant les dépenses opérationnelles refacturables aux locataires et les dépenses opérationnelles non refacturables.

Les dépenses opérationnelles désignent :

- toutes les dépenses relatives à l'entretien, à l'exploitation et à la gestion des immeubles, dans la limite annuelle de 2,5 % du revenu net locatif projeté ;
- les salaires d'employés et les cotisations sociales patronales ; et
- les coûts de structure dans la limite annuelle de 2,5 % du revenu net locatif projeté.

3.2 CONVENTION D'OUVERTURE DE CREDITS DU 2 MARS 2006

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

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

Objet

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

La tranche A est d'un montant en principal de 196 400 000 euros, la tranche B est d'un montant en principal de 180 000 000 euros et la tranche C est d'un montant maximum en principal de 45 000 000 euros.

La tranche C d'un montant initial de 45 000 000 euros a été ramenée à 22 491 840 euros.

Un montant de 3 500 000 euros a été remboursé le 15 février 2010.

Mise à disposition

Les tranches A et B du crédit ont été mises à la disposition de la société en une seule fois le 2 mars 2006, date de refinancement de son endettement existant.

La tranche C a été utilisée pour payer la dernière échéance d'*exit tax* le 15 décembre 2009.

Taux d'intérêt/Marge

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

La tranche C porte intérêt à taux variable (Euribor).

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

Les intérêts et la marge des tranches A et B sont payables trimestriellement et d'avance, les 15 février, 15 mai, 16 août et 15 novembre de chaque année (les « dates de paiement d'intérêts »).

Durée/Amortissement

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

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

Par ailleurs, si le ratio LTV excède 70% et / ou si le ratio ICR devient inférieur à 150 %, à défaut d'y remédier dans un délai maximum de 10 jours, le solde dû serait remboursable en totalité à première demande.

Frais de remboursement et d'annulation anticipés

Depuis le 2 mars 2010 aucun frais n'est dû en cas de remboursement ou d'annulation anticipés. Cependant, la société devrait rembourser à Eurohypo les frais de rupture du contrat de swap porté par la banque le cas échéant, qui sont évalués au 31 décembre 2010 à 18,4 millions d'euros.

3.3 « SUBORDINATION AGREEMENT » DU 31 JUILLET 2006

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

3.4 SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES ET RESTRICTIONS A L'UTILISATION DES CAPITAUX

Il n'existe pas de projet de financement d'investissement en cours pour lesquels les organes de direction de la société ont déjà pris des engagements fermes.

4. RÉSULTATS ET SITUATION FINANCIÈRE DE LA SOCIÉTÉ

La présentation et l'analyse qui suivent doivent être lues avec l'ensemble du présent document de référence et notamment les comptes annuels et les comptes en normes IFRS qui figurent au sein du paragraphe III.1 « Compte sociaux ».

4.1 COMPARABILITE DES COMPTES

Les exercices clos les 31 décembre 2009 et 2010 ont une durée de 12 mois.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010, la société n'a procédé à aucun changement de présentation comptable.

4.2 COMPTES ANNUELS POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2010

Les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 sont établis selon les principes comptables français applicables aux comptes individuels.

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

L'exercice couvre une période de 12 mois, allant du 1^{er} janvier au 31 décembre 2010.

A titre d'information, il n'y a pas eu d'évènement significatif postérieur à la clôture et pouvant avoir une influence sur les comptes.

Situation financière / comptes sociaux

Les capitaux propres qui étaient de 392 330 K€ au premier jour de la période, s'élèvent à 376 957 K€ au 31 décembre 2010.

Les disponibilités s'élèvent à 25 544 K€ au 31 décembre 2010, en augmentation de 9 344 K€ par rapport au 31 décembre 2009.

Les principaux mouvements de l'exercice clos le 31 décembre 2010, et qui concourent à ce niveau de disponibilité, sont les suivants :

en milliers d'euros

RESSOURCES	
Capacité d'autofinancement générée au cours de l'exercice	34 776
Dégagement net de fonds de roulement	4 655
Autres variations	368
Total des ressources	39 799
EMPLOIS	
Païement des dividendes en juillet 2010	(22 733)
Remboursement d'une partie de la dette bancaire	(3 500)
Augmentation de l'actif immobilisé	(4 222)
Total des emplois	(30 455)
Variation nette de trésorerie	9 344

Résultat de l'exercice / comptes sociaux

Le résultat de l'exercice 2010 représente un profit de 7 329 K€.

Le principal évènement de l'exercice réside dans le départ du locataire Bouygues Telecom de l'immeuble Arcs de Seine et dans l'indemnité de 5 000 K€ perçue par la société.

L'impact dans les comptes sociaux de cette indemnité est exposé ci-après.

La totalité de cette indemnité de remise en état des locaux a été constatée en produits sur l'exercice 2010 et répartie entre le résultat d'exploitation et le résultat exceptionnel, en imputant cette indemnité reçue, d'une part, en produit d'exploitation au titre des dépenses courantes d'entretien, et d'autre part, en produit exceptionnel pour son solde.

Les travaux ont été qualifiés soit de charges, soit d'immobilisations, selon qu'il s'agissait de dépenses courantes d'entretien ou de dépenses de remplacement des composants existants, conformément aux critères de définition et de comptabilisation des actifs introduits par le règlement CRC n°2004-06 du PCG. Les composants devant être remplacés ont été intégralement amortis au 31 décembre 2010.

L'incidence de ces éléments dans les comptes au 31 décembre 2010 se traduit comme suit :

en milliers d'euros

Rubriques du bilan	Actif	Passif	Postes du bilan impactés
Remplacement des composants	4 068	-	Immobilisations en cours
Dépréciation des composants à remplacer	(1 388)	-	Constructions
Impact net sur le bilan	2 681		

en milliers d'euros

Rubriques du compte de résultat	Charges	Produits	Impact net	Postes du compte de résultat impactés
Indemnité pour travaux d'entretien courant	-	932		Transferts de charges d'exploitation
Travaux d'entretien courant	932	-		Entretien et réparations
Impact sur le résultat d'exploitation	932	932	-	
Indemnité pour remplacement des composants	-	4 068		Transferts de charges exceptionnelles
Dotations aux dépréciations des composants à remplacer	1 388	-		Dotations aux amortissements exceptionnelles
Impact sur le résultat exceptionnel	1 388	4 068	2 681	
Impact sur le résultat net	2 319	5 000	2 681	

En complément du point ci-dessus, les principaux agrégats qui composent le résultat de l'exercice sont :

en milliers d'euros

Rubrique du compte de résultat	Montant	Détail
Produit d'exploitation	64 926	<p>Le chiffre d'affaires de l'exercice s'élève à 63 956 K€, contre 67 044 K€ pour l'exercice clos le 31/12/09. Le chiffre d'affaires au 31/12/10 est composé des loyers (54 687 K€) et de refacturations de charges (9 270 K€).</p> <p>Au 31/12/10, les produits locatifs sont en diminution de 4,61 % par rapport à l'année 2009. Cette diminution correspond essentiellement à l'impact du départ du locataire TF1 de l'immeuble Arcs de Seine en janvier 2010.</p> <p>Conformément au point développé ci-dessus, l'indemnité de remise en état des locaux constatée en produit d'exploitation s'élève à 932 K€.</p>
Charges d'exploitation	(44 005)	<p>Les autres achats et charges externes représentent 13 463 K€ (principalement des charges refacturables pour 5 338 K€ et honoraires dont 3 014 K€ sur les prestations de gestion d'actifs).</p> <p>Les autres dépenses de ce poste sont principalement constituées des primes d'assurance, des frais d'entretien des immeubles non facturés aux locataires et de divers honoraires.</p> <p>La hausse des charges externes s'explique principalement par les travaux d'entretien courant réalisés dans les locaux d'Arcs de Seine suite au départ de Bouygues Telecom pour 932 K€.</p> <p>Les impôts et taxes concernent les montants de taxes foncières et de taxes sur les bureaux refacturables aux locataires pour 3 972 K€.</p> <p>La dotation aux amortissements s'élève à 26 048 K€, dont un montant de 6 194 K€ qui correspond au complément d'amortissement au titre de la réévaluation des immobilisations pratiquée antérieurement.</p>
Résultat d'exploitation	20 921	
Résultat financier	(16 276)	Le résultat financier comprend des charges financières à hauteur de 16 389 K€ et des produits financiers pour 113 K€.
Résultat exceptionnel	2 684	Le résultat exceptionnel comprend 4 068 K€ de produit exceptionnel qui correspond à la part de l'indemnité payée par Bouygues Telecom affectée au remplacement des composants et 1 388 K€ de dotation aux amortissements exceptionnels au titre des composants qui sont à remplacer dans le cadre des travaux effectués.
Impôt sur les bénéfices		En conséquence de l'application du régime SIIC à compter du 1er avril 2006, et en considérant que l'ensemble des bénéfices de la société est généré par la location des ensembles immobiliers, et la cession de droits immobiliers, aucun impôt sur les bénéfices n'a été constaté sur la période. Cette exonération est toutefois suspendue au respect de certains critères portant essentiellement sur la distribution des dividendes.
Résultat net	7 329	

4.3 COMPTES EN NORMES IFRS POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2010

Situation financière / comptes en normes comptables IFRS

Les capitaux propres qui étaient de 450 541 K€ au premier jour de l'exercice, s'élèvent à 490 805 K€ au 31 décembre 2010. Cette hausse résulte principalement du bénéfice dégagé sur la période, soit 63 313 K€, permettant d'absorber la distribution de dividendes de 22 703 K€.

Comparaison des comptes en normes IFRS avec les comptes statutaires pour l'exercice clos le 31 décembre 2010

Le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2010 s'élève selon les comptes en normes IFRS à 63 313 K€ et selon les comptes annuels à la même date à 7 329 K€. Les éléments de réconciliation entre ces deux référentiels tiennent essentiellement à :

- la constatation à la juste valeur des immeubles dans les comptes en normes IFRS alors qu'ils sont constatés à leur coût d'acquisition net des amortissements dans les comptes statutaires ;
- l'étalement des frais liés aux emprunts sur la durée de ceux-ci selon la méthode du taux effectif alors qu'ils sont comptabilisés en charges dans les comptes statutaires.

Le tableau ci-dessous présente la réconciliation des comptes établis au 31 décembre 2010 selon les deux référentiels :

en milliers d'euros

	31/12/10 12 mois
Résultat net en IFRS	63 313
Variation de la juste valeur des immeubles	(33 200)
Annulation des dépenses ultérieures	4 068
Dotations aux amortissements et dépréciation des immobilisations	(27 437)
Retraitement de la charge d'intérêt de la période	597
Impact de la neutralisation des actions propres	(11)
Bénéfice en normes françaises	7 329

Indemnité perçue de la part de Bouygues Telecom

La totalité de cette indemnité a été constatée en résultat opérationnel sur l'exercice 2010, en l'imputant au sein du poste « Autres prestations » à hauteur de l'indemnité destinée à couvrir les dépenses courantes d'entretien, soit 932 K€, le solde de l'indemnité étant affecté au sein du poste « Diminution de la juste valeur des immeubles de placement » au regard des dépenses immobilisées au cours de l'exercice, soit 4 068 K€.

Les travaux ont été qualifiés soit de « Charges liées aux immeubles », soit de dépenses ultérieures sur « Immeubles de placement » selon qu'il s'agissait de dépenses courantes d'entretien ou de dépenses liées au remplacement de composants existants.

L'incidence de ces éléments sur le compte de résultat au 31 décembre 2010 est nulle et se traduit comme suit :

en milliers d'euros

Rubriques du compte de résultat	Charges	Produits	Postes du compte de résultat impactés
Indemnité pour travaux d'entretien courant		932	Autres prestations
Travaux d'entretien courant	932		Charges liées aux immeubles
Indemnité pour remplacement des composants		4 068	Juste valeur des immeubles de placement
Remplacement des composants	4 068		Juste valeur des immeubles de placement
Impact sur le résultat	5 000	5 000	

Evaluation des immeubles à la juste valeur

Les immeubles sont comptabilisés à leur juste valeur dans les comptes au 31 décembre 2010 en normes IFRS, et la variation de la juste valeur est constatée au résultat.

L'augmentation de la juste valeur des immeubles au cours des 12 mois de l'exercice représente 33 200 K€. Les dotations aux amortissements constatées dans les comptes annuels, et annulés dans les comptes en normes IFRS, s'élèvent à 27 437 K€.

Les écarts de normes comptables résultant de l'évaluation des immeubles conduisent à augmenter le résultat des comptes IFRS de 56 569 K€ par rapport aux comptes annuels.

Retraitement des frais de mise en place des nouveaux emprunts

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

Les écarts de normes comptables liés à ce retraitement conduisent à minorer le résultat des comptes IFRS de 597 K€ par rapport aux comptes annuels.

Retraitement des actions propres

Les actions propres font l'objet d'une neutralisation en normes IFRS.

Les écarts de normes comptables liés à ce retraitement conduisent à augmenter le résultat des comptes IFRS de 11 K€ par rapport aux comptes annuels.

4.4 LES RESULTATS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2010

Il est proposé à la prochaine Assemblée générale des actionnaires qui se tiendra le 29 juin 2011 une distribution totale de 1,10 euros qui se décompose comme suit :

Virement à un compte de réserves

Il est proposé à l'Assemblée générale de virer une quote-part des sommes figurant au 31 décembre 2010 au compte « Ecart de réévaluation », soit 6 436 088 euros au compte « Autres réserves ».

Ce compte serait ainsi doté d'un montant net de 6 444 511 euros.

Affectation du résultat - Fixation du dividende

Il est proposé à la prochaine Assemblée générale des actionnaires de procéder à l'affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2010 de la manière suivante :

Origine :

- Bénéfice de l'exercice : 7 329 497 euros
- Report à nouveau : 102 099 euros

Affectation :

- Dividende : 7 354 875 euros
- Report à nouveau : - 25 378 euros ; le montant du compte « Report à nouveau » serait ainsi ramené à 76 721 euros.

Le dividende brut revenant à chaque action sera fixé à 0,55 euros, l'intégralité du montant distribué serait éligible à la réfaction de 40 % mentionnée à l'article 158-3-2 du CGI.

Le détachement du dividende interviendra le 18 juillet 2011.

Le paiement du dividende interviendra le 21 juillet 2011.

Au cas où, lors de la mise en paiement de ces dividendes, la société détiendrait certaines de ses propres actions, les sommes correspondant aux dividendes non versés (Art. L. 225-210 al. 4 du Code de commerce) à raison de ces actions, seraient affectées au compte « Report à nouveau ».

Distribution de réserves

Il est également proposé à l'Assemblée générale des actionnaires, conformément aux dispositions de l'article L. 232-11 al. 2 du Code de commerce, de procéder à la distribution d'un dividende complémentaire d'un montant de 6 418 800 euros, prélevée sur le poste « Autres réserves », soit un dividende unitaire de 0,48 euros par action.

Le compte « Autres réserves » serait ainsi ramené à un montant net de 25 711 euros.

L'intégralité du montant à distribuer sera éligible à la réfaction de 40 % mentionnée à l'article 158-3-2° du CGI.

La mise en paiement de la distribution interviendra au plus tard le 21 juillet 2011.

Distribution exceptionnelle de prime d'émission et de fusion

Il est également proposé à l'Assemblée générale des actionnaires de procéder à une distribution exceptionnelle de prime d'émission et de fusion d'un montant de 936 075 euros, prélevée sur les postes « Prime d'émission » et « Prime de fusion », soit une distribution unitaire de 0,07 euros par action.

Les postes « Prime d'émission » et « Prime de fusion » seront ramenés d'un total de 34 221 976 euros à 33 285 901 euros.

Le montant ainsi distribué sera assimilé, sur le plan fiscal, à un remboursement d'apport non imposable à l'impôt sur le revenu des personnes physiques et ne sera pas éligible audit abattement de 40 %.

La mise en paiement de la distribution interviendra au plus tard le 21 juillet 2011.

Les distributions antérieures de dividendes (Art. 243 bis du CGI)

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

en euros

Au titre de l'exercice clos le	Revenus éligibles à la réfaction		Revenus non éligibles à la réfaction
	Dividendes	Autres revenus distribués	
31/12/06	24 605 400		
31/12/07	26 076 375		
31/12/08	21 623 046		4 453 329
31/12/09	21 663 450		1 069 800

Les charges non déductibles fiscalement (Art. 39-4 du CGI)

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

4.5 INFORMATION SUR LES DELAIS DE PAIEMENT DES FOURNISSEURS ET DES CLIENTS

Le solde des dettes à l'égard des fournisseurs s'élève à 3 617 K€, dont 157 K€ sont échus au 31 décembre 2010 et 3 460 K€ sont constitués de charges à payer non encore échues. Au 31 décembre 2009 les dettes fournisseurs s'élevaient à 2 810 K€, dont 430 K€ étaient échus.

Les dettes échues ont toutes une échéance de paiement à moins de 60 jours.