



Société anonyme à Conseil d'administration
au capital de 160.470.000 euros
Siège social : 21-25, rue Balzac - 75008 Paris
422 800 029 RCS Paris – APE : 6820B
SIRET : 422 800 029 00023

AVIS DE CONVOCATION

ASSEMBLEE GENERALE MIXTE (Ordinaire et Extraordinaire)

Jeudi 28 juin 2012
à 11 heures
au 21-25 rue Balzac – 75008 Paris

SOMMAIRE

Message du Présent du Conseil d'Administration

Comment participer à l'assemblée

Performance en 2011

Gouvernance et gestion des risques

Finance

Informations financières

Ordre du jour

Résolutions soumises au vote de l'assemblée générale

Formulaire de demande d'envoi de documents

PROFIL

L'IMMOBILIER DE BUREAUX HAUT DE GAMME AUX PORTES DE PARIS

Cegereal est une société foncière spécialisée dans l'immobilier de bureaux en Île-de-France. Elle axe son développement sur la qualité de son patrimoine et sur une politique de gestion locative sélective. Concentrant ses investissements sur des actifs récents et de grande taille, au cœur de la première couronne parisienne, Cegereal attire des locataires de premier plan avec une offre à forte valeur ajoutée combinant qualité et services.

Cegereal inscrit son développement dans une démarche durable. Elle place l'humain au cœur de ses préoccupations, en apportant à ses locataires les meilleures conditions de travail et en entretenant avec eux des relations de confiance. Elle s'engage au quotidien pour améliorer la qualité environnementale de ses immeubles. Elle met en place une gouvernance stricte qui permet de défendre au mieux les intérêts de ses actionnaires.

Cegereal bénéficie du statut de Société d'Investissement Immobilier Cotée (SIIC). Elle est cotée au compartiment B sur NYSE Euronext Paris depuis 2006.

+ DE 110 000 M²

PORTEFEUILLE DE BUREAUX AU 31/12/2011

35 M€

LOYERS 2011

854 M€

VALEUR DU PATRIMOINE AU 31/12/2011

7,8 M€

RÉSULTAT EPRA 2011

34,2 €

ANR PAR ACTION AU 31/12/2011

MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La zone euro a traversé une crise profonde en 2011. Sur fond de risque de solvabilité des principaux pays européens et de hausse du chômage, le climat économique européen s'est dégradé, conduisant les états à annoncer des mesures de rigueur. La France n'a pas échappé à la tourmente.

En dépit de cet environnement, le marché français de l'immobilier d'entreprise a bien résisté. Stimulés par la fin de l'avantage fiscal du dispositif SIIC pour les vendeurs, par la baisse notable des taux directeurs et par la volatilité des marchés boursiers, les investissements ont retrouvé en 2011 leur niveau de 2005. L'Île-de-France, en particulier, est restée prisée pour son attractivité. Elle a ainsi enregistré plus de 2,4 millions de mètres carrés de bureaux placés pour la seule année 2011, et ce à des loyers moyens stables. La conjoncture économique a toutefois conduit les utilisateurs à rationaliser leurs coûts et à s'orienter vers des lieux de travail plus efficaces.

Ce contexte est une opportunité pour rappeler que Cegereal s'inscrit dans une dynamique de performance durable grâce à la priorité sans faille accordée à la qualité de ses actifs et à celle des locataires. C'est l'essence même de notre modèle, une stratégie de long terme qui est un rempart à la crise.

En matière de gouvernance, les administrateurs indépendants ont été actifs en 2011, en particulier sur le suivi de la gestion immobilière. Ainsi impliqués, nous avons pu confirmer en connaissance de cause notre confiance aux équipes de l'actionnaire principal, Commerz Real, en reconduisant son contrat d'Asset Management pour une durée renouvelable de trois ans.

C'est une équipe renouvelée qui assurera la Direction générale de Cegereal. Depuis le 14 février 2012, Raphaël Tréguier, auparavant Directeur général délégué, a été nommé Directeur général par le Conseil d'administration suite au départ de Bardo Magel.

L'année 2012 sera marquée par le lancement du refinancement de notre dette bancaire. Une première étape décisive a été franchie avec la restructuration de nos détections approuvée à l'unanimité par les actionnaires lors d'une Assemblée générale extraordinaire en décembre dernier.

Notre objectif est de garantir une performance durable. C'est la raison pour laquelle le Conseil a décidé de proposer de ne pas verser de dividende sur les résultats 2011, de manière à conserver un maximum de flexibilité pour 2012.

RICHARD WRIGLEY

Administrateur indépendant
et Président du Conseil
d'administration de Cegereal



COMMENT PARTICIPER A L'ASSEMBLEE GENERALE

L'Assemblée Générale se compose de tous les actionnaires quel que soit le nombre de leurs actions.

Tout actionnaire peut se faire représenter à l'Assemblée Générale par un autre actionnaire, par son conjoint ou par le partenaire avec lequel il a conclu un pacte civil de solidarité. Il peut aussi se faire représenter par toute autre personne physique ou morale de son choix (article L. 225-106 du Code de commerce).

Conformément à l'article R. 225-85 du Code de commerce, il est justifié du droit de participer à l'Assemblée Générale par l'enregistrement comptable des titres au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte (en application du septième alinéa de l'article L. 228-1 du Code de commerce), au troisième jour ouvré précédant l'Assemblée à zéro heure, heure de Paris, soit dans les comptes de titres nominatifs tenus par la société (ou son mandataire), soit dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité.

L'inscription ou l'enregistrement comptable des titres dans les comptes de titres au porteur tenus par les intermédiaires financiers est constaté par une attestation de participation délivrée par ces derniers (ou le cas échéant par voie électronique) dans les conditions prévues à l'article R. 225-85 du Code de commerce (avec renvoi de l'article R. 225-61 du même Code), en annexe :

- du formulaire de vote à distance ;
- de la procuration de vote ;
- de la demande de carte d'admission établie au nom de l'actionnaire ou pour le compte de l'actionnaire représenté par l'intermédiaire inscrit.

Une attestation est également délivrée à l'actionnaire souhaitant participer physiquement à l'Assemblée et qui n'a pas reçu sa carte d'admission le troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris.

Les actionnaires désirant assister physiquement à l'assemblée générale pourront demander une carte d'admission de la façon suivante :

— pour l'actionnaire nominatif : se présenter le jour de l'assemblée directement au guichet spécialement prévu à cet effet muni d'une pièce d'identité ou demander une carte d'admission à BNP PARIBAS Securities Services – CTS Assemblées Générales – Les Grands Moulins de Pantin - 9, rue du Débarcadère – 93761 Pantin Cedex.

— pour l'actionnaire au porteur : demander à l'intermédiaire habilité qui assure la gestion de son compte titres, qu'une carte d'admission lui soit adressée.

Les actionnaires n'assistant pas personnellement à cette assemblée et souhaitant voter par correspondance ou être représentés en donnant pouvoir au Président de l'assemblée, à leur conjoint ou partenaire avec lequel il a conclu un pacte civil de solidarité ou à une autre personne pourront :

— pour l'actionnaire nominatif : renvoyer le formulaire unique de vote par correspondance ou par procuration, qui lui sera adressé avec la convocation, à l'adresse suivante : BNP PARIBAS Securities Services– CTS Assemblées Générales – Les Grands Moulins de Pantin - 9, rue du Débarcadère – 93761 Pantin Cedex.

— pour l'actionnaire au porteur : demander ce formulaire auprès de l'intermédiaire qui gère ses titres, à compter de la date de convocation de l'assemblée. Le formulaire unique de vote par correspondance ou par procuration devra être accompagné d'une attestation de participation délivré par l'intermédiaire financier et renvoyé à l'adresse suivante : BNP PARIBAS Securities Services – CTS Assemblées Générales – Les Grands Moulins de Pantin - 9, rue du Débarcadère – 93761 Pantin Cedex.

Pour être pris en compte, les formulaires de vote par correspondance devront être reçus par la société ou le Service Assemblées Générales de BNP PARIBAS Securities Services, au plus tard trois jours avant la tenue de l'assemblée.

Les actionnaires pourront se procurer, dans les délais légaux, les documents prévus aux articles R.225-81 et R.225-83 du Code de commerce par demande adressée à BNP PARIBAS Securities Services – CTS Assemblées Générales – Les Grands Moulins de Pantin - 9, rue du Débarcadère – 93761 Pantin Cedex.

Conformément aux dispositions de l'article R.225-79 du Code de commerce, la notification de la désignation et de la révocation d'un mandataire peut également être effectuée par voie électronique, selon les modalités suivantes :

— **pour les actionnaires au nominatif pur** : en envoyant un email revêtu d'une signature électronique obtenue par leurs soins auprès d'un tiers certificateur habilité à l'adresse électronique suivante : paris.bp2s.france.cts.mandats@bnpparibas.com en précisant le nom de la Société concernée, la date de l'assemblée, leurs nom, prénom, adresse et leur identifiant auprès de BNP PARIBAS Securities Services ainsi que les noms et prénom du mandataire désigné ou révoqué ;

— **pour les actionnaires au nominatif administré ou au porteur** : en envoyant un email revêtu d'une signature électronique obtenue par leurs soins auprès d'un tiers certificateur habilité à l'adresse électronique suivante : paris.bp2s.france.cts.mandats@bnpparibas.com en précisant leurs nom, prénom, adresse et références bancaires complètes ainsi que les nom et prénom du mandataire désigné ou révoqué ; puis, en demandant à leur intermédiaire habilité qui assure la gestion de leur compte titres d'envoyer une confirmation écrite à BNP PARIBAS Securities Services – CTS, Assemblées Générales – Les Grands Moulins de Pantin 93761 Pantin Cedex.

Afin que les désignations ou révocations de mandats exprimées par voie électronique puissent être valablement prises en compte, les confirmations devront être réceptionnées au plus tard la veille de l'assemblée, à 15h00 (heure de Paris). Les désignations ou révocations de mandats exprimées par voie papier devront être réceptionnées au plus tard 3 jours calendaires avant la date de l'assemblée.

Par ailleurs, seules les notifications de désignation ou de révocation de mandats pourront être adressées à l'adresse électronique susvisée, toute autre demande ou notification portant sur un autre objet ne pourra être prise en compte et/ou traitée.

Lorsque l'actionnaire a déjà exprimé son vote à distance, envoyé un pouvoir ou demandé sa carte d'admission ou une attestation de participation, il ne peut plus choisir un autre mode de participation à l'assemblée.

Le Conseil d'Administration

MESSAGE DU DIRECTEUR GÉNÉRAL



Valorisation et anticipation sont les maîtres mots qui ont guidé nos actions en 2011. À fin 2011, 75 % de nos locataires étaient « investment grade » et notre ANR s'était maintenu à 34,2 euros, un niveau supérieur à celui de notre introduction en Bourse en 2006.

Notre principal chantier de 2011 a porté sur la rénovation de notre ensemble de bureaux Arcs de Seine. Après une année de travaux, pour lesquels nous avons fait appel à un architecte d'envergure internationale, Arcs de Seine est aujourd'hui un des sites « campus » qui offre le plus de services et de qualité de vie sur le pôle d'affaires de Boulogne-Billancourt. Les immeubles ont été certifiés HQE® Exploitation pour la phase « Engagement de l'exploitation ». Rénové et certifié, le site est aujourd'hui en cours de commercialisation.

Depuis sa création en 2006 jusqu'au départ début 2011 du principal locataire d'Arcs de Seine (Bouygues Telecom, qui a rejoint un immeuble construit par sa maison-mère), Cegereal affichait un taux d'occupation moyen sur son portefeuille supérieur à 95 %. La rénovation de cet ensemble d'exception, maintenant achevée, devrait permettre d'attirer de nouvelles signatures de référence aux côtés de Canal Plus, Hewlett Packard et de Huawei Technologies France qui viennent de prendre à bail plus de 17 000 m². À l'issue de cette commercialisation, nous aurons finalisé la rotation de la majorité des baux historiques de notre portefeuille.

Afin d'anticiper le refinancement de notre dette bancaire, qui arrive à échéance en mars 2013, nous avons par ailleurs procédé fin 2011 à une restructuration de la société par le transfert d'une branche complète et autonome à une structure dédiée.

Cette opération, adoubée par les agences Standard & Poors et Fitch qui ont renouvelé la notation 'AA' et 'AAA' des CMBS qui ont refinancé notre banque, n'a pas d'impact sur notre stratégie immobilière et devrait nous permettre d'optimiser les conditions de refinancement de notre portefeuille.

Après une année 2011 axée sur des travaux préparatoires tant immobiliers que financiers, nous voici donc armés pour réussir la commercialisation d'Arcs de Seine et donner une nouvelle impulsion à Cegereal.

Cette impulsion sera portée par une équipe renouvelée, avec la nomination à mes côtés de Carl-Christian Siegel, nouveau Directeur général délégué. Spécialiste en immobilier, il apportera à Cegereal son expertise en matière d'immobilier de bureaux haut de gamme.

RAPHAËL TRÉGUIER

Directeur général de Cegereal

DE SOLIDES FONDAMENTAUX POUR GARANTIR UNE CROISSANCE DURABLE

Cegereal a développé une stratégie basée sur la détention d'immeubles de qualité, occupés par des locataires de référence et financés par un niveau d'endettement modéré, avec pour objectif la recherche d'une performance long terme.



UN MODÈLE DE CRÉATION DE VALEUR

La création de valeur est au cœur de la démarche de Cegereal. Les principales sources de création de valeur de la foncière sont aussi les plus sécurisantes :

- Une capture optimale des loyers indexés grâce à la solvabilité élevée des locataires.
- Un levier financier limité permettant d'accéder à des conditions optimales de prêt et laissant une capacité d'autofinancement confortable après le paiement des charges d'intérêt.
- Des immeubles de grande qualité et récents ne nécessitant que peu de travaux. À titre d'illustration, le montant de la rénovation sur Arcs de Seine n'a représenté que 2,5 % de sa valeur totale, soit une année d'amortissement, ce qui lui a toutefois permis d'obtenir un certificat environnemental de haut niveau (l'engagement HQE Exploitation) qui pérennise sa valeur.

5 ATOUS STRATÉGIQUES



1 Un patrimoine de qualité

Les trois ensembles d'immeubles de bureaux Rives de Bercy, Arcs de Seine et Europlaza constituent un patrimoine tertiaire unique en France. Caractéristiques : des quartiers attractifs, des immeubles récents et de grande taille, des prestations haut de gamme.

✚ En savoir plus : voir p. 10



2 Une gouvernance stricte

Un Conseil d'administration mené par un Président non exécutif et indépendant, des comités actifs, une Direction générale proche de ses actionnaires, une politique de gestion des risques exigeante : la gouvernance de Cegereal est encadrée par des règles strictes destinées à préserver les intérêts de l'ensemble de ses parties prenantes.

✚ En savoir plus : voir p. 32



3 Un partenaire financier et opérationnel de premier plan

Cegereal bénéficie au quotidien de l'appui d'un des leaders mondiaux de la gestion d'actifs : Commerz Real. À la fois représentant de l'actionnaire principal de Cegereal et gestionnaire de ses actifs, Commerz Real est un partenaire privilégié, intéressé à double titre au succès de la foncière.

✚ En savoir plus : voir p. 31



4 Une politique de gestion locative sélective

Cegereal privilégie des locataires de premier plan, acteurs économiques de référence, soucieux de concilier efficacité et qualité des espaces de travail. Cette politique sélective est un pilier de notre approche long terme de la location.

✚ En savoir plus : voir p. 30



5 Un actionnariat solide

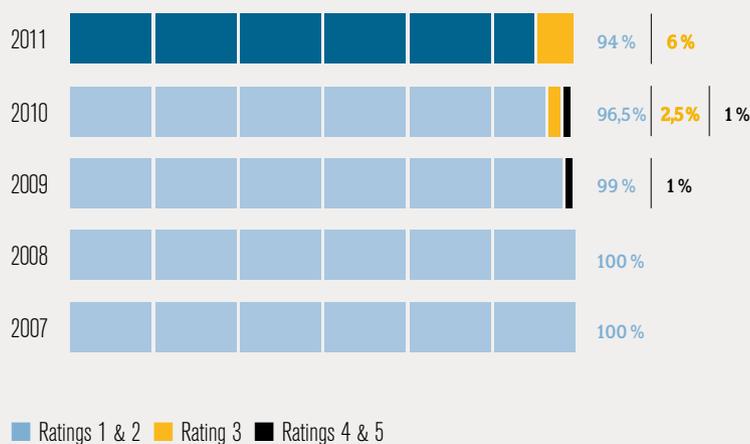
Cegereal est soutenu par des actionnaires institutionnels de long terme qui s'engagent à ses côtés, notamment HausInvest (fonds ouvert allemand détenant 14 milliards d'euros d'actifs) qui détient 60 % de la foncière et Covéa (SGAM MAAF, MMA et GMF) qui détient 14 % du capital.

✚ En savoir plus : voir p. 44

PERFORMANCE DURABLE

Locataires : des signatures de qualité

Qualité de signature des locataires depuis 2007



Source : Ratings Dun & Bradstreet

94 %

DU REVENU LOCATIF 2011 ACQUITTÉ PAR DES
LOCATAIRES NOTÉS 1 ET 2 PAR DUN & BRADSTREET

75 %

DE LOCATAIRES QUALIFIÉS « INVESTMENT GRADE »
PAR STANDARD & POOR'S FIN 2011

PERFORMANCE EPRA 2011

Résultat EPRA

En milliers d'euros

	2011	2010
RÉSULTAT NET IFRS	238	63 313
RETRAITEMENT DE LA VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT	7 548	(33 200)
RÉSULTAT EPRA	7 786	30 113

ANR EPRA

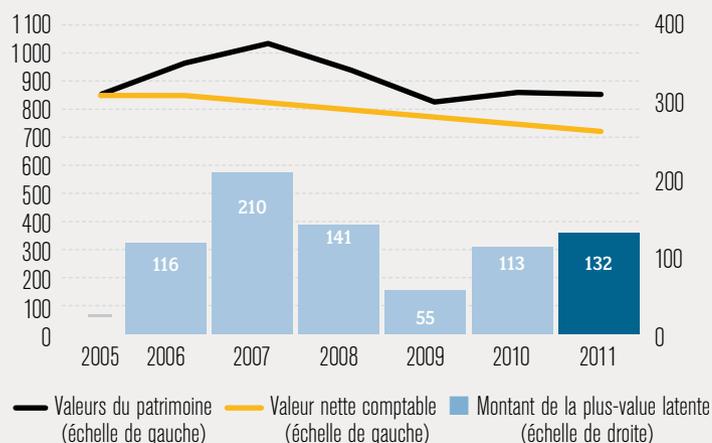
En milliers d'euros, sauf données par action

	2011	2010
CAPITAUX PROPRES IFRS	476 471	490 805
ÉTALEMENT DES FRANCHISES DE LOYER	(11 827)	(13 867)
ANR EPRA	464 644	476 938
VALEUR DE MARCHÉ DE L'EMPRUNT*	(384 173)	(390 163)
VALEUR COMPTABLE DE L'EMPRUNT*	376 400	376 400
ANR TRIPLE NET EPRA	456 871	463 175
NOMBRE D' ACTIONS (HORS AUTOCONTRÔLE)	13 343 184	13 339 578
ANR TRIPLE NET EPRA PAR ACTION	34,2	34,7

* Hors emprunt à taux variable

Les indicateurs publiés par Cegereal sont en ligne avec les recommandations de l'EPRA, European Public Real Estate Association, dont Cegereal est membre. La mission de l'EPRA est de promouvoir l'investissement dans le secteur immobilier coté et de le représenter. L'EPRA publie notamment des « Best Practices Recommendations » (BPR) qui définissent les lignes directrices à suivre par les sociétés foncières cotées en matière d'information financière afin de renforcer la transparence et la comparabilité des données publiées par les REIT dans leurs rapports annuels.

Une capacité de distribution long terme (en millions d'euros)



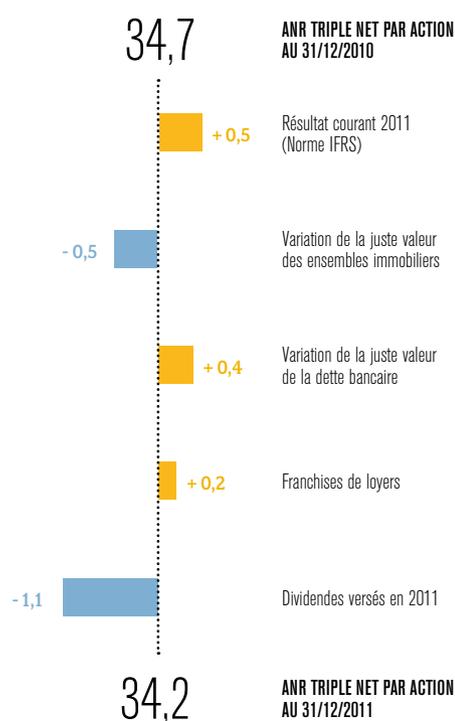
Source : Données financières

132

MILLIONS D'EUROS DE PLUS-VALUES LATENTES
EN DÉCEMBRE 2011

ANR triple net EPRA

(en euros par action)



Taux de rendement (EPRA NIY & EPRA « topped-up » NIY)

En milliers d'euros

	2011	2010
IMMEUBLES DE PLACEMENT	854 200	860 700
IMMEUBLES DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE	-	-
MOINS IMMEUBLES EN CONSTRUCTION OU EN DÉVELOPPEMENT	-	-
VALEUR NETTE DES IMMEUBLES DE PLACEMENT	854 200	860 700
FRAIS ET DROITS DE MUTATIONS	52 960	53 053
VALEUR BRUTE DES IMMEUBLES DE PLACEMENT (B)	907 160	913 753
REVENUS LOCATIFS NETS PERÇUS ANNUALISÉS (A)	32 837	56 028
AJUSTEMENTS: FRANCHISES FACTURÉS	1 373	1 298
REVENUS LOCATIFS NETS PERÇUS ANNUALISÉS AJUSTÉS DES FRANCHISES (C)	34 211	57 326
TAUX DE RENDEMENT « EPRA NIY » (A)/(B)	3,6 %	6,1 %
TAUX DE RENDEMENT « EPRA TOPPED-UP NIY » (C)/(B)	3,8 %	6,3 %

Taux de vacance EPRA

	2011	2010
VALEUR LOCATIVE DE MARCHÉ TOTALE	55 151 191	55 139 000
VALEUR LOCATIVE DE MARCHÉ DES ESPACES VACANTS	20 809 910	4 099 047
TAUX DE VACANCE EPRA	38 %	7 %

UNE NOUVELLE DYNAMIQUE

En 2011, Cegereal a mis en œuvre des projets opérationnels et financiers majeurs qui lui apportent une nouvelle impulsion pour 2012.

2011 : une année de transition



RÉNOVATION D'ARCS DE SEINE

En 2011, Cegereal a réalisé les travaux de remise en état de l'ensemble Arcs de Seine, libéré par le précédent locataire début 2011. Le site a obtenu début 2012 le label HQE Engagement Exploitation.



RESTRUCTURATION DE LA SOCIÉTÉ

Fin 2011, Cegereal s'est engagée dans un projet majeur de restructuration, via l'apport de ses trois actifs immobiliers à une structure dédiée baptisée « Prothin SAS ». Cette opération a été approuvée à l'unanimité par l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 22 décembre 2011.

2012 : une nouvelle impulsion



COMMERCIALISATION DE L'ENSEMBLE RÉNOVÉ

Entièrement rénové, Arcs de Seine est en cours de commercialisation. à ce jour, trois acteurs de référence (Canal Plus, Hewlett Packard et Huawei Technologies France) se sont lors du premier trimestre 2012 engagés pour louer plus de 17 000 m², portant le taux d'occupation du site à 51 %.



OPTIMISATION DE LA GESTION FINANCIÈRE

La restructuration de Cegereal lui permet d'améliorer les conditions du refinancement de sa dette bancaire et de faciliter la réalisation de nouveaux investissements.

IMMOBILIER





**Valoriser et commercialiser
un patrimoine tertiaire haut de gamme**

Positionnée sur le segment haut de gamme des immeubles de bureaux de grande taille, Cegereal dispose d'un patrimoine d'exception dans les principaux pôles d'affaires d'Ile-de-France. La société pratique une politique locative sélective et de long terme sur l'ensemble de son parc.

ANALYSE DU MARCHÉ

NETTE REPRISE DE L'INVESTISSEMENT EN 2011

En dépit d'un climat économique européen particulièrement dégradé en 2011, lié notamment à la crise de la dette et à la hausse du taux de chômage, l'investissement sur le marché français de l'immobilier d'entreprise a connu un fort rebond en 2011, avec 17,2 milliards d'euros investis, soit une croissance de 26 % par rapport à 2010. La croissance a été surtout notable au second semestre, soutenue par trois facteurs : le souhait d'un grand nombre de vendeurs de bénéficier avant la fin de l'année des avantages fiscaux du dispositif SIIC, la baisse des taux directeurs et le statut de valeur refuge de la pierre en période de turbulence boursière.

L'année 2011 a vu aussi le retour des grandes transactions – unitaires et en portefeuille – avec plus de 8 milliards d'euros de transactions supérieures à 100 millions d'euros, soit une hausse de 42 % des volumes par rapport à 2010.

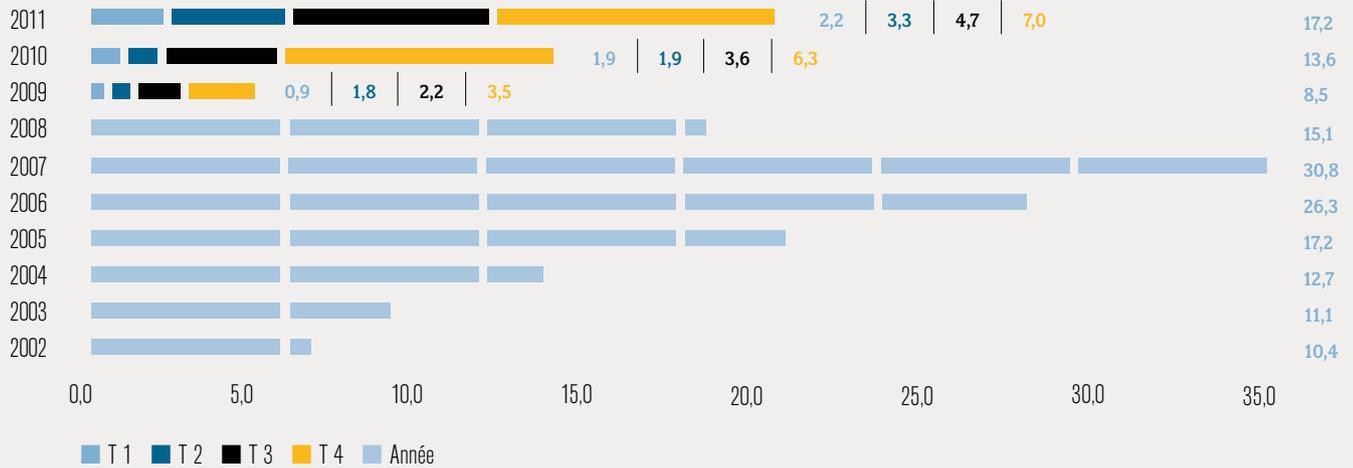
C'est le segment des bureaux, cœur de cible de Cegereal, qui a le plus bénéficié de ce rebond, avec 12 milliards d'euros investis en 2011, un volume record depuis 2007 et une progression de près de 48 % sur un an.

Les investissements en bureaux se sont majoritairement concentrés en Île-de-France qui reste prisée pour la liquidité de ses actifs et la sécurité de l'investissement. L'Île-de-France continue ainsi de bénéficier de la taille de son parc (52,1 millions de m²) et de son attractivité.

Pour ce qui concerne la typologie des investisseurs, 2011 a été à l'image de 2010 : les acteurs disposant d'importantes liquidités, et faisant donc peu appel à l'effet de levier, sont restés les plus actifs. Les assureurs et SCPI ont ainsi concentré 36 % des volumes investis en 2011 (20 % en 2009).

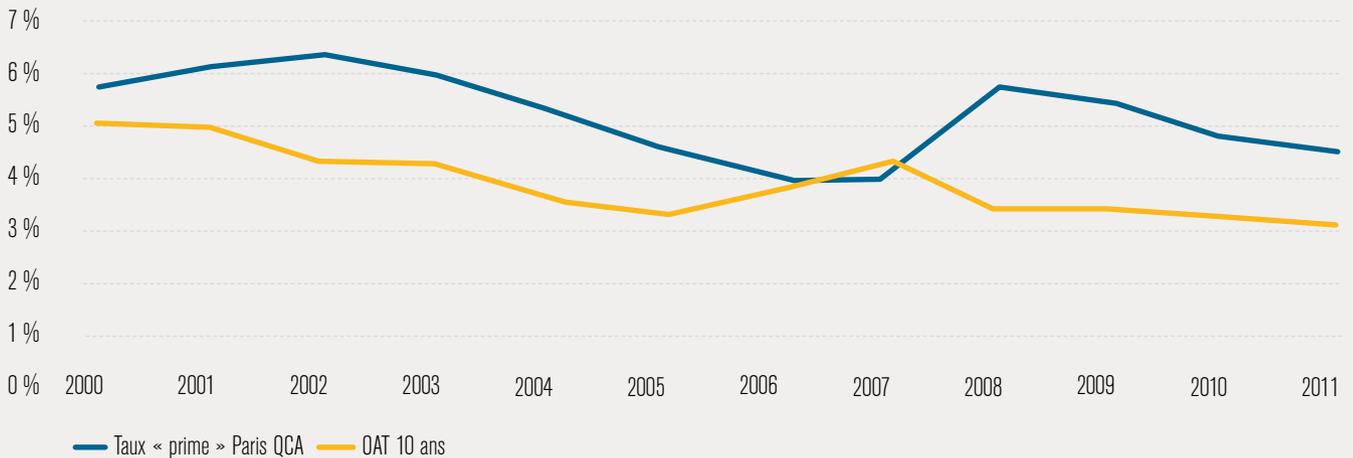


Volume d'investissement / Investissement en immobilier d'entreprise en France (en milliards d'euros)



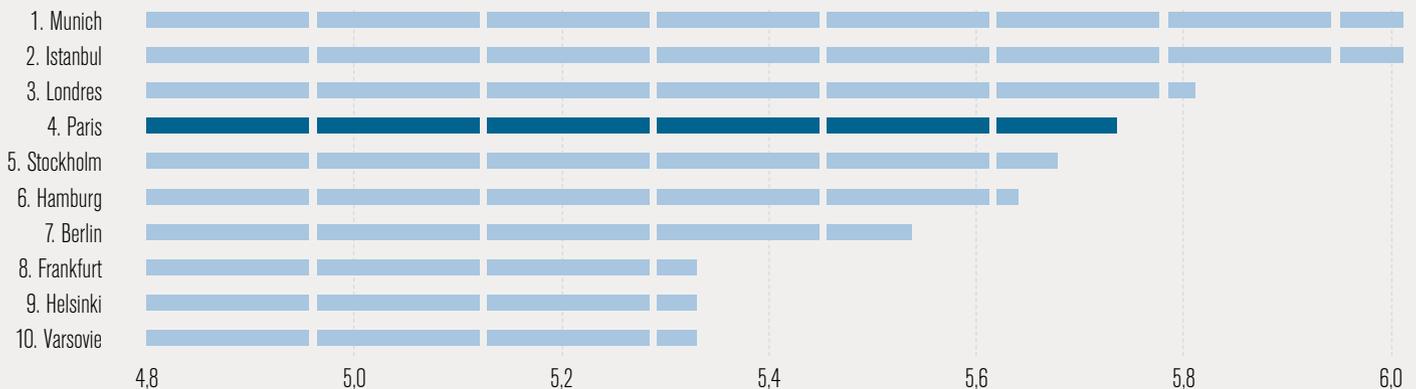
Source : BNP Paribas Real Estate

Taux « prime » Bureaux / OAT TEC 10



Sources : BNP Paribas Real Estate, Banque de France

Classement Emerging Trends PwC des villes européennes en termes de performance des investissements existants en 2011



Source : Étude *Emerging Trends in Real Estate*® 2011, publiée par PwC et l'Urban Land Institute (ULI)

HAUSSE GLOBALE DE LA DEMANDE ET DES LOYERS EN ÎLE-DE-FRANCE

Selon Immostat, la demande a augmenté en 2011 dans le secteur tertiaire d'Île-de-France. 2,44 millions de mètres carrés de bureaux ont ainsi été loués en Île-de-France en 2011, ce qui représente une augmentation de 14 % de la demande placée par rapport à 2010, un niveau comparable à celui de 2005. Ces chiffres sont toutefois à analyser avec prudence, car ils prennent en compte plusieurs transactions de taille exceptionnelle, notamment la concrétisation de trois opérations supérieures à 70 000 m², totalisant plus de 280 000 m². Sur le segment des 5 000 à 20 000 m², la demande placée est, quant à elle, en baisse de 20 % sur 2011 avec seulement 461 000 m² de demande placée (577 000 m² en 2010).

Au total, le taux de vacance 2011 est resté modéré à 7,2 %. Il devrait s'orienter à la baisse du fait du volume de livraisons restreint en 2012 (370 000 m², dont seulement 160 000 m² encore disponibles).

À Paris, le loyer prime s'est établi à 838 €/m²/an en 2011, en hausse de 10 % sur un an. Cette croissance traduit la

demande soutenue des utilisateurs prêts à payer le prix fort pour une implantation dans les plus beaux quartiers. En Île-de-France, sur la même période, les loyers moyens sont, quant à eux, restés stables en raison du nombre important d'immeubles de « seconde main » non rénovés qui composent le parc francilien.



« L'utilisateur au centre des préoccupations de l'entreprise »

« En matière d'immobilier tertiaire, le temps du marché n'est pas celui de l'entreprise. 2012, comme 2011, illustrera avec acuité ce décalage récurrent qui pénalise chaque année davantage les immeubles de conception datée et favorise l'émergence et le dynamisme du marché tertiaire du neuf lorsqu'il est fondé sur le principe optimisé du rapport Qualité/Prix/Situation.

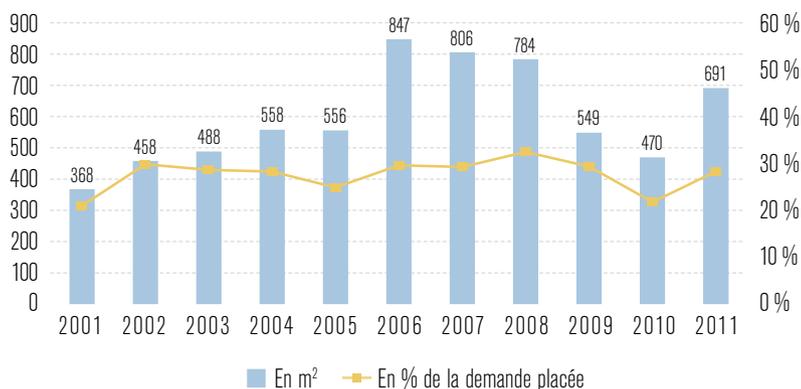
Le parc tertiaire francilien est durablement caractérisé par une mutation trop lente qui prend insuffisamment en compte les évolutions sociales et technologiques qui affectent profondément notre façon de vivre et de travailler aujourd'hui dans un immeuble de bureaux. Être propriétaire de bureaux en 2012 en Île-de-France exige d'inscrire résolument la revalorisation et le renouvellement de son patrimoine sur des repères indiscutables d'efficacité, de citoyenneté, de certification et de modernité qui, par définition, évoluent en permanence et sur des séquences de plus en plus courtes.

Les grandes entreprises ne s'y trompent pas lorsqu'elles plébiscitent majoritairement les immeubles les plus évolués. Elles sont à la recherche du meilleur « outil » immobilier sur le plan technique, économique et conceptuel et visent aussi une forte valeur ajoutée de l'immeuble choisi et de son environnement, sur le plan sociétal. Elles sont aussi à la recherche du propriétaire qui saura les accompagner sur la durée et faire évoluer son immeuble au rythme de l'évolution de leurs clients locataires autant que des dispositions réglementaires.

L'utilisateur de l'immeuble prend progressivement le pouvoir et c'est à lui que le propriétaire doit d'abord penser. Il est aujourd'hui au centre des préoccupations de l'entreprise qui conçoit plus que jamais son immobilier comme un des piliers de sa stratégie en matière de gestion et d'optimisation de ses ressources humaines. »

LAURENT CASTELLANI
Président Keops France

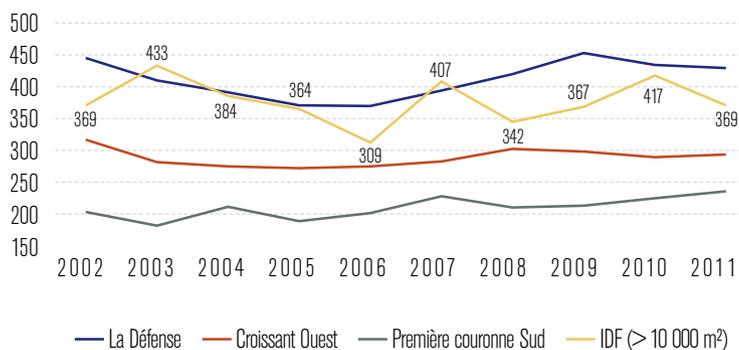
Demande placée > 10 000 m²



Source : BNP Paribas Real Estate

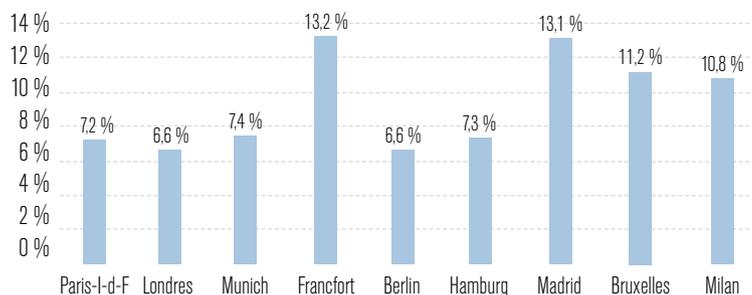


Niveau de loyer moyen en Île-de-France et sur les principaux secteurs des immeubles de Cegereal (en euros/m²)



Source : BNP Paribas Real Estate

Taux de vacance dans les principales villes européennes au 31 décembre 2011



Source : BNP Paribas Real Estate

Tours et campus : deux modèles complémentaires

Les tours et campus sont les deux profils d'actifs recherchés par les utilisateurs de bureaux de grandes tailles. Parmi les actifs de Cegereal, Arcs de Seine et Rives de Bercy sont classés dans la catégorie campus ; Europlaza est une tour.

Effet de mode, opposition de cultures ou enjeu de pouvoir ? La solution horizontale du campus a gagné des parts de marché sur les tours ces dernières années. Mais la tendance est aujourd'hui au rééquilibrage.

Ces deux formes d'implantations correspondent à des besoins différents des entreprises. La tour privilégie la verticalité des communications là où le campus facilite la rencontre et la coopération. La tour est par ailleurs un vecteur d'image. Elle est visible, accessible, flexible et moins consommatrice de foncier. Le campus quant à lui, propose un cadre de vie et de fonctionnement convivial, centré sur le service et le bien-être au travail.

Pour l'entreprise, le choix du campus ou de la tour est donc révélateur de sens.

PANORAMA DES ACTIFS

Extrait des rapports d'expertise de BNP Paribas Real Estate
(au 31/12/2011)

	EUROPLAZA	ARCS DE SEINE	RIVES DE BERCY	
ADRESSE	20, AVENUE ANDRÉ-PROTHIN LA DÉFENSE 4	34, QUAI DU POINT-DU-JOUR BOULOGNE-BILLANCOURT	4, QUAI DE BERCY CHARENTON-LE-PONT	TOTAL
% DÉTENTION	100 %	100 %	100 %	N.A.
VALEUR	386 M€	300 M€	169 M€	854 M€
VALEUR/M ²	7 810 €/M ²	6 640 €/M ²	5 715 €/M ²	7 024 €/M ²
ÉVOLUTION ANNUELLE	+ 0,5 %	- 2,9 %	+ 0,3 %	- 0,8 %
TAUX DE CAPITALISATION G	6,3 %	6,3 %	6,3 %	6,3 %
LOYERS 2011	21,4 M€	2,3 M€	10,8 M€	34,6 M€
RENDEMENT EFFECTIF THÉORIQUE	6,4 %	6,7 %	6,7 %	6,6 %
TAUX D'OCCUPATION FINANCIER	92 %	12 %	100 %	65 %
DURÉE MOYENNE PONDÉRÉE RÉSIDUELLE DES BAUX	5,4	7,0	6,1	5,8
SURFACE TOTALE	52 478 M ²	47 308 M ²	31 942 M ²	131 728 M ²
<i>DONT BUREAUX</i>	<i>47 566 M²</i>	<i>41 738 M²</i>	<i>29 136 M²</i>	<i>118 440 M²</i>
<i>DONT ACTIVITÉ</i>	<i>-</i>	<i>2 500 M²</i>	<i>-</i>	<i>2 500 M²</i>
<i>DONT RIE</i>	<i>3 157 M²</i>	<i>2 041 M²</i>	<i>2 424 M²</i>	<i>7 622 M²</i>
<i>DONT ARCHIVES</i>	<i>1 755 M²</i>	<i>1 029 M²</i>	<i>382 M²</i>	<i>3 166 M²</i>
PARKINGS	722	942	657	2 321
ANNÉE D'ACQUISITION	1999	2000	2003	N.A.
ANNÉE DE CONSTRUCTION	1972	2000	2003	N.A.
ANNÉE DE RÉNOVATION	1988	2011	N/A	N.A.
TYPE DE BAUX	INVESTISSEUR	INVESTISSEUR	TRIPLE NET	INVESTISSEUR OU TRIPLE NET
PRINCIPAUX LOCATAIRES	CAP GEMINI GE CAPITAL GALDERMA	CANAL PLUS HEWLETT PACKARD BOURSORAMA	CRÉDIT FONCIER DE FRANCE	

N.B. : Ce panorama n'inclut pas les nouveaux baux signés au premier trimestre 2012 : (i) avec Yxime, pour 1 300 m² dans la tour Europlaza et (ii) avec Canal Plus, Hewlett Packard et Huawei Technologies France pour plus de 17 000 m² sur Arcs de Seine. À la suite des quatre signatures, le taux d'occupation physique du portefeuille de Cegereal s'élève à 80 %.

DES ACTIFS PRÉSERVÉS

Soucieux de maintenir la qualité de son patrimoine immobilier, Cegereal met en œuvre une politique continue d'investissements dans ses immeubles. Ces investissements visent aussi bien des améliorations techniques que de confort ou d'esthétique. Le dernier investissement majeur en date est la rénovation du site Arcs de Seine en 2011, pour un montant de 7,5 millions d'euros.



ARCS DE SEINE

300 M€

VALEUR HORS DROITS DE MUTATION
AU 31/12/2011

45 267 M²

SUPERFICIE TOTALE (HORS PARKINGS)

Canal Plus,
Boursorama,
Hewlett Packard

PRINCIPAUX LOCATAIRES



RIVES DE BERCY

169 M€

VALEUR HORS DROITS DE MUTATION
AU 31/12/2011

31 942 M²

SUPERFICIE TOTALE (HORS PARKINGS)

Crédit Foncier

UNIQUE LOCATAIRE



EUROPLAZA

386 M€

VALEUR HORS DROITS DE MUTATION
AU 31/12/2011

49 321 M²

SUPERFICIE TOTALE (HORS PARKINGS)

Cap Gemini,
GE Money Bank,
Galderma

PRINCIPAUX LOCATAIRES

ARCS DE SEINE

Figure architecturale emblématique de l'Ouest parisien, Arcs de Seine est un ensemble de bureaux modernes conçu par le cabinet d'architectes SOM (Skidmore, Owings & Merrill). Composé de trois bâtiments indépendants agencés autour d'un parc verdoyant, le site bénéficie d'une situation et d'une visibilité exceptionnelles sur l'axe majeur de la Seine. Entièrement rénové, Arcs de Seine est aujourd'hui l'un des « campus » qui offre le plus de services et de qualité de vie sur la zone. Baptisée « Communication Valley », cette zone jouxtant Paris est devenue un pôle tertiaire majeur en Île-de-France.





300 M€

VALORISATION AU 31/12/2011 (HORS DROITS DE MUTATION)

45 000 m²

SURFACE DE BUREAUX

12 %

TAUX D'OCCUPATION AU 31/12/2011

2,3 M€

LOYERS PERÇUS EN 2011

RÉNOVATION DU SITE ARCS DE SEINE

Profitant du départ de Bouygues Telecom, Cegereal a mené un projet de rénovation hautement qualitatif en vue de confirmer le positionnement à la fois moderne et prestigieux d'un site d'exception.

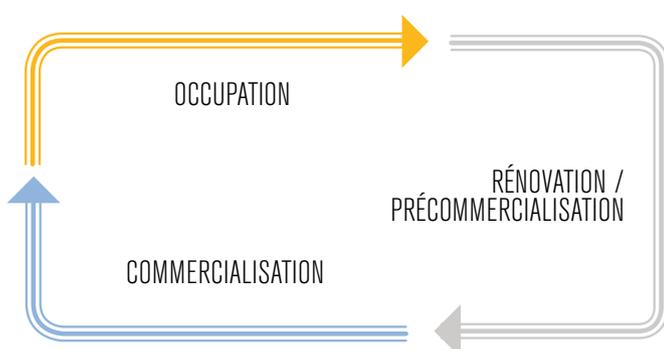
3 OBJECTIFS

- + de confort
- + d'efficacité énergétique
- + d'esprit campus



CYCLE D'EXPLOITATION D'UN IMMEUBLE : L'EXEMPLE D'ARCS DE SEINE

L'exploitation d'un immeuble de bureaux passe par une succession de phases. Occupé pendant onze ans, Arcs de Seine a fait l'objet d'une rénovation complète en 2011, rendant possible une nouvelle commercialisation aux meilleures conditions, qui ouvre une nouvelle phase d'occupation durable.



Heinle, Wischer und Partner
Freie Architekten

DEUX QUESTIONS À ANNETTE DÖRR - HEINLE, WISCHER AND PARTNERS

Architecte en charge de la rénovation d'Arcs de Seine

En quoi a consisté le redesign des halls d'entrée ?

L'esthétique et les fonctionnalités des halls d'entrée ont été entièrement revues. Le décor se décline maintenant autour du concept de vagues, en référence aux vagues de la Seine se reflétant dans les façades des bâtiments. Se réfléchissant sur la surface ondulée et illuminée du plafond, les vagues sont comme transportées dans le bâtiment. Le second élément architectural sur lequel nous avons travaillé, ce sont les arcs, qui ont donné leur nom à l'ensemble. Ces arcs guident le visiteur dans les halls, eux-mêmes restructurés en différents espaces intégralement remeublés et adaptés aux diverses fonctions du hall. Le visiteur est ainsi invité à patienter près du mur de bambous pour une courte attente, ou à s'installer dans un espace de travail et d'échange plus confortable autour de fauteuils et de canapés.

Quel était l'objectif de cette rénovation ?

L'objectif était de rendre l'ensemble Arcs de Seine encore plus convivial et fonctionnel, en lui apportant un design plus contemporain. Pour y parvenir, nous nous sommes appuyés sur sa personnalité unique, que l'on retrouve à la fois dans l'architecture des immeubles et dans la modernité des lignes. Nous avons par exemple créé un pool multiservice, débouchant sur une nouvelle terrasse, qui renforce l'esprit campus du site. Les personnes travaillant sur le site pourront ainsi passer un agréable déjeuner en extérieur, avec vue sur le jardin.



UN ENSEMBLE INTÉGRALEMENT RÉNOVÉ

Cegereal a finalisé en janvier 2012 un an de travaux de remise en état et de valorisation des bâtiments libérés par Bouygues Telecom début 2011. Trois types de travaux ont été mis en œuvre : des travaux de rafraîchissement, des travaux de confort et des travaux d'amélioration de l'efficacité énergétique, pour un montant total de 7,5 millions d'euros (dont 2,5 millions d'euros de travaux de valorisation).

Ces travaux ont notamment porté sur :

- le rafraîchissement général de l'ensemble des bureaux et des parties communes,
- la rénovation complète des halls d'entrée des immeubles A et C,
- l'aménagement d'une terrasse en rez-de-jardin,
- le réaménagement du pôle de services,
- l'embellissement des jardins,
- la mise en place de systèmes d'éclairage intelligents.





Une localisation idéale aux Portes de Paris

Boulogne-Billancourt accueille le premier parc d'activités d'Île-de-France après la capitale. Arcs de Seine est situé dans l'un des principaux pôles d'affaires de l'agglomération, le Point du Jour, où sont implantées des entreprises de dimension nationale et internationale et des sièges sociaux de sociétés prestigieuses. Accessible en métro, bus et tramway, ce quartier jouxte le périphérique et la Seine, une situation idéale pour rejoindre rapidement le centre de Paris. Le quartier est aussi au cœur de la nouvelle communauté d'agglomération Grand Paris Seine Ouest, qui entend conforter l'identité de ce pôle tertiaire majeur et à la pointe de l'innovation en Île-de-France et dans les Hauts-de-Seine.





UN ESPACE CAMPUS INÉDIT

L'ensemble Arcs de Seine est constitué de trois immeubles de bureaux indépendants, offrant des plateaux de 1 200 à 2 800 m² pouvant accueillir jusqu'à 3 000 collaborateurs dans un cadre de travail lumineux et verdoyant. Les espaces ont été conçus pour favoriser la plus grande flexibilité. Le site peut être divisé à la fois horizontalement et verticalement.

Les immeubles partagent un pôle de services communs unique sur la zone :

- un parking sous-terrain de 942 places, soit 1 place pour 3 personnes,
- un restaurant interentreprise d'une capacité de 2 100 couverts,
- une cafétéria avec vue sur la Seine,
- un auditorium d'une capacité de 300 places,
- de grandes salles de réunion, des salons club et une salle de sport.

L'esprit campus du site Arcs de Seine, c'est aussi une vaste panoplie de services pour faciliter la vie des collaborateurs : un point retrait argent, une conciergerie, un réseau de commerçants avec système de livraison, une agence de voyages, un coiffeur.



Plus de la moitié du site déjà commercialisé

Entièrement rénové, Arcs de Seine est prêt à accueillir de nouveaux locataires. L'ensemble est aujourd'hui partiellement occupé par Boursorama (bâtiment B, du 4^e au 7^e étage, soit 5 344 m²), qui bénéficie d'un bail de 6/9 ans courant depuis le 1^{er} janvier 2010. Le reste du site est en cours de commercialisation.

Trois nouvelles signatures sont intervenues début 2012, représentant, avec Boursorama, un taux d'occupation de 51 % de l'ensemble :

- **Canal Plus** a pris à bail la totalité de l'immeuble C, soit 10 500 m², sous la forme d'un bail ferme de 9 ans à compter du 1^{er} octobre 2012.
- **Hewlett Packard** prendra progressivement à bail une surface de 4 300 m² à partir du 1^{er} juillet 2012, au travers d'un bail 6/9 ans.
- **Huawei Technologies France**, leader de solutions pour réseaux d'opérateurs de télécommunications de nouvelle génération, filiale d'une multinationale chinoise, prend à bail 2 500 m² à partir du 1^{er} mars 2012.

À fin mars 2012, 19 500 m² de bureaux restaient disponibles sur Arcs de Seine.



Une ruche en plein ciel

Arcs de Seine abrite sur son toit une ruche qui produit environ 50 kilos de miel par an. Un miel particulièrement savoureux en raison de la très grande diversité de fleurs aux alentours et de l'absence de pesticides. La ruche a donné sa première récolte à l'automne 2008.

La profession se mobilise pour le plan bâtiment Grenelle

32 RECOMMANDATIONS FAITES PAR DES GROUPES DE TRAVAIL, RELATIVES À LA RÉDACTION DU DÉCRET ORGANISANT L'OBLIGATION DE TRAVAUX DE RÉNOVATION ÉNERGÉTIQUE DANS LE PARC TERTIAIRE ENTRE 2012 ET 2020.

+ 200 PERSONNES IMPLIQUÉES DANS LE PROJET REPRÉSENTANT TOUS LES ACTEURS DU SECTEUR.

850 MILLIONS DE M² DE PARC CONCERNÉ (EN FRANCE).

- 38 % DE CONSOMMATION D'ÉNERGIE DANS LES BÂTIMENTS TERTIAIRES D'ICI À 2020 EN FRANCE. C'EST L'OBJECTIF DÉFINI PAR LE GRENNELLE DE L'ENVIRONNEMENT.

UNE PERFORMANCE ENVIRONNEMENTALE EXEMPLAIRE

Cegereal a profité de la rénovation d'Arcs de Seine pour améliorer encore les performances environnementales du site. Consécration de la démarche, le site a obtenu début 2012 la certification HQE® Exploitation pour la phase « Engagement de l'exploitation ». Arcs de Seine est ainsi aujourd'hui l'un des immeubles d'Île-de-France répondant au plus près aux exigences du Grenelle de l'environnement en matière de consommation d'énergie et de contrôle des émissions.

UN IMMEUBLE EXEMPLAIRE

Bien avant que les critères de développement durable ne deviennent incontournables dans l'immobilier, la préservation de l'environnement était une priorité pour Cegereal. Arcs de Seine est à ce titre un site pilote. Dès 2003, une démarche de gestion des énergies a été lancée pour diagnostiquer le fonctionnement et les besoins énergétiques de l'ensemble. Cette phase a été suivie de campagnes de mesure pour identifier les gisements d'économies. Des actions sur les équipements et infrastructures des immeubles ont ensuite été mises en œuvre, en accord avec les locataires, notamment l'installation d'ampoules basse tension, la programmation de la climatisation ou de l'éclairage au plus près des besoins et la coupure de l'éclairage des parkings après 22 heures. Autant d'actions qui se sont traduites par des économies substantielles d'eau, d'électricité et de chauffage pour les locataires.

En 2011, à l'occasion de la remise en état du site, une démarche de certification HQE Exploitation a été engagée avec succès auprès de Certivéa. À cette occasion, un audit a permis d'identifier de nouvelles pistes d'amélioration de la performance du site comme des outils de contrôle des consommations, la gestion des déchets et des mesures régulières de la qualité de l'eau.



Zoom sur la certification HQE Exploitation

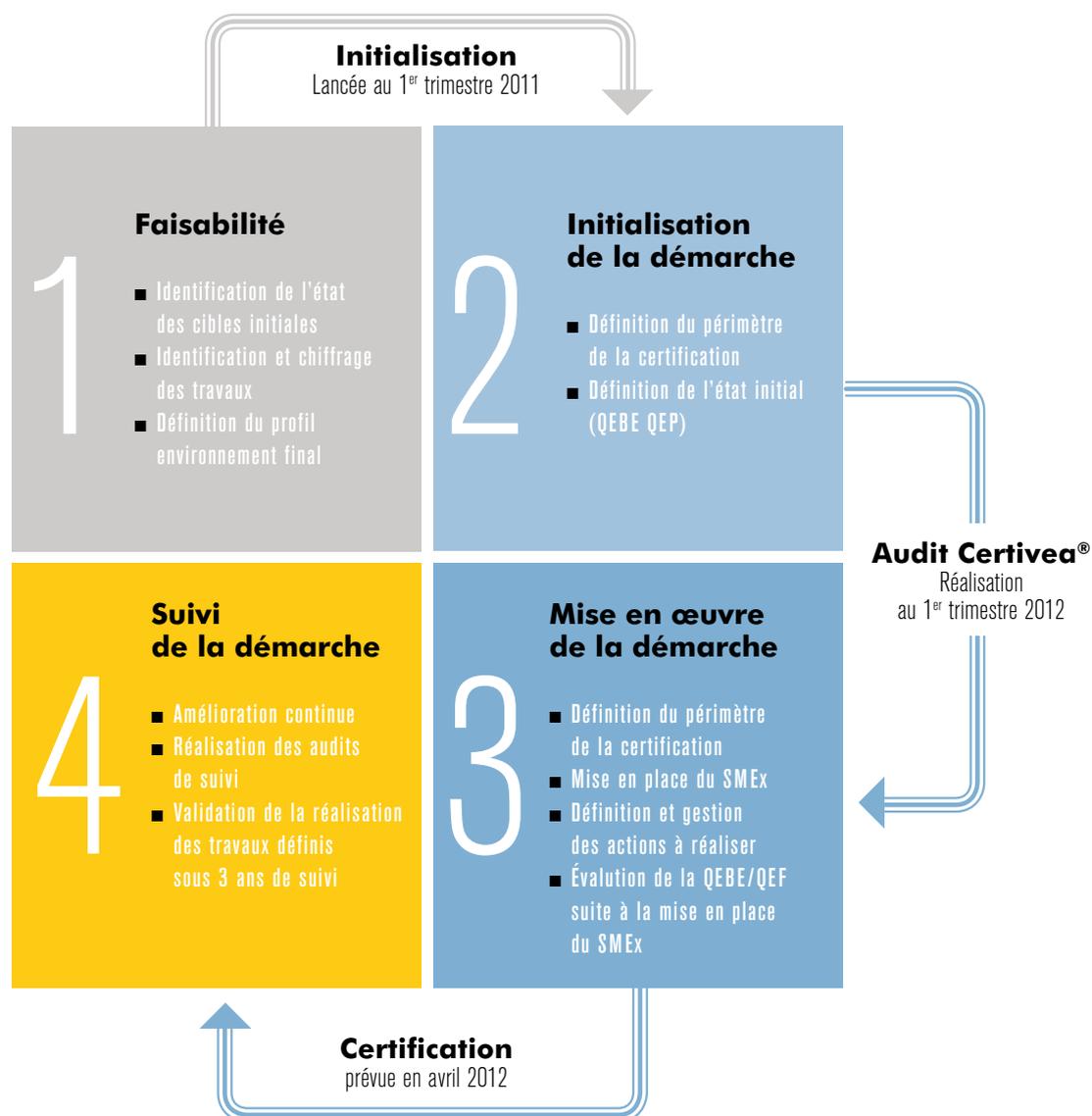
La certification NF Bâtiments Tertiaires en Exploitation Démarche HQE est une nouvelle approche par rapport aux référentiels « construction » utilisés jusqu'à présent. Elle ne se contente pas du potentiel théorique d'un immeuble, mais intègre son exploitation et son utilisation pour mesurer sa qualité environnementale.

Elle traduit donc l'implication de chacun des acteurs, qu'il soit propriétaire, exploitant ou utilisateur, en tenant compte des notions de maintien et d'amélioration des performances des ouvrages dans le temps.

Le label intègre le Système de Management de l'Exploitation (SMEx), la Qualité Environnementale des Bâtiments en Exploitation (QEBE) et la Qualité Environnementale des Pratiques (QEP).

LA DÉMARCHE DE CERTIFICATION : EXEMPLE D'ARCS DE SEINE

Le process de certification cible 14 critères d'éco-construction, d'éco-gestion, de confort et de santé. 100 % des cibles sont atteintes sur Arcs de Seine.



EUROPLAZA

Idéalement située au cœur du premier pôle d'affaires européen, Europlaza est une tour de grande qualité architecturale livrée par HRO en 1998-1999. La qualité de vie offerte par ses prestations techniques et le niveau de services proposé permettent à la tour d'attirer en permanence de nouveaux locataires de renom.

Au cœur du premier pôle d'affaires européen

Avec 3,8 millions de m² de bureaux, 185 000 salariés et 2 500 entreprises (dont 1 500 sièges sociaux), sur un territoire stratégique de 564 hectares à l'ouest de Paris, La Défense constitue le plus grand pôle d'affaires d'Europe. Bénéficiant d'une attractivité toujours renouvelée (les entreprises peuvent encore trouver des surfaces de bureaux de plus de 5 000 m² accessibles en quelques minutes depuis le centre de la capitale) et de la confiance des investisseurs, La Défense Seine Arche est un quartier phare du Grand Paris.

Entre les constructions de nouveaux immeubles et les projets d'aménagement urbain pour combiner des espaces de vie, de travail et de services, la tour Europlaza est au cœur d'un environnement dynamique et porteur.

386 M€

VALORISATION AU 31/12/2011
(HORS DROITS DE MUTATION)

47 500 m²

SURFACE DE BUREAUX

92 %

TAUX D'OCCUPATION AU 31/12/2011

21,4 M€

LOYERS PERÇUS EN 2011



MODULARITÉ ET SERVICES

Europlaza est le plus vaste des trois ensembles de Cegereal. Il est composé de 31 étages de 1 300 m² et de 2 100 m² qui peuvent être aménagés, selon les besoins du locataire, en open space global ou autour d'un couloir central. L'ensemble se caractérise par des prestations en phase avec les exigences des grandes entreprises en termes de services, de confort et de sécurité.

La tour dispose d'un parking privé de 722 places (une prestation particulièrement prisée à La Défense), d'un auditorium et d'une salle de sport avec sauna. Elle intègre un dispositif complet de restauration, avec un restaurant interentreprise décoré par l'architecte Alberto Pinto, une cafétéria baignée de lumière grâce à sa verrière achevée en 2009 et des salles VIP. Elle propose des salles de réunions de haut standing et facilement modulables. Les équipements sont eux aussi de très haut niveau, tant en ce qui concerne la climatisation que les systèmes de sécurité incendie ou de vidéo surveillance.

La présence d'un gestionnaire et deux techniciens assure par ailleurs les locataires de la prise en compte permanente de leurs remarques et de leurs préoccupations quotidiennes.

UNE VIE LOCATIVE ACTIVE

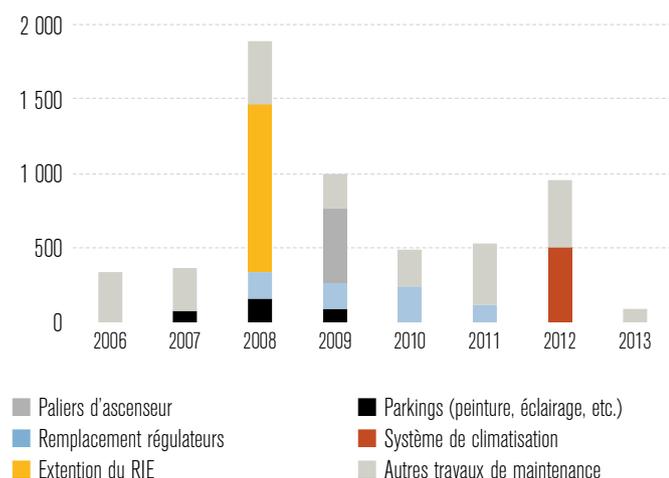
Au 31 décembre 2011, la tour Europlaza était louée à 90 % par 17 locataires de référence, parmi lesquels Cap Gemini France, GE Money Bank, Gartner, ou Galderma. Les baux locatifs sont compris entre 3 et 9 ans et intègrent tous des clauses d'indexation.

Les prestations proposées par la tour ont facilité en 2011 l'arrivée de nouveaux locataires de premier plan. Trois nouveaux baux ont ainsi été signés avec le producteur mondial de papier Stora Enso, le cabinet de recrutement international Sthree et la société de technologie Intersystems. Ils seront rejoints en 2012 par Yxime.

2012 : UN NOUVEAU LOCATAIRE DE CHOIX

Yxime, property manager de Cegereal, a choisi Europlaza pour y installer ses bureaux. Dès avril 2012, le gestionnaire immobilier occupera le 4^e étage de la tour. La décision d'Yxime est symbolique pour Cegereal. Gérant 3 millions de m² en Île-de-France, Yxime a opté pour Europlaza, signe de sa reconnaissance de la qualité de la tour.

Travaux réalisés dans la tour Europlaza depuis 2006 (en milliers d'euros)



« De nombreuses entreprises de référence ont manifesté en 2011 un intérêt pour Europlaza. Preuve de la qualité des prestations, le taux d'occupation de la tour est proche de 90 % au 31 décembre 2011. »

THIERRY DORISON
Directeur général – Yxime

RIVES DE BERCY

Rives de Bercy est un espace immobilier haut de gamme dans le nouveau quartier d'affaires en périphérie Est de Paris. Sa majestueuse façade en bordure de Seine offre à son locataire une visibilité exceptionnelle. Il est loué depuis 2003 au Crédit Foncier. Facilement accessible en voitures ou en transports en commun, à quelques minutes de Paris, l'immeuble est au cœur d'un quartier en complète transformation.



168,7 M€

VALORISATION AU 31/12/2011
(HORS DROITS DE MUTATION)

31 900 m²

SURFACE DE BUREAUX

100 %

TAUX D'OCCUPATION AU 31/12/2011

10,8 M€

LOYERS PERÇUS EN 2011



UN IMMEUBLE MODERNE ET DE QUALITÉ

Ensemble de grande taille (31 942 m² de bâtiments et 16 374 m² de terrain), Rives de Bercy jouit d'une architecture moderne de haut niveau. Reliées par des passerelles suspendues, les différentes ailes bénéficient d'une très bonne luminosité. Design et monumental, le hall d'accueil ouvre sur le quai de Bercy.

L'ensemble offre un cadre et des prestations du meilleur niveau. Les locaux sont aux dernières normes de sécurité et de confort. Les toits sont surmontés de terrasses panoramiques couvertes de pelouse. Le site met à disposition des utilisateurs une cafétéria et un restaurant d'entreprise donnant sur une cour intérieure agrémentée d'un jardin japonais. Cinq salons privés et de nombreuses salles de réunions de tailles différentes sont disponibles, ainsi qu'un auditorium de 188 places et une vaste salle de sport aménagée en 2010.

UN LOCATAIRE DE CHOIX

Rives de Bercy est entièrement occupé par le Crédit Foncier depuis 2003. L'établissement bancaire dispose d'un bail de 9 ans qui a été renouvelé en 2009. Ce bail est de type triple net : l'ensemble des charges locatives et des travaux sont supportés par le locataire. À titre d'exemple, le locataire a engagé divers travaux en 2011 : agrandissement de la salle de fitness, travaux sur les économies d'énergie, modification du restaurant ou l'installation d'un onduleur supplémentaire.

Rives de Bercy en première ligne d'un quartier dynamique

Charenton-le-Pont, ville de Rives de Bercy, est l'un des quartiers d'affaires en pleine expansion de l'Est parisien. Elle attire de nombreuses entreprises séduites par la proximité de Paris, l'accessibilité du réseau autoroutier, l'agrément des espaces en bordure de Seine et l'opportunité d'avoir des locaux de même qualité que dans l'Ouest parisien pour des loyers moindres. Ainsi Carrefour, Natexis Banques Populaires, Essilor et CSC Peat Marwick ont-ils élu domiciles à Charenton-le-Pont, renforçant encore l'attractivité de la zone. Le quartier fait l'objet de nombreux projets destinés à dynamiser l'économie dans tout l'Est parisien, notamment, à quelques centaines de mètres de Charenton-le-Pont, le pôle Paris Rive Gauche, qui, dans le prolongement de la Bibliothèque nationale, accueillera demain quelque 60 000 salariés.

UNE POLITIQUE LOCATIVE SÉLECTIVE ET DE LONG TERME

Les immeubles de grande taille de Cegereal accueillent des locataires de premier plan que la foncière entend fidéliser. Objectif : sécuriser les revenus et assurer un performance durable. Pour la gestion de ses actifs, Cegereal s'appuie sur un partenaire privilégié, à la fois actionnaire et gestionnaire de ses actifs : Commerz Real.



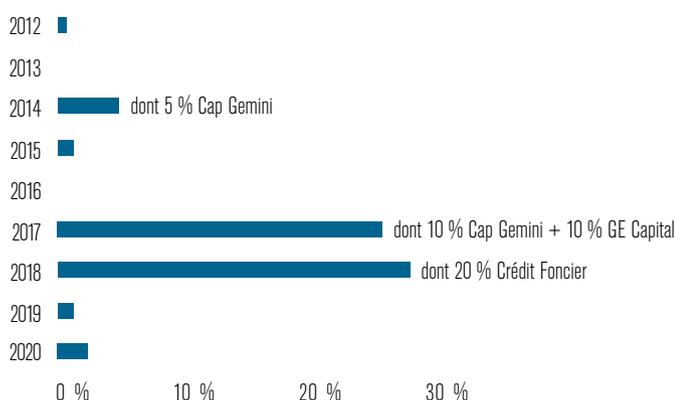
DES CLIENTS DE RÉFÉRENCE

Les clients de Cegereal sont des entreprises nationales ou internationales, leaders dans leurs domaines d'activité respectifs. Parmi ces locataires figurent des noms aussi prestigieux que Cap Gemini France, le Crédit Foncier, Boursorama ou encore GE Capital. Ces clients, dont l'assise financière, la pérennité et la crédibilité sont avérées, présentent un risque de défaillance très limité. Les relations que Cegereal entretient avec eux sont basées sur la proximité, la confiance et la transparence.

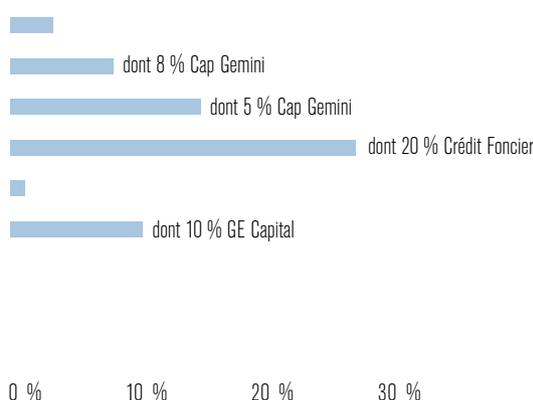
DES BAUX COMMERCIAUX DE LONGUE DURÉE

Dans la mesure du possible, Cegereal privilégie la signature de baux commerciaux sur des échéances de longue durée (6 ou 9 ans). Ces baux intègrent en règle générale des critères d'indexation des loyers. Ils prévoient aussi le transfert de l'ensemble des coûts d'exploitation et d'entretien des immeubles aux locataires, de même que les taxes liées aux actifs et certaines réparations.

Date de fin de bail pour les principaux locataires (en % du loyer total potentiel au 31/12/11)



Date de congé possible pour les principaux locataires (en % du loyer total potentiel au 31/12/11)



COMMERZ REAL : UN PARTENAIRE PRIVILÉGIÉ

Pour la gestion de ses actifs, Cegereal a passé un contrat d'Asset Management avec la société de gestion immobilière Commerz Real. Commerz Real est pour Cegereal un partenaire de choix. La société de gestion a en effet une parfaite connaissance du marché francilien de l'immobilier de bureau avec 3 milliards d'euros d'actifs sous gestion en Île-de-France et un savoir-faire reconnu en matière de commercialisation et d'exploitation. Commerz Real est également le premier actionnaire de Cegereal (à hauteur de 59,8 % pour le compte du fonds HausInvest) et de ce fait doublement intéressé au succès de la foncière.

Choisir Commerz Real, c'est donc pour Cegereal choisir la meilleure compétence et le meilleur intérêt, à la fois pour la société, pour les locataires et pour les actionnaires.



Un contrat d'Asset Management renouvelé

En 2011, Cegereal a renouvelé pour six ans avec Commerz Real son contrat de gestion d'actifs qui englobe les missions de conseil sur ses investissements et d'analyse de l'exploitation de ses actifs. Ce contrat inclut aussi une évaluation des actifs et de leurs performances, la fourniture de données sur l'évolution du marché immobilier ainsi que des orientations en matière de baux. L'accord contractuel intègre par ailleurs l'inspection des immeubles et des conseils sur la stratégie locative de Cegereal.

La rémunération annuelle de ce contrat a été fixée à 0,35 % de la valeur d'expertise des immeubles et à 1 % de la valeur de vente ou d'achat des actifs acquis ou vendus au cours de l'année.

Il est important de noter que ce contrat est une convention réglementée au sens de l'article L.225-38 du Code de commerce et qu'à ce titre, seuls les trois administrateurs indépendants et le représentant de Covéa ont été autorisés à voter. Le renouvellement de cette convention aux mêmes conditions a été autorisé à l'unanimité.

40 Md€

VALEUR DU PATRIMOINE GÉRÉ DANS LE MONDE PAR COMMERZ REAL

À propos de Commerz Real

Société de gestion immobilière de Commerz Bank

40 ans d'expérience

700 experts en immobilier dans le monde entier

Plus de 40 milliards d'euros d'actifs sous gestion, notamment HausInvest, créé en 1974 et actionnaire majoritaire de Cegereal

Plus de 50 immeubles de bureaux supérieurs à 10 000 m² gérés

GOVERNANCE ET GESTION DES RISQUES





Défendre au mieux les intérêts de l'entreprise et de ses actionnaires

Adossée à de grands groupes institutionnels, Cegereal s'est dotée d'un système de gouvernance qui permet de défendre au mieux les intérêts de l'ensemble de ses actionnaires. L'objectif est d'offrir la sécurité d'une croissance durable sur le long terme, grâce à la gestion d'un patrimoine de grande qualité, le recours aux meilleures expertises et une gestion optimisée des risques, et ce dans le respect des engagements de transparence et d'indépendance.

GOVERNANCE

PRINCIPES D'ORGANISATION

Se référant au Code de référence AFEP-MEDEF sur le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, établi en décembre 2008 et mis à jour en avril 2010, la gouvernance de Cegereal est assurée à trois niveaux : le Conseil d'administration, ses trois comités et l'équipe de direction, constituée de Raphaël Tréguier et Carl-Christian Siegel.

Cette organisation est conforme aux règles de gouvernance édictées par les deux autorités de marché française et allemande, AMF et Bafin.

Les statuts et le règlement intérieur de Cegereal sont disponibles sur le site www.cegereal.com.

GOVERNANCE

Une organisation tournée vers la transparence et l'indépendance

1

Un Conseil d'administration

Présidé par un administrateur indépendant et composé de 9 membres, dont 3 sont indépendants.

2

Trois comités

Comité des investissements, Comité d'audit, Comités des nominations et rémunérations, constitués majoritairement d'administrateurs indépendants.

3

Une équipe de direction

Composée d'un Directeur général et un Directeur général délégué.

ORGANISATION OPÉRATIONNELLE

Pour la gestion de ses opérations, Cegereal s'appuie sur des partenaires externes qui lui permettent d'avoir accès aux meilleures compétences sur le marché.

Cegereal bénéficie d'un contrat d'Asset Management avec un leader mondial de la gestion immobilière pour compte de tiers, Commerz Real.

Cegereal s'appuie sur Yxime pour la gestion quotidienne de ses immeubles, Fidal pour les questions juridiques et fiscales et Pricewaterhouse Coopers pour l'expertise comptable.

UNE GOUVERNANCE À TROIS NIVEAUX

1. LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'administration de Cegereal s'est réuni neuf fois en 2011, avec un taux de présence de 89 %. Conformément aux règles internes de la société, le Conseil a été notamment consulté pour toutes les commercialisations supérieures à deux millions d'euros et pour l'élaboration du projet de rénovation d'Arcs de Seine.

ADMINISTRATEURS INDEPENDANTS

**Richard Wrigley,**

Président du Conseil d'administration, du Comité d'audit

64 ans, ancien Président de CBRE Property Management France jusqu'en 2009. Titulaire d'un *Bachelor of Science Estate Management* de la London University. Il est *Fellow of the Royal Institution of Chartered Surveyors* (F.R.I.C.S.).

**Alec Emmott,**

Président du Comité d'investissement

64 ans. Il est diplômé d'un M.A. du Trinity College, Cambridge obtenu en 1969 et d'un MRICS (Royal Institution of Chartered Surveyors) obtenu en 1971. De 1997 à 2007, il a été Directeur général de la Société Foncière Lyonnaise. Depuis 2007, il est dirigeant de la société Europroperty Consulting. Il est également administrateur d'Europroperty Consulting, Cityhold AB et Weinberg Real Estate Partners.

**Jean-Pierre Bonfond,**

Président du Comité des nominations et rémunérations

66 ans, ancien Président du Groupement Foncier Français. En juin 2000, il est nommé Président de GFF et il exercera ces fonctions jusqu'en octobre 2004. Depuis novembre 2004, il est consultant en stratégie patrimoniale. Jean-Pierre Bonfond est titulaire d'un DESS de droit privé de l'université de la Sorbonne-Panthéon. Chevalier de la Légion d'honneur.

REPRÉSENTANTS DES ACTIONNAIRES

Gerry Dietel,

34 ans, administrateur. Titulaire d'un diplôme d'économie en matière immobilière de l'HFUW de Nürtingen-Geislingen. Il a travaillé en 2005 et 2006 pour IPD Investment Property Databank Allemagne et a rejoint Commerz Real en 2007 où il est l'un des gérants du fonds HausInvest. Il est salarié de CRI mbH.

Erich Seeger,

48 ans, administrateur représentant permanent de CRI. Membre du Directoire de Commerz Real AG en 2008. Il a précédemment occupé diverses fonctions stratégiques en matière de marketing au sein de la filiale d'Asset Management du groupe HVB à Munich. Il a notamment dirigé les activités de vente de la société de gestion de leur fonds Activest. Il est titulaire d'un diplôme de marketing de la Munich Academy of Publicity and Marketing.

Carl-Christian Siegel,

46 ans, administrateur. Responsable des équipes immobilières en Europe du Sud chez Commerz Real AG. Il a rejoint le Groupe début 2008 après 12 ans au sein du groupe Deutsche Bank, où il était responsable de la gestion de portefeuille pour des Fonds spéciaux. Carl-Christian Siegel est diplômé en Gestion de l'université de Konstanz et possède un diplôme en économie Immobilière de European Business School.

Olivier Le Borgne,

44 ans, administrateur représentant permanent de GMF VIE. Il est titulaire d'un DEUTS d'actuariat (ISUP Paris) obtenu en 1996 et diplômé de l'Institut Supérieur de Gestion de Paris (1986-1989). Depuis octobre 2008, il est Directeur de la stratégie financière de GMF.

Klaus Waldherr,

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

Sabine Röska,

32 ans, administrateur. Directeur de la stratégie chez Commerz Real depuis 2011. Elle a rejoint CR en 2008 en tant que gérant du fonds Hausinvest Europa. Elle occupait précédemment plusieurs positions au sein de Deutsche Immobilien Chancen KGaA à Frankfurt. Sabine Röska est diplômée de l'université de Darmstadt et de l'Institut National Polytechnique de Grenoble.

2. LES TROIS COMITÉS

Les trois comités désignés par le Conseil d'administration ont pour vocation d'assister les administrateurs de Cegereal dans leurs prises de décisions importantes en matière d'investissements, d'audit et de nominations et rémunérations. Chaque comité est composé de trois membres, en majorité indépendants.

Comité d'investissements

Alec Emmott (Président), indépendant
Richard Wrigley, indépendant
Graham Spensley, indépendant

Ce comité a pour mission d'assister le Conseil sur les investissements, en particulier en cas de vente, d'acquisition, de développement ou de rénovation importante d'un actif immobilier. Il donne aussi son avis sur les projets et le budget annuel d'investissements. Il examine la stratégie des opérations d'investissements déjà réalisées. Il se saisit par ailleurs de tout fait pouvant avoir un impact significatif sur les investissements.

Nombre de réunions en 2011 : 1
Taux de participation : 100 %

Comité d'audit

Richard Wrigley, (Président), indépendant
Jean-Pierre Bonnefond, indépendant
Gerry Dietel, Fund Manager Commerz Real

Le Comité d'audit assiste le Conseil dans l'examen et l'arrêté des comptes (annuels et semestriels). Il assure le suivi du contrôle légal des comptes par les Commissaires aux comptes et veille à leur indépendance. Il examine les procédures de contrôle interne, d'audit, de comptabilité et de gestion. Il s'assure par ailleurs de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, en veillant à ce que Cegereal possède, dans sa gestion, les moyens adaptés à la prévention des risques et des anomalies. Enfin, le Comité d'audit assure le suivi du processus d'élaboration de l'information financière.

Nombre de réunions en 2011 : 2
Taux de participation : 100 %

Comité des nominations et des rémunérations

Jean-Pierre Bonnefond (Président), indépendant
Graham Spensley, indépendant
Alec Emmott, indépendant

La vocation de ce comité est de préparer la détermination du montant des rémunérations de chaque membre de la Direction générale. Il est également chargé d'apprécier les autres avantages ou indemnités dont ils bénéficient. Il examine les candidatures aux fonctions de Directeur général, Directeur général délégué et administrateur. Il apprécie aussi la situation de chaque administrateur en termes de liberté de jugement et évalue régulièrement le Conseil d'administration.

Nombre de réunions en 2011 : 2
Taux de participation : 100 %



3. L'ÉQUIPE DE DIRECTION



Suite au départ de Bardo Magel, Raphaël Tréguier, auparavant Directeur général délégué de Cegereal, a été nommé Directeur général du Groupe début 2012. Il est assisté dans ses fonctions par Carl-Christian Siegel, en qualité de Directeur général délégué aux affaires immobilières. La Direction générale de la Société est ainsi assurée par deux experts en corporate finance et en immobilier.

Raphaël Tréguier, Directeur général

Âgé de 37 ans, Raphaël Tréguier possède une expérience solide dans l'immobilier et le Corporate Finance. Impliqué dans la direction d'opérations d'achat de sociétés, cotées et non cotées, et de grands portefeuilles, il a notamment passé sept ans au sein de l'équipe de GE Real Estate France chargée des investissements entre 2001 et 2008.

Carl-Christian Siegel, Directeur général délégué aux affaires immobilières

Âgé de 46 ans, administrateur. Responsable des équipes immobilières en Europe du Sud chez Commerz Real AG. Il a rejoint le Groupe début 2008 après douze ans au sein du groupe Deutsche Bank, où il était responsable de la gestion de portefeuille pour des Fonds spéciaux. Carl-Christian Siegel est diplômé en Gestion de l'université de Konstanz et possède un diplôme en économie Immobilière de European Business School.

GESTION DES RISQUES

La politique de gestion des risques mise en place par Cegereal s'appuie sur des outils de planification et d'analyse des risques ainsi que sur des processus stricts de contrôle interne.

CONTRÔLE INTERNE

Cegereal accorde une attention particulière à la qualité du contrôle interne, tant au niveau de l'analyse de ses risques que du processus d'approbation des opérations et du reporting.

Pour garantir le meilleur contrôle, des procédures normalisées permettant des contrôles fréquents et chiffrés sont en cours de mise en place. Lancés en 2009, les chantiers de mise en place de ces procédures devraient s'achever en 2012.

PLANIFICATION ET ANALYSE DES RISQUES

Tous les mois, le Management soumet un rapport d'activité général au Conseil d'administration. En outre des prévisions de trésorerie et des analyses des disponibilités des financements à court et moyen terme sont effectuées.

Tous les trimestres, Cegereal réactualise par ailleurs les analyses de solvabilité de ses locataires et procède à la revue des covenants financiers.

PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUE

Chaque année, Cegereal procède à une revue des risques qui pourraient avoir un impact sur son activité, sa situation financière ou ses résultats. Pour chaque risque identifié, la Société expose les conséquences éventuelles et les facteurs atténuants (cf. également paragraphe 2.5.4 Gestion des risques financiers).

La Société a procédé à une revue spécifique des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats (ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs) et considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés.

La Société a par ailleurs procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir.



RISQUES	NATURE	CONSÉQUENCES	OBSERVATIONS
1. RISQUES LIÉS À L'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ			
1.1. Risques liés à l'environnement économique et au marché de l'immobilier			
Risques liés à l'environnement économique	<p>La conjoncture économique difficile et son éventuelle dégradation peut avoir un impact sur :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Activité locative : <ul style="list-style-type: none"> - la demande de surfaces de bureaux - les loyers auxquels pourront être reloués les immeubles - la capacité de la société à augmenter le niveau de ses loyers à l'occasion des renouvellements. - l'indice d'indexation des loyers (ICC- INSEE) • Investissements/arbitrages : baisse des liquidités allouées à l'immobilier de bureaux. 	<ul style="list-style-type: none"> • Incidence négative sur la situation financière, les résultats, l'activité et les perspectives de développement du Groupe. • Incidence sur le taux d'occupation. • Incidence sur la liquidité des actifs immobiliers dans le cas d'une vente forcée : difficulté d'une cession rapide et dans des conditions satisfaisantes d'une partie de ses actifs immobiliers si cela s'avérait nécessaire. 	<ul style="list-style-type: none"> • La majeure partie des baux en place ont fait l'objet d'une renégociation depuis 2008, ce qui protège la société des négociations de loyer à la baisse au titre de l'article L.145-39 du Code de commerce. • L'indice ICC a connu une hausse moyenne de 3 % par année sur les dix dernières années et de 5 % depuis sa création en 1954. • 54 % des surfaces louées sont indexés à des taux fixes (entre 3 et 3,5 %). • Les immeubles « prime » restent les actifs les plus prisés, tant à la location qu'à l'investissement.
Risques liés à l'environnement concurrentiel	<ul style="list-style-type: none"> • Activité locative : la concurrence sur le secteur de l'immobilier de bureaux. • Investissements/arbitrages : concurrence de propriétaires fonciers nationaux et internationaux (investisseurs institutionnels, foncières). 	<ul style="list-style-type: none"> • Perte potentielle de locataire(s), à l'échéance du bail, si la concurrence est susceptible d'offrir des conditions locatives plus attractives sur des actifs équivalents. • Effet défavorable sur la croissance, sur l'activité et les résultats futurs du Groupe si la stratégie d'investissements et d'arbitrage ne peut pas être mise en œuvre. 	<ul style="list-style-type: none"> • La Société entame des discussions régulières avec les locataires pour anticiper leurs besoins et être en ligne avec son marché.
1.2. Risques liés à l'exploitation			
Risque lié à l'évolution du niveau des loyers	<ul style="list-style-type: none"> • Le niveau des loyers et la valorisation des immeubles de bureaux sont influencés par l'offre et la demande de surfaces immobilières. 	<ul style="list-style-type: none"> • Une évolution défavorable serait susceptible d'affecter les résultats, l'activité et la situation financière de la société. 	<ul style="list-style-type: none"> • La Société procède à une valorisation semestrielle (par des évaluateurs indépendants) de ses immeubles par différentes méthodes directement liées au loyer de marché.
Risque de dépendance à l'égard de certains locataires	<ul style="list-style-type: none"> • Les trois locataires les plus importants (Crédit Foncier de France, Cap Gemini Telecom et GE Capital) représentent environ 63 % du total des revenus locatifs. 	<ul style="list-style-type: none"> • La demande de renégociation des baux au moment de leur renouvellement ou le départ de l'un de ces locataires seraient susceptibles d'avoir un effet défavorable sur la situation financière. 	<ul style="list-style-type: none"> • La divisibilité du site Arcs de Seine devrait permettre de réduire la dépendance.
Risque lié au non-paiement des loyers	<ul style="list-style-type: none"> • La totalité du chiffre d'affaires de la société est généré par la location à des tiers de ses actifs immobiliers. 	<p>Le défaut de paiement des loyers serait susceptible</p> <ul style="list-style-type: none"> • d'affecter les résultats de la société; et • d'augmenter le risque de liquidité (voir risque 2.1.) 	<ul style="list-style-type: none"> • Contrôle de la qualité financière aussi bien des nouveaux locataires, que chaque trimestre pour l'ensemble des locataires. Au 31 décembre 2011, 100 % des locataires avaient une situation financière satisfaisante, dont 94 % avec une note 1 & 2 par Dun & Bradstreet (Échelle de 1 à 5). À ce jour, aucun défaut de paiement n'a été constaté.
Risques liés à la vacance sur Arcs de Seine	<ul style="list-style-type: none"> • La vacance physique s'élève à 88 % sur le site d'Arcs de Seine au 31 décembre 2011. 	<ul style="list-style-type: none"> • Rapprochement du premier niveau prudentiel de couverture des intérêts (180 %). • Plus grande vulnérabilité à des événements exceptionnels pouvant générer des besoins de trésorerie imprévus. • Augmentation du coût de refinancement de l'immeuble. 	<ul style="list-style-type: none"> • Au 31 mars 2012, trois nouveaux baux ont été signés pour une surface de 17 000 m² réduisant le taux de vacance à moins de 50 %. • Deux agents d'envergure internationale (Jones Lang Lasalle et CBRE) ont été mandatés en vue de la relocation, rejoints par Keops depuis février 2012. • Travaux d'amélioration réalisés afin de mettre cet actif aux meilleurs standards du marché et faciliter sa commercialisation. • Capacité à faire face à ses obligations de couvertures des intérêts : voir risque 2.1. • Europlaza & Rives de Bercy permettent à la Société d'avoir une génération de trésorerie positive (avant distribution de dividendes). • Le refinancement de la dette actuelle est une des priorités de l'exercice 2012: voir p. 46 (Gestion financière).
1.3. Risques de concentration			
Risque lié à la concentration du portefeuille dans une même région géographique	<ul style="list-style-type: none"> • L'ensemble du portefeuille est situé dans la première périphérie parisienne. 	<ul style="list-style-type: none"> • La concurrence au sein de la région ou des régions voisines pourrait favoriser les mouvements d'entreprises souhaitant saisir l'opportunité d'un meilleur rapport qualité/prix. 	<ul style="list-style-type: none"> • Les trois actifs sont dans trois zones très différentes au sein d'un marché francilien qui représente plus de 50 millions de m². Le risque de concentration est donc limité. • Les taux de vacance des zones des différents immeubles de Cegereal s'établissent à : 6,3 % pour La Défense, 14,3 % à Boulogne-Billancourt et 5,9 % à Charenton-le-Pont (données au 31/12/2011, source : BNP Paribas Real Estate)
Risques liés à la concentration du portefeuille dans un même secteur locatif	<ul style="list-style-type: none"> • La Société a concentré son portefeuille immobilier uniquement sur des actifs de bureaux. 	<ul style="list-style-type: none"> • Une dégradation de la conjoncture de ce marché pourrait avoir des effets négatifs sur la situation financière, les résultats, l'activité et les perspectives de développement du Groupe. 	<ul style="list-style-type: none"> • Le Groupe investit dans les bureaux récents et banalisés ce qui atténue les risques d'obsolescence et d'absence de demande locative.
1.4. Risques liés aux actifs			
Risque lié à l'estimation de la valeur des actifs	<ul style="list-style-type: none"> • La valorisation du portefeuille fait l'objet d'un rapport détaillé sur une base annuelle et d'une actualisation trimestrielle. 	<ul style="list-style-type: none"> • En IFRS, le résultat du Groupe pourrait varier sensiblement en cas de baisse ou hausse significative des taux de capitalisation sur le secteur immobilier. Au 31 mars et au 30 septembre, la valeur comptable des immeubles ne fera pas l'objet d'un ajustement en cas de variation de prix de marché et pourrait donc ne pas refléter la valeur de réalisation effective du patrimoine. 	<ul style="list-style-type: none"> • Les expertises sont effectués par BNP Paribas Real Estate Expertise, évaluateur indépendant. • Le Groupe communique tout élément à sa disposition susceptible d'avoir un impact notable sur la valeur de ses immeubles.

GESTION DES RISQUES

RISQUES	NATURE	CONSÉQUENCES	OBSERVATIONS
2. GESTION DES RISQUES DE MARCHÉ			
2.1. Risques de liquidité			
	<ul style="list-style-type: none"> Le contrat de financement qui lie la Filiale de Cegereal, Prothin à Eurohypo comporte des clauses usuelles de remboursement anticipé (total ou partiel) du crédit dans différents cas et sous certaines conditions contractuellement définies. Ces cas sont visés au paragraphe I.3.2 « Convention d'ouverture de crédit du 2 mars 2006 ». 	<ul style="list-style-type: none"> Possibilité offerte au prêteur d'annuler ses engagements au titre de la convention d'ouverture de crédits, de déclarer immédiatement exigibles l'encours du crédit et les sommes y afférentes, et de réaliser tout ou partie des sûretés et garanties octroyées en cas de survenance d'un cas de défaut. Le Groupe pourrait ne pas être en mesure d'obtenir un refinancement pour un montant ou à des conditions financières équivalentes aux conditions actuelles. 	<ul style="list-style-type: none"> La revue spécifique du risque de liquidité au regard de la situation financière du Groupe au 31 décembre 2011 satisfait les différentes limites susceptibles d'affecter les clauses d'exigibilité anticipée prévues dans la convention d'ouverture de crédits (cf. dans les comptes IFRS au paragraphe II.1.2 les notes 5.12 « Emprunts » et 5.24 « engagements donnés »). Au 31 décembre 2011, Cegereal présentait les ratios financiers suivants : (i) ratio LTV de 46,7 % (max 70 %) et (ii) ratio de couverture des intérêts de 224 % (min 150 %).
2.2. Risques de change			
	<ul style="list-style-type: none"> Le Groupe ne supporte pas de risque de change du fait d'un chiffre d'affaires intégralement réalisé dans la zone euro. 	<ul style="list-style-type: none"> Aucun risque de change 	<ul style="list-style-type: none"> Non applicable
2.3. Risques sur actions et autres instruments financiers			
	<ul style="list-style-type: none"> À la date du présent document, le Groupe ne détient pas de participation directe dans des sociétés cotées, ni de participation indirecte dans de telles sociétés via la détention d'OPCVM-actions. 	<ul style="list-style-type: none"> Le Groupe ne supporte pas de risque sur actions. 	<ul style="list-style-type: none"> Non applicable
2.4. Risque lié au niveau des taux d'intérêt			
	<ul style="list-style-type: none"> L'activité immobilière a bénéficié au cours des dernières années d'un environnement favorable caractérisé par une baisse des taux d'intérêt à long terme. Les taux de rendement de l'OAT à 10 ans (indice TEC 10) est passé de 3,98 % au 31 décembre 2006 à 3,16 % au 30 décembre 2011 (Source : Agence France Trésor). La Société n'est pas en mesure de prévoir les différents facteurs pouvant influencer sur l'évolution des taux d'intérêt. 	<ul style="list-style-type: none"> Une hausse significative des taux d'intérêt pourrait entraîner une baisse de la valeur d'expertise du patrimoine de la société. (cf. également paragraphe IV.6.1.4 « Risque lié aux actifs »). 	<ul style="list-style-type: none"> La Société n'a pas procédé à une analyse de sensibilité à une variation des risques en raison du taux fixe appliqué à l'emprunt avec Eurohypo AG. Le risque de taux est également visé au point 4.7 des notes annexes des comptes en normes IFRS pour l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2011 figurant au paragraphe II.1.2.
3. RISQUES LIÉS À L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE			
3.1. Risques liés à la présence du fonds d'investissement HausInvest			
Risque lié au manque de liquidité des autres actifs du fonds	<ul style="list-style-type: none"> Le fonds HausInvest étant un fonds ouvert, les porteurs de parts de ce fonds ont la possibilité de demander le remboursement de leurs parts à tout moment. 	<ul style="list-style-type: none"> En cas d'insuffisance de liquidités, risque de vente des actifs du Groupe sollicitée par CRI en sa qualité d'actionnaire majoritaire pour les besoins du fonds et de distribution du produit de telles ventes. Risque de vente forcée par CRI de titres de la Société ce qui serait susceptible d'avoir un impact négatif sur le cours de l'action de la Société. 	<ul style="list-style-type: none"> Le fonds HausInvest disposait d'une trésorerie (liquidités et équivalents de liquidités) stable au cours de l'année 2011. Elle s'établit à 1,5 milliard d'euros au 31 décembre 2011.
Risque lié à la fluctuation de la valeur du fonds	<p>Aux termes de la législation allemande, l'investissement pour le compte d'un fonds dans des sociétés foncières fait l'objet de certaines limites :</p> <ul style="list-style-type: none"> la valeur brute des actifs et droits y afférents des sociétés foncières est limitée à 49 % de la valeur brute totale du fonds, la valeur brute des actifs immobiliers et des droits y afférents de chaque société foncière est limitée à 15 %, ce seuil s'appréciant en proportion de la participation détenue pour le compte du fonds HausInvest dans la société foncière. 	<ul style="list-style-type: none"> La fluctuation de la valeur du fonds pourrait influencer la politique d'investissement de CRI et avoir indirectement un effet significatif sur les orientations stratégiques de la Société et son activité. 	<ul style="list-style-type: none"> À fin Décembre 2011, Cegereal représentait moins de 5 % des actifs sous gestion du fonds HausInvest.
3.2. Risque lié à l'actionnaire majoritaire			
Risque lié à l'actionnaire majoritaire	<ul style="list-style-type: none"> CRI est l'actionnaire majoritaire en capital et en droits de vote de la Société et conserve une influence significative sur la Société et sur la conduite de l'activité du Groupe (cf. également paragraphe III.3 « Opérations avec des apparentés »). CRI gère en France d'autres actifs immobiliers pour le compte du fonds HausInvest. 	<ul style="list-style-type: none"> CRI est ainsi en mesure de prendre des décisions importantes (ex.: composition du Conseil d'administration de la Société, versement du dividende, etc.) sans que les actionnaires minoritaires ne puissent s'y opposer en Assemblée générale. CRI pourrait se trouver en position de conflit d'intérêts dans le cadre de certaines transactions (ex.: négociation de bail, cession d'un immeuble) ce qui pourrait avoir des conséquences défavorables pour Cegereal, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur le patrimoine, la situation financière, les résultats ou les orientations stratégiques du Groupe. 	<ul style="list-style-type: none"> Il existe une communauté d'intérêts entre les actionnaires de la Société et les porteurs de parts du fonds visant à maximiser la valeur du patrimoine de la société.
4. RISQUE LIÉ À LA RÉGLEMENTATION ALLEMANDE APPLICABLE À L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE			
	<ul style="list-style-type: none"> Cegereal est une société foncière détenue majoritairement par CRI pour le compte du fonds HausInvest. Cegereal, en tant que filiale de CRI, est indirectement soumise à certaines dispositions de la législation allemande applicable à CRI relatives aux investissements et aux fonds d'investissements allemands. CRI (actionnaire majoritaire de Cegereal) doit respecter différents ratios ou seuils dans la gestion des actifs du fonds HausInvest. 	<ul style="list-style-type: none"> Incidence directe sur la politique d'investissements, de désinvestissements et les orientations stratégiques du Groupe. Pour des raisons réglementaires, CRI pourrait être amenée à réduire significativement sa participation dans la Société ce qui serait susceptible d'avoir une incidence négative sur l'évolution du cours de Bourse de la Société. Les possibilités d'acquisitions par le Groupe pourraient être limitées en en raison de la nécessité de respecter ces différents ratios ou seuils. 	<ul style="list-style-type: none"> À fin Décembre 2011, Cegereal représentait moins de 5 % des actifs sous gestion du fonds HausInvest.

RISQUES	NATURE	CONSÉQUENCES	OBSERVATIONS
5. RISQUES LIÉS AUX PRESTATAIRES			
5.1. Risque lié à la qualité des prestataires et des sous-traitants			
	<ul style="list-style-type: none"> L'activité locative du Groupe repose sur certains sous-traitants et prestataires de services, notamment les entreprises d'entretien ou de gardiennage. 	<ul style="list-style-type: none"> La cessation d'activité ou des paiements de certains sous-traitants ou prestataires de services ou la baisse de qualité de leurs prestations ou produits pourraient affecter le Groupe. 	<ul style="list-style-type: none"> À l'exception du contrat d'Asset Management avec la société Commerz Real, l'intégralité des contrats de sous-traitance sont des contrats court terme (1 an maximum) renouvelables ce qui permet de changer rapidement de prestataires le cas échéant.
6. RISQUES ASSOCIÉS À L'ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE			
6.1. Risque lié à la réglementation actuelle ou future			
	<ul style="list-style-type: none"> Dans la conduite de ses activités de détention et gestion d'actifs immobiliers de bureaux, le Groupe est tenu de respecter de nombreuses réglementations d'application spécifique ou générale régissant, entre autres, la santé publique, l'environnement, la sécurité et les baux commerciaux. 	<ul style="list-style-type: none"> Toute modification substantielle de ces réglementations est susceptible d'avoir un impact sur les résultats ou les perspectives de développement ou de croissance du Groupe. Le Groupe ne peut garantir que tous ses locataires se conforment strictement à l'ensemble des réglementations qui leur sont applicables, et notamment en matière d'environnement, de santé et de sécurité publique. 	<ul style="list-style-type: none"> Les termes des baux mettent à la charge des preneurs l'obligation de se conformer pour l'utilisation de leurs locaux à la réglementation applicable. La Société s'entoure des meilleurs conseils juridiques afin de satisfaire à ses besoins en termes de veille réglementaire. À la connaissance de la Société, il n'existe à ce jour aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage susceptible d'avoir eu au cours des douze derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société.
6.2. Risque lié à la réglementation des baux			
	<ul style="list-style-type: none"> Certaines dispositions légales en matière de baux commerciaux et en particulier celles liées à la durée, à la résiliation, au renouvellement ou à l'indexation des loyers relatifs à ces baux sont d'ordre public. À l'échéance du bail, en cas de refus de renouvellement par le bailleur, le preneur a droit à une indemnité d'éviction. 	<ul style="list-style-type: none"> Ces dispositions peuvent limiter la flexibilité dont disposent les propriétaires pour augmenter les loyers afin de les faire correspondre aux loyers du marché et d'optimiser ainsi leurs revenus locatifs. 	
6.3. Risque environnemental lié à la santé (amiante, légionelle, installations classées)			
	<ul style="list-style-type: none"> L'activité du Groupe est soumise à des lois et réglementations contraignantes relatives à l'environnement et à la santé publique. 	<ul style="list-style-type: none"> Les installations détenues ou utilisées par le Groupe peuvent être exposés à des problèmes liés à la santé publique, la sécurité ou la protection de l'environnement. Les immeubles du Groupe peuvent être exposés à des problèmes liés à la santé publique, la sécurité ou la protection de l'environnement. La réglementation en matière de sécurité pour les immeubles de grande hauteur (tel que l'immeuble Europlaza) pourrait entraîner des charges supplémentaires d'exploitation et d'entretien pour le Groupe. 	<ul style="list-style-type: none"> La totalité des baux prévoit la prise en charge par les locataires des travaux de mise en conformité avec toute réglementation nouvelle concernant l'hygiène, la sécurité et les conditions de travail. Les immeubles Europlaza et Arcs de Seine ont fait l'objet de travaux de désamiantage en 1999 et 2000. Rives de Bercy a été construit après l'entrée en vigueur de la réglementation interdisant l'utilisation de l'amiante.
7. RISQUE LIÉ AUX COÛTS ET À LA DISPONIBILITÉ DE COUVERTURES D'ASSURANCES APPROPRIÉES			
	<ul style="list-style-type: none"> La Société bénéficie d'une couverture d'assurance souscrite tant au niveau national qu'au niveau de son actionnaire majoritaire. 	<ul style="list-style-type: none"> Si la société sortait du périmètre du groupe Commerz Real ou si elle cessait de bénéficier du pouvoir de négociation du groupe Commerz Real, elle aurait à supporter des niveaux de prime plus élevés. 	<ul style="list-style-type: none"> La prime d'assurance ayant un poids non significatif sur les résultats de la société, la sortie du périmètre du groupe Commerz Real ne devrait pas avoir un impact significatif sur la santé financière de la société.
8. RISQUES LIÉS AU RÉGIME FISCAL APPLICABLE AUX SIIC			
8.1 Risques liés au changement de la réglementation			
	<ul style="list-style-type: none"> La société pourrait faire face à des difficultés pour se mettre en conformité avec de nouvelles réglementations et, voire son statut SIIC suspendu temporairement ou définitivement. 	<ul style="list-style-type: none"> En cas de sortie du régime SIIC dans les 10 ans suivant l'option, la Société serait tenue d'acquitter l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun sur les plus-values de réévaluation lors de l'entrée dans le régime SIIC, déduction faite de l'exit tax au taux réduit de 16,5 % qui a déjà été acquittée. La Société serait soumise à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun au titre de l'exercice au cours duquel la sortie intervient et des exercices suivants et sur le montant des bénéfices exonérés et non distribués. La Société serait également soumise à une imposition complémentaire de 25 % sur la quote-part des plus-values latentes acquises sur les actifs immobiliers du secteur exonéré depuis l'entrée dans le régime d'exonération, diminuée d'1/10^e par année civile passée dans le régime d'exonération. 	<ul style="list-style-type: none"> La Société vérifie régulièrement qu'elle respecte les conditions prévues par le régime SIIC.
8.2 Risque lié à l'actionnaire majoritaire			
	<ul style="list-style-type: none"> Afin de bénéficier du régime SIIC, ni le capital ni les droits de vote ne doivent être détenus à hauteur de 60 % ou plus par une ou plusieurs personnes agissant de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce. 	<ul style="list-style-type: none"> En cas de non-respect de cette condition par l'actionnaire principal, le régime SIIC de la Société serait selon les cas suspendu ou définitivement perdu. (conséquences : voir Risque 8.1) 	<ul style="list-style-type: none"> À ce jour, La société vérifie que CRI détient moins de 60 % des droits de vote et des droits financiers dans le capital de la Société. La Société vérifie régulièrement que CRI respecte les conditions prévues par le régime SIIC directement et indirectement.
8.3. Risque lié aux actionnaires			
	<ul style="list-style-type: none"> Un prélèvement de 20 % s'applique sur les distributions de dividendes effectuées au profit d'associés, autre que des personnes physiques, qui détiennent au moins 10 % des droits à dividendes desdites SIIC et qui ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent sur les dividendes reçus. Les statuts de la Société prévoient qu'en cas d'application du prélèvement, il sera pris en charge par l'actionnaire à l'origine de ce prélèvement. 	<ul style="list-style-type: none"> La prise en charge de ce prélèvement par l'actionnaire pourrait faire l'objet d'un contentieux. Il existe un risque que la charge du prélèvement ne puisse être imputée à l'actionnaire. 	<ul style="list-style-type: none"> Aucun des actionnaires de la Société ne remplit les conditions pour rendre exigible le prélèvement de 20 %.

FINANCES





CEGEREAL EN BOURSE

Depuis sa cotation en 2006 sur le compartiment de NYSE Euronext Cegereal bénéficie d'un actionariat stable. Du fait d'un contexte boursier difficile et des défis à venir sur l'année 2012, le cours de l'action présente une décote attractive par rapport à sa valeur liquidative.

Carte d'identité boursière

Nom : Cegereal SA

NYSE : Euronext Paris

Code ISIN : FR0010309096

Mnemo : CGR

CFI : ESVUFB

Type : Eurolist Compartiment B

Indices : CAC all shares et IEIF SIIC France

Service titres : BNPP Securities Services

Obligations de distribution liées au statut SIIC

En tant que SIIC Cegereal bénéficie d'un statut fiscal favorable. En contrepartie, la Société a l'obligation de distribuer 85 % des bénéfices nets sociaux exonérés provenant des opérations de location des immeubles et 50 % des bénéfices exonérés provenant de la cession des immeubles.

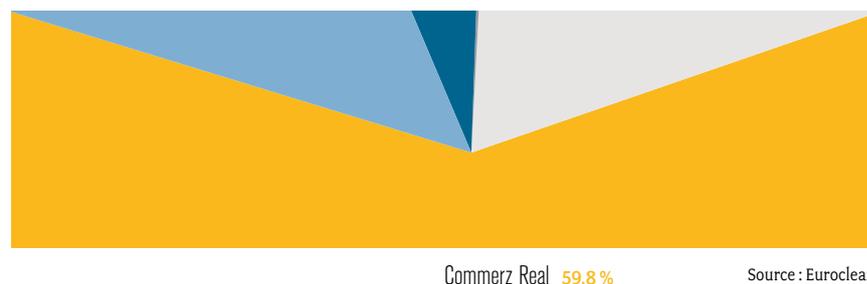
Par ailleurs, chaque filiale de SIIC doit distribuer à sa maison-mère 100 % de ses bénéfices.

UN ACTIONNARIAT DE LONG TERME

Plus de 80 % du capital de Cegereal est détenu par des investisseurs institutionnels français et européens ayant une stratégie de placement à long terme. Depuis sa création en 2006, Cegereal n'a pas connu de modifications majeure de son actionariat. Hormis la cession par Commerz Real d'un bloc de 7 % détenu par HausInvest afin de permettre à Cegereal de conserver son statut SIIC (limite de 60 %).

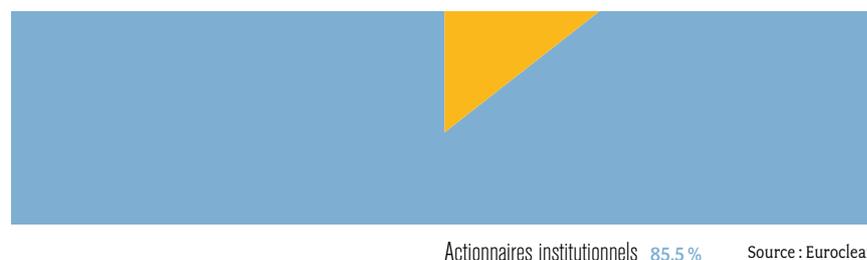
Actionariat de Cegereal au 31 décembre 2011

Covéa 14,0 % Investisseur privé suisse 7,0 % Autodétention 0,2 % Flottant 19,0 %



Répartition du flottant de Cegereal au 31 décembre 2011

Actionnaires individuels 14,5 %



Évolution du cours de Bourse et de l'ANR par action (en euros)



Informations actionnaires

www.cegereal.com

Cegereal
Relations Investisseurs
21-25, rue Balzac 75008 Paris
Tél. : + 33 (0)1 42 25 76 36

Sur 2011, le titre a souffert d'une très forte volatilité. Les variations de cours se sont faites sur de faibles volumes de titres, cédés majoritairement par des actionnaires court terme.

Aux niveaux de valorisation actuels, Cegereal considère que le titre représente une opportunité pour des investisseurs long terme du fait notamment de la forte décote de son cours par rapport à son ANR liquidatif.

En euros

	2011 12 mois	2010 12 mois	2009 12 mois	2008 12 mois	2007 12 mois	2006* 9 mois
NOMBRE TOTAL D' ACTIONS	13 372 500	13 372 500	13 372 500	13 372 500	13 372 500	13 372 500
COURS DE BOURSE MOYEN (CLÔTURE)	21,9	24,3	22,0	27,8	35,7	31,9
COURS DE BOURSE AU 31/12	13,8	22,2	25,5	19,6	33,7	33,8
CAPITALISATION AU 31/12	184 540 500	296 869 500	340 998 750	262 101 000	450 653 250	451 990 500
PERFORMANCE						
CASH-FLOW NET PAR ACTION	0,6	2,6	3,1	2,8	2,7	
RÉSULTAT NET PAR ACTION	0,0	0,5	1,2	0,8	0,8	
POURCENTAGE DE DISTRIBUTION	0 %	42 %	55 %	70 %	72 %	
DIVIDENDE PAR ACTION	0,0	1,10	1,70	1,95	1,95	1,84
RENDEMENT INDUIT	0,0	5,0 %	6,7 %	9,9 %	5,8 %	5,4 %
RENDEMENT TOTAL POUR LES ACTIONNAIRES	- 32,9 %	- 7,1 %	40,1 %	- 36,1 %	5,1 %	6,3 %
ACTIF NET RÉÉVALUÉ						
ANR PAR ACTION	34,2	34,7	31,6	40,0	47,5	40,9
PRIME/DÉCOTE DU COURS	- 60 %	- 36 %	- 19 %	- 51 %	- 29 %	- 17 %

(*) Date de l'introduction en Bourse de la Société.

Depuis 2006, Cegereal s'est attaché à distribuer des dividendes réguliers à ses actionnaires. Cependant, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011, le Conseil d'administration de la Société a décidé de ne pas proposer à l'Assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires la distribution d'un dividende, de manière à conserver un maximum de flexibilité sur les grands chantiers de 2012 que sont la commercialisation d'Arcs de Seine et le refinancement de sa dette.

Agenda de l'actionnaire

11/05/2012 :
Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre 2012

28/06/2012 :
Assemblée générale

24/07/2012 :
Résultats du 1^{er} semestre 2012

14/11/2012 :
Chiffre d'affaires du 3^e trimestre 2012

Une politique d'information financière transparente

Cegereal met en œuvre de nombreux outils de communication pour informer au mieux ses actionnaires :

- un site Internet conçu pour satisfaire au mieux les attentes des différents publics,
- des communiqués de presse réguliers et détaillés,
- des annonces de publicité financière à l'occasion des annonces de résultats,
- un rapport annuel intégrant le rapport financier annuel et le document de référence, disponible en version papier et téléchargeable,
- un rapport financier semestriel.

La politique d'information de Cegereal passe aussi par une grande disponibilité de son management pour échanger avec les actionnaires, que ce soit à l'occasion de salons spécialisés ou de contacts individuels.

GESTION FINANCIÈRE

La restructuration engagée en 2011 permet à Cegereal d'optimiser le refinancement de sa dette et de faciliter la réalisation de nouveaux investissements.



RESTRUCTURATION

L'Assemblée générale des actionnaires de Cegereal a décidé le 22 décembre 2011 de filialiser son activité de détention et de gestion des immeubles dont elle était propriétaire situés au (i) 20 avenue André Prothin, 92400 Courbevoie, connu sous le nom de « Europlaza », (ii) Quai du Point du Jour, 92100 Boulogne-Billancourt, connu sous le nom de « Arcs de Seine », (iii) 4, Quai de Bercy, 94220 Charenton-le-Pont, connu sous le nom de « Rives de Bercy » ainsi que les passifs bancaires attachés à ces immeubles, l'ensemble des garanties et sûretés consenties en application de ces passifs bancaires et l'ensemble des moyens affectés à la détention, la gestion et la location de ces immeubles à sa Filiale (la société Prothin), comprenant un actif de 764 639 103 euros et un passif de 416 257 293 euros, soit un apport net de 348 381 810 euros (ci-après « l'Apport Partiel d'Actif »).

Cette filialisation facilitera le refinancement de la dette actuelle du Groupe et permettra de réaliser à terme d'autres investissements indirects par le biais de nouvelles filiales à constituer, sans avoir à solliciter l'accord préalable des banques.

Régime juridique

L'opération a été soumise au régime juridique des scissions, en application de l'article L. 236-22 du Code de commerce. L'application du régime juridique des scissions a emporté transmission universelle à la Filiale de tous les droits, biens et obligations de la Société pour la branche d'activité faisant l'objet de l'apport.

En rémunération de cet apport, l'associé unique de la société Prothin a décidé une augmentation de capital de 151 470 350 euros, pour le porter de 400 000 euros à 151 870 350 euros, au moyen de la création de 15 147 035 actions nouvelles, de 10 euros de nominal, entièrement libérées, attribuées en totalité à la société Cegereal, associé unique. La prime d'apport s'est élevée à 196 911 460 euros.

Régime fiscal

Cet apport a pris effet, du point de vue comptable et fiscal, le 1^{er} juillet 2011. En conséquence, les résultats, bénéficiaires ou déficitaires, produits depuis cette date par la branche apportée ont été englobés dans le résultat imposable de la société Prothin.

Au regard de l'impôt sur les sociétés, cet apport, qui comprend l'ensemble des éléments constituant une branche complète d'activité au sens de l'article 210 B du Code général des impôts (« CGI »), a été placé sous le régime de faveur des fusions prévu à l'article 210 A du CGI, applicable sur renvoi des articles 208 C bis et 210 B du même code. En conséquence, Cegereal a pris certains engagements, notamment de (i) de conserver pendant trois ans tous les titres de la société Prothin reçus en contrepartie de l'apport, (ii) de ne pas consentir de nantissement sur les titres reçus en contrepartie de l'apport qui pourrait avoir pour effet de transférer la propriété de ces titres pendant ce délai de trois ans et (iii) de calculer ultérieurement les plus-values de cession afférentes à ces mêmes titres par référence à la valeur que les biens apportés avaient, du point de vue fiscal, dans ses propres écritures.

En matière de TVA, l'apport a été placé sous le régime défini par l'article 257 bis du CGI qui prévoit la dispense d'imposition à la TVA des livraisons de biens et prestations de services réalisées entre redevables de la TVA et intervenant dans le cadre de la transmission d'une universalité totale ou partielle de biens.

L'apport a été enregistré au droit fixe prévu par l'article 817 du CGI et par l'article 301 E de l'annexe II audit Code à l'égard des apports portant sur une ou plusieurs branches complètes et autonomes d'activité.

2,24 x

RATIO DE COUVERTURE
DES INTÉRÊTS PAR LE REVENU NET
LOCATIF (SITUATION LOCATIVE
AU 31/12/2011)

ENDETTEMENT

La société Cegereal 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 (cf. II.2, note 5.11) qui se décompose en trois tranches A, B et C décrites ci-dessous. Cegereal a également conclu une convention avec CRI et Eurohypo le 31 juillet 2006 afin de définir un ordre de priorité dans le remboursement des crédits. Elle prévoit notamment que le prêteur sera ainsi remboursé en priorité, CRI étant qualifié de « créancier subordonné ». Eurohypo a transféré les tranches A et B en août 2006 au FCC Opera France One qui a financé cette acquisition par émission d'obligations notée par Fitch Rating et Standard & Poors. Il n'existe pas de projet de mise en place d'autre financement d'investissement en cours pour lesquels les organes de direction ont déjà pris des engagements fermes.

Les passifs bancaires ainsi que l'ensemble des garanties et sûretés consenties en application de ladite convention d'ouverture de crédit, ont été apportés à la Filiale (la société Prothin) dans le cadre de l'Apport Partiel d'Actif réalisé le 22 décembre 2011.

Les agences de notation ont confirmé les notations respectivement 'AAA' (Fitch) et 'AA' (S&P) suite à la réalisation de cet Apport.

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

	TRANCHES A & B	TRANCHE C
PRINCIPAUX TERMES ET CONDITIONS		
MONTANT	376 400 000 €	22 500 000 €
TAUX D'INTÉRÊT	4,15 %	E3M + 60 PBS
MATURITÉ	MARS 2013	MARS 2013
RANG	SENIOR	JUNIOR
PRINCIPAUX TERMES ET CONDITIONS		
SEUILS MAXIMUM DE TAUX D'ENDETTEMENT	60 %	AMORTISSEMENT 1 % P.A. + 10 PBS MARGE SUPPLÉMENTAIRE
	70 %	CAS DE DÉFAUT
SEUILS MINIMUM DE COUVERTURE DES INTÉRÊTS	180 %	AMORTISSEMENT DE 1 % P.A.
	150 %	CAS DE DÉFAUT



46,7 %

TAUX D'ENDETTEMENT

PRINCIPAUX RATIOS FINANCIERS

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

	31/12/11	31/12/10	31/12/09
RATIO D'ENDETTEMENT			
EMPRUNT, PART À PLUS D'UN AN / PATRIMOINE RÉÉVALUÉ	46,70 %	46,35 %	48,59 %
RATIO DE COUVERTURE DES INTÉRÊTS			
REVENU NET LOCATIF PROJÉTÉ / CHARGES D'INTÉRÊT	2,24 x	2,12 x	3,33 x

Selon le contrat d'emprunt, le revenu net locatif projeté désigne, pour la période des douze mois à venir, la somme des revenus locatifs des baux en place pour la période des 12 mois à venir, hors taxes, excluant les dépenses opérationnelles facturables aux locataires et les dépenses opérationnelles non facturables.

Les résultats indiqués ci-dessus sont donc pleinement impactés de la vacance au 31 décembre 2011 et ne tiennent pas compte des commercialisations effectuées au premier trimestre 2012.

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.

Frais de remboursement et d'annulation anticipés

Depuis le 2 mars 2010 aucun frais n'est dû en cas de remboursement ou d'exigibilité anticipés. Cependant, les frais de rupture du contrat de swap porté par le FCC Opera France sont évalués au 31 décembre 2011 à 12,1 millions d'euros, et devraient être remboursés le cas échéant.

RÉSUMÉ DES COMPTES CONSOLIDÉS (IFRS - en millions d'euros)

BILAN

	31/12/11	31/12/10
IMMEUBLES DE PLACEMENT	854,2	860,7
PRÊTS ET CRÉANCES À PLUS D'UN AN	9,1	11,6
ACTIFS NON COURANTS	863,3	872,3
CRÉANCES CLIENTS	6,2	6,1
AUTRES CRÉANCES ET CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE	6,7	6,7
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	17,0	25,5
ACTIFS COURANTS	29,9	38,4
TOTAL DES ACTIFS	893,3	910,7

	31/12/11	31/12/10
CAPITAL	160,5	160,5
PRIMES ET RÉSERVES	315,8	267,0
RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	0,2	63,3
CAPITAUX PROPRES	476,5	490,8
PASSIFS NON COURANTS	399,6	399,5
PASSIFS COURANTS	17,2	20,4
PASSIFS NON COURANTS ET COURANTS	416,8	419,9
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	893,3	910,7

ÉTAT DE RÉSULTAT

	2011	2010
REVENUS LOCATIFS	34,6	54,7
AUTRES PRESTATIONS	7,3	10,2
CHARGES LIÉES AUX IMMEUBLES	(10,4)	(12,1)
FRAIS D'ASSET MANAGEMENT	(3,0)	(3,0)
LOYERS NETS	28,5	49,8
FRAIS DE FONCTIONNEMENT	(2,0)	(2,8)
COÛTS DE RESTRUCTURATION	(2,0)	-
VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT	(7,5)	33,2
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	16,9	80,2
RÉSULTAT FINANCIER	(16,7)	(16,9)
RÉSULTAT NET	0,2	63,3

CASH-FLOW

	2011	2010
LOYERS NETS	28,5	49,8
FRAIS DE FONCTIONNEMENT	(2,0)	(2,8)
COÛT DE RESTRUCTURATION	(2,0)	0
AUTRES PRODUITS OPÉRATIONNELS	0,0	4,1
CHARGES FINANCIÈRES NETTES	(16,1)	(16,3)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	8,4	34,8

INFORMATIONS FINANCIÈRES





2 - INFORMATIONS FINANCIÈRES

1. RÉSULTATS ET SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉS

La présentation et l'analyse qui suivent doivent être lues avec l'ensemble du présent document de référence et notamment les comptes consolidés qui figurent au sein du paragraphe II.2.2.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'administration le 14 février 2012 et seront soumis pour approbation à l'Assemblée générale ordinaire annuelle.

La société Cegereal SA a constitué une filiale, la société Prothin SAS (la « Filiale ») qui a été immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris le 27 juin 2011 et dont elle détient 100 % du capital et des droits de vote. L'ensemble constitué par Cegereal SA et Prothin SAS est appelé ci-après le « Groupe ».

Suite à cette constitution, la société Cegereal SA produit pour la première année des comptes consolidés. Le patrimoine immobilier, composé des trois immeubles Europlaza, Arcs de Seine et Rives de Bercy ainsi que les passifs bancaires attachés à ces immeubles, l'ensemble des garanties et sûretés consenties en application de ces passifs bancaires et l'ensemble des moyens affectés à la détention, la gestion et la location de ces immeubles ont été apportés à la société Prothin SAS.

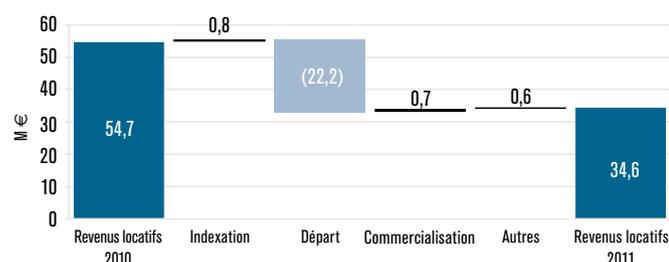
L'apport partiel d'actifs, avec effet rétroactif d'un point de vue comptable et fiscal au 1^{er} juillet 2011, approuvé par l'Assemblée générale des actionnaires du 22 décembre 2011, a été définitivement réalisé à cette même date. La société Prothin SAS ayant été constituée en vue de la réalisation de l'apport d'une branche complète d'activité, et la société Prothin SAS étant détenue à 100 % par Cegereal SA, le portefeuille d'immeubles du Groupe est resté inchangé et les effets comptables de la filialisation ont été neutralisés dans les comptes consolidés, à l'exception des coûts induits par l'opération.

Suite à la constitution de la société Prothin SAS, le Groupe est tenu de présenter pour la première fois une information financière consolidée (en l'absence de filiales lors de l'exercice précédent, la société Cegereal SA avait néanmoins présenté des comptes sociaux retraités aux normes IFRS).

L'information financière dans les comptes consolidés en normes IFRS pour l'exercice clos le 31 décembre 2011 présente, au titre des éléments comparatifs, les comptes en normes comptables internationales (IFRS) de la société Cegereal SA de l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2010.

ACTIVITÉ LOCATIVE

Évolution des revenus d'exploitation (31/12/2010-31/12/2011)



Historique des loyers nets (2008-2011)

En milliers d'euros

	2008	2009	2010	2011
Revenus locatifs immeuble «Europlaza»	21 655	20 525	20 288	21 422
Revenus locatifs immeuble «Arcs de Seine»	24 507	26 382	24 011	2 338
Revenus locatifs immeuble «Rives de Bercy»	11 771	10 132	10 387	10 795
Loyers	57 933	57 039	54 687	34 555
Refacturations de charges locatives (1)	5 900	5 606	5 717	3 910
Refacturations d'impôts (2)	3 445	3 347	3 553	2 942
Autres refacturations locataires (3)	478	195	-	-
Produits divers	3 066	987	967	463
Autres prestations	12 889	10 135	10 236	7 315
Charges liées aux immeubles (4)	(15 827)	(13 533)	(15 124)	(13 418)
Loyers nets	54 994	53 640	49 799	28 452

Historique des charges propriétaire (2008-2011)

En milliers d'euros

	2008	2009	2010	2011
Maintenance des immeubles	(2 102)	(158)	(1 587)	(326)
Charges sur locaux vacants	(281)	(833)	(973)	(3 065)
Honoraires de gestion immobilière	(3 284)	(2 896)	(3 014)	(2 990)
Autres charges liées aux immeubles - propriétaire	(337)	(498)	(281)	(185)
Charges liées aux immeubles - propriétaire (4)-(1)-(2)-(3)	(6 004)	(4 385)	(5 855)	(6 566)
Salaires et traitements	(371)	(314)	(477)	(541)
Autres frais de structure	(2 735)	(2 446)	(2 042)	(1 442)
Total Charges propriétaire	(9 110)	(7 145)	(8 374)	(8 549)

ASSURANCES

La politique en matière d'assurance mise en œuvre par le Groupe vise à protéger son patrimoine et à se prémunir contre les responsabilités encourues. Le Groupe bénéficie du pouvoir de négociation du groupe Commerz Real qui lui permet d'obtenir des conditions d'assurance avantageuses auprès de sociétés d'assurances de premier plan : AIG Europe pour la couverture dommages aux biens et perte de loyers et Chubb Insurance Company of Europe SA et Ace European Group Limited pour la couverture responsabilité civile.

Le programme d'assurance couvrant les risques de dommages aux biens et pertes de loyers est mis en place au niveau de l'actionnaire majoritaire de la Société. Une couverture similaire est également souscrite au niveau local par le Groupe.

La couverture responsabilité civile et atteinte à l'environnement est souscrite au niveau de l'actionnaire majoritaire de la Société et couvre le Groupe pour ses activités locatives.

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

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

Les principaux risques couverts sont les suivants :

- Dommages aux biens et perte de loyers (couverture locale) : le Groupe bénéficie d'un programme d'assurance couvrant les dommages sur l'ensemble de son patrimoine, notamment incendie, explosion, dommages électriques, choc de véhicules terrestres, fumées, fuites d'installations d'extinction automatique à eau, tempête, grêle, vandalisme, émeutes, mouvements populaires, périls innommés, affaissements et glissements de terrain, perte de loyer (36 mois) et garantissant la valeur de reconstruction à neuf au jour du sinistre comme indiqué ci-dessus.
- Responsabilité civile : le Groupe bénéficie d'une couverture en première ligne, en seconde ligne, en troisième ligne et en quatrième ligne. L'assurance responsabilité première ligne couvre les sinistres en matière de responsabilité d'exploitation (dommages corporels et/ou matériels) et les atteintes à l'environnement. L'assurance responsabilité deuxième ligne couvre les sinistres pour leur montant dépassant les limites contractuelles prévues par l'assurance de première ligne, déduction faite des franchises applicables prévues par l'assurance de première ligne.

À la date du présent document de référence, aucun sinistre significatif, susceptible de modifier tant les conditions futures de couverture que les montants globaux des primes d'assurances et/ou de l'auto-assurance n'est survenu.

LITIGES

Il n'existe pas de procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la Société et/ou le Groupe a connaissance, qui est en suspens ou dont la Société et/ou le Groupe est menacé, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société et/ou du Groupe.

Aucune provision d'un montant significatif correspondant à des litiges n'a été constituée (voir paragraphe II.2 « Comptes consolidés » note annexe n° 5.28 Événements post-clôture).

PRINCIPAUX AGRÉGATS QUI COMPOSENT LE RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE

En milliers d'euros

Rubrique de l'état de résultat global	Montant	Détail
Loyers nets	28 452	Les loyers nets correspondent aux loyers de la période (34 555 K€) et des refacturations de charges (7 315 K€), desquels sont soustraites les charges liées aux immeubles (13 418 K€). En 2011, les loyers nets sont en baisse de 21 347 K€ résultant principalement d'une diminution des revenus locatifs suite au départ de Bouygues Telecom mais aussi des refacturations de charges qui y sont liées.
Frais de fonctionnement	(3 993)	Les frais de fonctionnement sont principalement composés d'honoraires, des primes d'assurance et des frais d'entretien des immeubles non facturés aux locataires.
dont frais exceptionnels	(2 010)	Frais liés à l'opération de restructuration (essentiellement frais de notaire, d'enregistrement et honoraires versés).
Variation de la juste valeur des immeubles	(7 548)	La valeur du patrimoine est passée de 860,7 millions d'euros au 31/12/2010 à 854,2 millions d'euros au 31/12/2011, principalement du fait de la hausse des taux de rendement retenus par l'expert indépendant et de celle des immobilisations en cours liées aux travaux sur Arcs de Seine.
Résultat opérationnel	16 912	
Résultat financier	(16 675)	Le résultat financier comprend des charges financières à hauteur de 16 856 K€ et des produits financiers pour 181 K€.
Charge d'impôt		En conséquence de l'application du régime SIIC à compter du 1 ^{er} avril 2006, et en considérant que l'ensemble des bénéfices du Groupe 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	238	

TEXTE DES PROJETS DE RESOLUTIONS

A caractère ordinaire :

Première résolution

Approbation des comptes sociaux

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance des rapports du Conseil d'administration, du président du Conseil et des commissaires aux comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2011, approuve, tels qu'ils ont été présentés, les comptes annuels arrêtés à cette date se soldant par une perte de (9 287 235) euros.

Elle approuve également les opérations traduites par ces comptes et résumées dans ces rapports.

L'Assemblée générale prend acte qu'aucune dépense et charge visée au 4 de l'article 39 du Code général des impôts n'a été engagée au titre de l'exercice écoulé.

Deuxième résolution

Approbation des comptes consolidés

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance des rapports du Conseil d'administration, du président du Conseil et des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2011, approuve ces comptes tels qu'ils ont été présentés se soldant par un bénéfice (part du Groupe) de 238 000 euros.

Troisième résolution

Quitus aux administrateurs

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance des rapports du Conseil d'administration, du président du Conseil et des commissaires aux comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2011, donne aux administrateurs quitus entier et sans réserve de l'exécution de leur mandat pour ledit exercice.

Quatrième résolution

Affectation du résultat déficitaire (perte) de l'exercice

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires, sur proposition du Conseil d'administration, décide de procéder à l'affectation du résultat déficitaire (perte) de l'exercice clos le 31 décembre 2011 de la manière suivante :

Origine :

– Résultat déficitaire (perte) de l'exercice : (9 287 235) euros

– Report à nouveau antérieur : 111 611 euros

Affectation :

– Imputation à due concurrence de 111 611 euros sur le compte « Report à nouveau » créditeur ; le montant du compte « Report à nouveau » serait ainsi ramené à 0 euro.

– Imputation à due concurrence de 9 175 624 euros sur le poste « Prime d'émission, de fusion, d'apport » ; le montant du poste « Prime d'émission, de fusion » serait ainsi ramené à 24 110 276 euros.

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code général des impôts, l'Assemblée générale constate qu'il lui a été rappelé qu'au cours des trois derniers exercices les distributions de dividendes ont été les suivantes :

en euros

Au titre de l'exercice clos le	Revenus éligibles à la réfaction		Revenus non éligibles à la réfaction
	Dividendes	Autres revenus distribués	
31/12/07	26 076 375		
31/12/08	21 623 046		4 453 329
31/12/09	21 663 450		1 069 800
31/12/10	13 773 674		936 075

Cinquième résolution

Conventions des articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce

Statuant sur le rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés qui lui a été présenté, l'Assemblée générale approuve la convention nouvelle qui y est mentionnée.

Sixième résolution

Fixation des jetons de présence

L'Assemblée générale, sur proposition du Conseil d'administration, fixe à 120 000 euros la somme maximum allouée au Conseil d'administration à titre de jetons de présence pour l'exercice social de l'année 2012.

Septième résolution

Renouvellement du mandat d'administrateur de Monsieur Jean-Pierre Bonnefond

L'Assemblée générale décide de renouveler Monsieur Jean-Pierre Bonnefond, né le 23 septembre 1945 à Paris (75015) - France, de nationalité française, demeurant 7-11 rue de l'Yvette 75016 Paris, en qualité d'administrateur, pour une durée de six années, venant à expiration à l'issue de l'Assemblée tenue dans l'année 2018 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Huitième résolution

Programme de rachat d'actions : autorisation à donner au Conseil d'administration à l'effet de faire racheter par la Société ses propres actions dans le cadre du dispositif de l'article L. 225-209 du Code de commerce

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration, autorise ce dernier, pour une période de dix-huit mois, conformément aux articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, à procéder à l'achat, en une ou plusieurs fois aux époques qu'il déterminera, d'actions de la Société dans la limite de 10 % du nombre d'actions composant le capital social, le cas échéant ajusté afin de tenir compte des éventuelles opérations d'augmentation ou de réduction de capital pouvant intervenir pendant la durée du programme.

Cette autorisation met fin à l'autorisation donnée au Conseil d'administration par l'Assemblée générale du 29 juin 2011 dans sa neuvième résolution à caractère ordinaire.

Les acquisitions pourront être effectuées en vue :

- d'assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action Cegereal par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI admise par l'AMF ;
- de conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, étant précisé que les actions acquises à cet effet ne peuvent excéder 5 % du capital de la Société conformément à l'article L 225-209 alinéa 6 du Code de commerce ;
- d'assurer la couverture de plans d'options d'achat d'actions et autres formes d'allocation d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux du Groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment au titre de la participation aux résultats de l'entreprise, au titre d'un plan d'épargne d'entreprise ou par attribution gratuite d'actions ;
- d'assurer la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur ;
- de procéder à l'annulation éventuelle des actions acquises, sous réserve de l'autorisation à conférer par la présente Assemblée générale des actionnaires dans sa neuvième résolution à caractère extraordinaire.

Ces achats d'actions pourront être opérés par tous moyens, y compris par voie d'acquisition de blocs de titres, et aux époques que le Conseil d'administration appréciera.

Ces opérations pourront notamment être effectuées en période d'offre publique dans le respect de la réglementation en vigueur.

La Société se réserve le droit d'utiliser des mécanismes optionnels ou instruments dérivés dans le cadre de la réglementation applicable.

Le prix maximum d'achat est fixé à 40 euros par action. En cas d'opération sur le capital, notamment de division ou de regroupement des actions ou d'attribution gratuite d'actions, le montant sus-indiqué sera ajusté dans les

mêmes proportions (coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre d'actions composant le capital avant l'opération et le nombre d'actions après l'opération).

Le montant maximal de l'opération est ainsi fixé à 53 490 000 euros.

L'Assemblée générale confère tous pouvoirs au Conseil d'administration à l'effet de procéder à ces opérations, d'en arrêter les conditions et les modalités, de conclure tous accords et d'effectuer toutes formalités.

A caractère extraordinaire

Neuvième résolution

Autorisation à donner au Conseil d'administration en vue d'annuler les actions rachetées dans le cadre du dispositif de l'article L. 225-209 du Code de commerce

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes :

- 1) Donne au Conseil d'administration l'autorisation d'annuler, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans la limite de 10 % du capital calculé au jour de la décision d'annulation, déduction faite des éventuelles actions annulées au cours des vingt-quatre derniers mois précédents, les actions que la Société détient ou pourra détenir par suite des rachats réalisés dans le cadre de l'article L. 225-209 du Code de commerce ainsi que de réduire le capital social à due concurrence conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur,
- 2) Fixe à vingt-quatre mois à compter de la présente Assemblée, soit jusqu'au 28 juin 2014, la durée de validité de la présente autorisation,
- 3) Donne tous pouvoirs au Conseil d'administration pour réaliser les opérations nécessaires à de telles annulations et aux réductions corrélatives du capital social, modifier en conséquence les statuts de la Société et accomplir toutes les formalités requises.

Dixième résolution

Utilisation des délégations en période d'offre publique

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration, dans le cadre de l'article L. 233-33 du Code de commerce :

- Autorise le Conseil d'administration, si les titres de la Société viennent à être visés par une offre publique, à mettre en œuvre les délégations

et/ou autorisations qui lui ont été consenties aux termes des dix-neuvième à vingt-cinquième résolutions votées par l'Assemblée générale du 29 juin 2011.

-
- Décide de fixer à dix-huit mois à compter de la présente Assemblée générale la durée de la présente autorisation.
 - Décide que le Conseil d'administration aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre, dans les conditions prévues par la loi, la présente autorisation.

Cette autorisation met fin à l'autorisation donnée au Conseil d'administration par l'Assemblée générale du 29 juin 2011 dans sa vingt-sixième résolution.

Onzième résolution

Délégation à donner aux fins d'émettre des bons de souscription d'actions à attribuer gratuitement aux actionnaires en cas d'offre publique

Statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires, l'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions des articles L. 233-32-II et L. 233-33 du Code de commerce :

- Délégué au Conseil d'Administration sa compétence à l'effet de décider une émission de bons permettant de souscrire à des conditions préférentielles des 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.
 - Décide de fixer, ainsi qu'il suit, la limite des montants des émissions autorisées en cas d'usage par le Conseil d'administration de la présente délégation de compétence :
 - le montant nominal global des actions susceptibles d'être émises par exercice des bons ne pourra être supérieur à 160 470 000 euros.
- Le plafond ainsi arrêté n'inclut pas la valeur nominale globale des actions supplémentaires à émettre éventuellement pour préserver, conformément à la loi, les droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital ;
- le nombre maximum de bons de souscription d'actions pouvant être émis sera égal au nombre d'actions composant le capital social lors de l'émission des bons.

Il est précisé que la mise en œuvre de l'autorisation conférée au titre de la présente résolution ne s'imputera pas sur le plafond global prévu aux vingtième, vingt et unième et vingt-deuxième résolutions votées par l'Assemblée générale extraordinaire du 29 juin 2011.

- Donne tous pouvoirs au Conseil d'administration pour mettre en œuvre la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de :
 - fixer les conditions d'exercice des bons de souscription, qui devront être relatives aux termes de l'offre ou de toute offre concurrente éventuelle, ainsi que les autres caractéristiques de ces bons et notamment :
 - le nombre de bons,
 - le prix d'exercice ou les modalités de détermination de ce prix,
 - les conditions relatives à l'émission et à l'attribution gratuite de ces bons, avec faculté d'y surseoir ou d'y renoncer ;
 - d'une manière générale, déterminer toutes autres caractéristiques et modalités de toute opération décidée sur le fondement de la présente autorisation, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités, constater, le cas échéant, l'augmentation de capital et procéder aux modifications corrélatives des statuts.

Les bons de souscription d'actions deviendront caducs de plein droit dès que l'offre et toute offre concurrente éventuelle échouent, deviennent caduques ou sont retirées.

La présente délégation est consentie pour une durée expirant à la fin de la période d'offre de toute offre publique visant la Société et déposée dans les dix-huit mois de la présente Assemblée générale.

Elle est indépendante de la délégation de compétence prévue à la vingt-sixième résolution de l'Assemblée générale du 29 juin 2011.

Cette autorisation met fin à l'autorisation donnée au Conseil d'administration par l'Assemblée générale du 29 juin 2011 dans sa vingt-septième résolution.

Douzième résolution

Formalités

L'Assemblée générale donne tous pouvoirs au porteur d'un exemplaire, d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal à l'effet d'accomplir toutes les formalités de dépôt et de publicité requises par la loi.

Résolution complémentaire à caractère ordinaire

Treizième résolution

Nomination de Monsieur Graham Spensley en qualité de censeur

L'Assemblée générale décide de nommer Monsieur Graham Spensley, né le 28 avril 1960, de nationalité britannique, demeurant 12 boulevard Courcelles – 75017 Paris, en qualité de censeur, pour une durée de trois années, venant à expiration à l'issue de l'Assemblée tenue dans l'année 2015 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

DEMANDE D'ENVOI DES DOCUMENTS ET RENSEIGNEMENTS

visés aux articles R.225-81 et R225-83 du Code de commerce

Je soussigné(e),

Mme, Mlle, M. MM :
Nom (ou dénomination sociale)

Prénom :

Adresse :
.....

Propriétaire de _____ actions nominatives de la Société CEGEREAL,

Propriétaire de _____ actions au porteur de la Société CEGEREAL (joindre une copie de l'attestation de participation délivrée par votre intermédiaire financier),

souhaite recevoir à l'adresse ci-dessus les documents ou renseignements visés aux articles R.225-81 et R.225-83 du Code de commerce concernant l'Assemblée Générale Mixte du 28 Juin 2012 à 11 heures, à l'exception de ceux qui étaient annexés à la formule unique de procuration et de vote par correspondances.

Fait à, le2012

Signature :

Conformément à l'article R.225-88, alinéa 3 du Code de commerce, les actionnaires titulaires de titres nominatifs peuvent obtenir de la Société, par une demande unique, l'envoi des documents et renseignements précités à l'occasion des assemblées ultérieures d'actionnaires.

*Cette demande est à retourner à BNP Paribas Securities Services
C.T.S – Services Assemblées – Les Grands Moulins de Pantin – 93761 Pantin Cedex
ou à l'intermédiaire financier chargé de la gestion de vos titres.*