



RAPPORT D'ACTIVITÉ **au 31 mars 2006**

# PROFIL

Notre métier ? Détenir et louer des immeubles de bureau.

Sur ce vaste marché, CeGeREAL a choisi un positionnement original et porteur. La société possède trois ensembles immobiliers de taille très importante, tous récents et de très grande qualité, tous situés en région parisienne : Europlaza à La Défense, Arcs de Seine à Boulogne-Billancourt et Rives de Bercy à Charenton-le-Pont.

Cette spécialisation s'assortit d'une politique de gestion locative sélective : ses actifs sont tous loués à des entreprises de premier plan, d'envergure nationale ou internationale. Forte de cette stratégie, la société s'assure une rentabilité durable.

Introduite en Bourse en mars 2006, CeGeREAL a opté pour le statut de société d'investissement immobilier cotée (SIIC), avec pour objectif de valoriser au mieux son patrimoine et de distribuer des dividendes élevés et réguliers à ses actionnaires.

Ce rapport d'activité porte sur l'exercice ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2006 et clôturé par anticipation le 31 mars 2006.

## SOMMAIRE

**03**  
MESSAGE DU PRÉSIDENT

**04**  
DES RACINES SOLIDES

**06**  
DES RÈGLES  
DE BONNE GOUVERNANCE

**10**  
126 000 M<sup>2</sup> DE BUREAUX

**12**  
EUROPLAZA

**14**  
ARCS DE SEINE

**16**  
RIVES DE BERCY

**18**  
UN POSITIONNEMENT  
ORIGINAL ET PORTEUR

**22**  
UNE POLITIQUE LOCATIVE  
À LONG TERME

**24**  
COÛTS DE GESTION

**26**  
CRÉER DE LA VALEUR POUR  
SES ACTIONNAIRES

**28**  
COMPTES SIMPLIFIÉS

**31**  
RAPPORT FINANCIER

# REPÈRES

**867**

MILLIONS D'EUROS  
DE PATRIMOINE.

Évaluation de CB Richard Ellis  
au 31/03/2006

**11<sup>ÈME</sup>**

SIIC PAR L'IMPORTANCE  
DE SES ACTIFS.

Classement effectué au 31/12/2005

UNE DES RARES FONCIÈRES  
FRANÇAISES

**SPÉCIALISÉES**

SUR LE MARCHÉ FRANCILIEN  
DE L'IMMOBILIER DE BUREAU.

**3**

IMMEUBLES RÉCENTS  
ET DE GRANDE QUALITÉ  
EN PREMIÈRE COURONNE  
PARISIENNE.

DES SURFACES  
COMPRISES ENTRE

**30 000 m<sup>2</sup>** ET  
**50 000 m<sup>2</sup>.**

DES ACTIFS LOUÉS

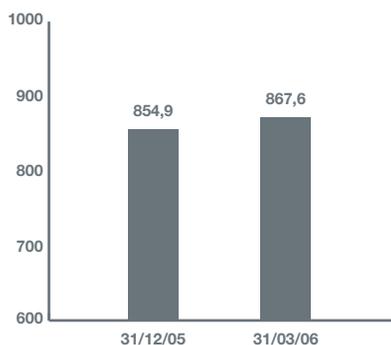
**EN TOTALITÉ\*.**

UN OBJECTIF DE

**RENDEMENT**

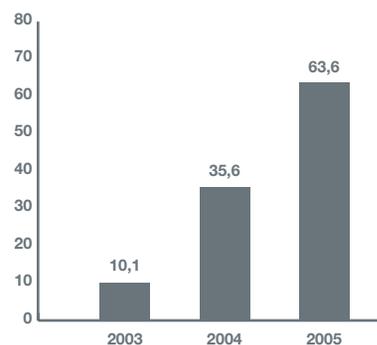
POUR SES ACTIONNAIRES  
DE 4,5 % À 5 % PAR RAPPORT  
À L'ACTIF NET RÉÉVALUÉ.

VALEUR DU PATRIMOINE  
EN MILLIONS D'EUROS\*



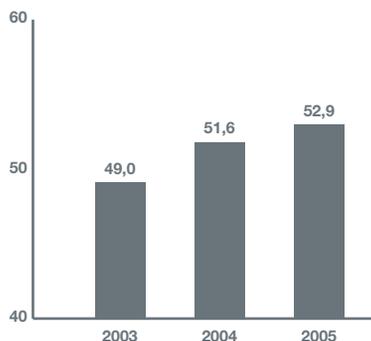
\* Évaluation de CB Richard Ellis

RÉSULTAT NET  
EN MILLIONS D'EUROS\*



\* Résultat pro forma en normes comptables françaises pour 2003, en IFRS pour 2004 et 2005

REVENUS LOCATIFS  
EN MILLIONS D'EUROS\*



\* Revenus pro forma en normes comptables françaises pour 2003, en IFRS pour 2004 et 2005

\* Taux de vacance non significatif.

# Une entrée en Bourse réussie

03

L'entrée en Bourse de CeGeREAL s'est révélée un succès. Les souscriptions ont presque atteint le double du nombre de titres proposés et l'option de surallocation\* a été exercée intégralement. Ceci témoigne de la valeur du produit proposé, qui est en phase avec les attentes des investisseurs. Un produit aussi attractif est relativement rare sur le marché.

CeGeREAL offre en effet un profil séduisant. Il s'agit non pas d'un projet à construire, mais d'une foncière possédant un patrimoine très important, spécialisée sur un segment de marché évoluant très favorablement et dont les revenus sont assurés.

Les résultats du premier trimestre 2006 confirment sa bonne santé. En hausse de près de 7 % par rapport à la même période de 2005, le chiffre d'affaires de la société — 14,3 millions d'euros — est conforme aux prévisions. Les loyers des trois premiers mois de 2006 représentent déjà plus d'un quart de l'ensemble de ses revenus locatifs de 2005. Par ailleurs, le taux de vacance des trois immeubles détenus par la société est resté non significatif.

Le dynamisme actuel du marché de l'immobilier de bureau parisien, avec une demande soutenue, particulièrement sur les grandes surfaces, et des loyers orientés à la hausse, atteste des bonnes perspectives de la société.

*Richard Wrigley*



## MESSAGE DU PRÉSIDENT

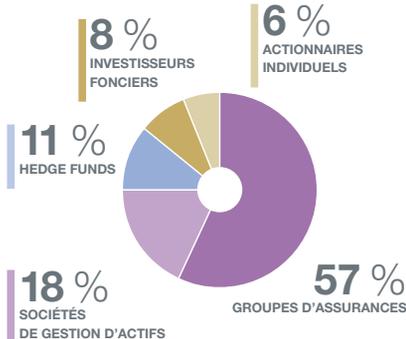
\* Lors d'une introduction en Bourse, les actionnaires vendeurs peuvent accepter de vendre une quantité de titres supplémentaires pour répondre à une demande plus forte que prévue. Cette option est valable jusqu'à 30 jours après la première cotation.

# Des racines **solides**

CeGeREAL fait partie du groupe allemand Commerz Grundbesitz, qui détient un savoir-faire mondial dans la gestion d'actifs immobiliers. Lors de son entrée en Bourse, en mars 2006, la société a été rejointe par de grands investisseurs institutionnels. Un actionnariat qui lui assure une réelle solidité.

## RÉPARTITION DU CAPITAL OUVERT PAR TYPE D'ACTIONNAIRES

au 28 mars 2006



## SEPT ANS D'EXPÉRIENCE DU MARCHÉ FRANCIEN

CeGeREAL est présente sur le marché francilien de l'immobilier de bureau depuis sept ans. La société a vu le jour en avril 1999 sous le nom de Commerz Grundbesitz France (CGF). Elle était alors détenue à 100 % par Commerz Grundbesitz Investmentgesellschaft (CGI), filiale de l'allemand Commerz Grundbesitz Gesellschaft, pour le compte d'un des principaux fonds d'investissement immobilier européens : hausInvest europa.

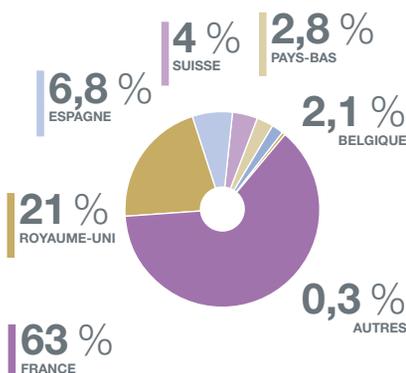
Jusqu'à l'an dernier, CGF possédait un seul actif : l'ensemble Europlaza à La Défense. Fin 2005, elle a absorbé deux sociétés sœurs, dépendant également de CGI et exerçant la même activité foncière : CG Arcs de Seine, qui existait depuis 2000 et possédait l'ensemble immobilier Arcs de Seine à Boulogne-Billancourt, et CGF II, fondée en 2001 et propriétaire de Rives de Bercy à Charenton-le-Pont. À la suite de cette fusion, CGF a pris le nom de Sopreal, puis de CeGeREAL.

## DES INVESTISSEURS DE QUALITÉ

Fin mars 2006, CeGeREAL a été introduite sur le compartiment B de l'Eurolist d'Euronext Paris, afin d'accéder au statut de société d'investissement immobilier cotée (SIIC) et aux avantages fiscaux qui y sont attachés. 33 % de son capital — 4,4 millions d'actions représentant 140,3 millions d'euros\* — se trouvent désormais sur le marché. Lors de son entrée en Bourse, ce capital flottant la classait dixième parmi les foncières françaises cotées, juste derrière les sociétés majeures du secteur. CeGeREAL a attiré un actionnariat de grande qualité. À l'issue de l'offre, 98 % du capital ouvert étaient détenus par 40 investisseurs institutionnels — les dix premiers d'entre eux possédant 70 % de l'ensemble des actions mises sur le marché. Le reste avait été acquis par des banques dans le cadre de l'offre au public. Parmi les investisseurs institutionnels figurait une majorité de groupes d'assurances, qui offrent l'intérêt d'investir généralement à long terme.

## RÉPARTITION DU CAPITAL OUVERT PAR ORIGINE GÉOGRAPHIQUE DES INVESTISSEURS

au 28 mars 2006



## DATES CLÉS

Au 28 mars 2006, de grands noms comme Azur GMF, via sa filiale Boissy Gestion, Cardif, société d'assurances du groupe BNP Paribas, ou encore la Caisse Nationale de Prévoyance possédaient ainsi une part significative des actions de la société.

Par ailleurs, CeGeREAL a séduit un public international : aux côtés des investisseurs français, près de 40 % d'investisseurs étrangers, en particulier britanniques, sont entrés dans son capital. Cet actionnariat solide et diversifié confirme l'attractivité de la société, qui propose un produit stable, avec des dividendes assurés.

### UNE VISION À LONG TERME

CGI conserve, pour sa part, 67 % du capital de CeGeREAL pour le compte de hausInvest europa et maintient son intention de demeurer un partenaire de long terme dans la valorisation de ses actifs. Un atout important. Non seulement ce groupe possède en effet un savoir-faire très solide en gestion d'actifs dans l'immobilier de bureau, mais, en outre, sa présence garantit la stabilité du titre CeGeREAL. Les nouveaux actionnaires de la société disposent donc d'une bonne visibilité sur leur investissement.

\* Au 26 avril 2006

### LE SUPPORT D'UN LEADER

AVEC 8 MILLIARDS D'EUROS D'ACTIF NET AU 31 MARS 2006, LE FONDS hausInvest europa, POUR LE COMPTE DUQUEL CGI DÉTIENT 67 % DU CAPITAL DE CeGeREAL, CONSTITUE LE TROISIÈME FONDS D'INVESTISSEMENT IMMOBILIER EN EUROPE\* ET LE PLUS IMPORTANT FONDS « OUVERT » EN ALLEMAGNE. SPÉCIALISÉ DANS L'IMMOBILIER DE BUREAU ET PRÉSENT DANS LES PRINCIPALES VILLES EUROPÉENNES, hausInvest europa EST AUSSI LE PREMIER FONDS ALLEMAND À AVOIR INVESTI EN FRANCE, EN 1998. AU 31 MARS 2006 IL Y DÉTIENT 15 IMMEUBLES DE BUREAUX (N'INCLUANT PAS LES 3 IMMEUBLES DE CeGeREAL), TOUS SITUÉS EN ILE-DE-FRANCE, DONT LA VALEUR D'EXPERTISE S'ÉLÈVE À 2,36 MILLIARDS D'EUROS. GRÂCE À CETTE FILIATION, CeGeREAL BÉNÉFICIE D'UNE EXPERTISE DE PREMIER PLAN SUR SON MARCHÉ.

\* Source : Global Property Research

**31/12/05**  
FUSION DES TROIS SOCIÉTÉS À L'ORIGINE DE CeGeREAL.

**29/03/06**  
PREMIÈRES NÉGOCIATIONS DES ACTIONS CeGeREAL SUR L'EUROLIST D'EURONEXT PARIS.

**31/03/06**  
CLÔTURE PAR ANTICIPATION DE L'EXERCICE OUVERT LE 01/01/06.

**01/04/06**  
OUVERTURE D'UN NOUVEL EXERCICE SUR NEUF MOIS.

**01/06/06**  
EXERCICE DE L'OPTION POUR LE RÉGIME FISCAL DE SIIC, AVEC EFFET RÉTROACTIF AU 01/04/06.

# Des règles de **bonne gouvernance**

LA GOUVERNANCE DE CeGeREAL REPOSE SUR UNE ÉQUIPE DE DIRECTION COIFFÉE PAR UN CONSEIL D'ADMINISTRATION, LUI-MÊME ASSISTÉ DE TROIS COMITÉS. DANS UN SOUCI DE TRANSPARENCE, LE CONSEIL D'ADMINISTRATION ET SES COMITÉS ONT ADOPTÉ DES RÈGLES INSPIRÉES DES RECOMMANDATIONS DU RAPPORT BOUTON SUR L'AMÉLIORATION DU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE PUBLIÉ EN 2002.



## L'ÉQUIPE DE DIRECTION

Issus de CGI, le directeur général et les directeurs généraux délégués de la société étaient présents dès l'origine dans les trois entités regroupées au sein de CeGeREAL. Ils allient une grande expertise de la gestion d'actifs immobiliers à une connaissance approfondie du marché francilien et de l'historique des trois immeubles de CeGeREAL.

### DE GAUCHE À DROITE

#### 1 - **MARTIN WEINBRENNER**

DIRECTEUR GÉNÉRAL

40 ans, ancien consultant financier chez Eschner & Partners, société immobilière allemande, il a rejoint CGI en 1994, où il est directeur du département Property Management.

#### 2 - **KLAUS WALDHERR**

DIRECTEUR GÉNÉRAL DÉLÉGUÉ

AUX AFFAIRES JURIDIQUES

41 ans, docteur en droit et avocat diplômé des universités de Nancy II et de Mainz, spécialiste des investissements immobiliers internationaux, il exerce des fonctions de juriste chez CGI depuis 1998.

#### 3 - **AXEL PORTZ**

DIRECTEUR GÉNÉRAL DÉLÉGUÉ

AU FINANCEMENT

42 ans, économiste, il fut auditeur chez PricewaterhouseCoopers à Francfort, avant d'intégrer CGI en 1998. Il y est directeur du département Contrôle et Évaluation et responsable des Affaires financières.

#### 4 - **RALF SCHWARZER**

DIRECTEUR GÉNÉRAL DÉLÉGUÉ

AUX AFFAIRES FISCALES

40 ans, diplômé de l'université des sciences appliquées de Mainz, il est directeur fiscal de CGI, où il est entré en 1998.

# Des règles de **bonne gouvernance**

## LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'administration de CeGeREAL s'appuie sur des personnalités aux compétences reconnues dans la gestion d'actifs immobiliers. Deux de ses six administrateurs sont indépendants au sens où l'entend le rapport de Daniel Bouton. De la même manière, au moins deux des trois membres de chacun des comités du Conseil sont indépendants.



**RICHARD WRIGLEY**  
PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION, ADMINISTRATEUR INDÉPENDANT  
57 ans, titulaire d'un Bachelor of Science Estate Management de la London University. Spécialiste de la gestion d'actifs immobiliers, il a notamment été président directeur général de la filiale immobilière française d'Imperial Chemical Industries Pensions Funds. En 1985, il a créé la société Corporate Property Management Services, qui gère un patrimoine immobilier d'un million de m<sup>2</sup> pour le compte d'investisseurs internationaux.



**DETLEV DIETZ**  
ADMINISTRATEUR, REPRÉSENTANT PERMANENT DE CGI, DIRECTEUR GÉNÉRAL DE CGI DEPUIS 2003  
48 ans, titulaire d'un doctorat en droit de l'université de Tübingen, il a été directeur général de ECE Projektmanagement G.m.b.h. & Co. KG, l'un des leaders dans le développement de centres commerciaux.



**LEO LOUSBERG**  
ADMINISTRATEUR, MEMBRE DU DIRECTOIRE DE CGI  
55 ans, diplômé en urbanisme, gestion, organisation des espaces urbains et en développement industriel de l'université d'Amsterdam, il a dirigé deux sociétés foncières avant de rejoindre CGI en 2005.



**FRANK PÖRSCHKE**  
ADMINISTRATEUR,  
PRÉSIDENT  
DU DIRECTOIRE DE CGI

41 ans, docteur en droit diplômé de l'université de Hambourg, il a dirigé ECE Projektmanagement International G.m.b.h. & Co. KG, avant d'intégrer le groupe CG en 2004.



**DANIEL TERMINET**  
ADMINISTRATEUR, REPRÉSENTANT PERMANENT DE LA CAISSE CENTRALE DE RÉESCOMPTE, PRÉSIDENT DU DIRECTOIRE DE LA CAISSE CENTRALE DE RÉESCOMPTE  
59 ans, diplômé de l'École supérieure de commerce de Paris, il est depuis 1987 à la direction générale de la Caisse Centrale de Réescompte, groupe spécialisé dans la gestion d'actifs, dont la Commerzbank, maison-mère de Commerz Grundbesitz, est actionnaire.



**JEAN-PIERRE BONNEFOND**  
ADMINISTRATEUR  
INDÉPENDANT

60 ans, titulaire d'un DESS de droit privé de l'université Sorbonne-Panthéon, il était jusqu'en 2004 président du Groupement Foncier Français, filiale du Groupe Caisse des Dépôts. Il est aujourd'hui consultant en stratégie patrimoniale.

## COMITÉ D'AUDIT

Principales missions : assister le Conseil d'administration dans l'examen et l'arrêté des comptes semestriels et annuels, veiller à l'indépendance des commissaires aux comptes de CeGeREAL, examiner les procédures de contrôle interne, d'audit, de comptabilité ou de gestion de la société, s'assurer qu'elle possède des moyens adaptés à la prévention des risques et anomalies dans la gestion de ses affaires.

### COMPOSITION :

**RICHARD WRIGLEY**  
**JEAN-PIERRE BONNEFOND\***,  
**DETLEV DIETZ**

## COMITÉ DES NOMINATIONS ET RÉMUNÉRATIONS

Principales missions : préparer la détermination du montant de la rémunération des membres de la direction générale, apprécier l'ensemble des autres avantages ou indemnités dont ils bénéficient, examiner les candidatures aux fonctions de directeur général, directeur général délégué et administrateur, apprécier la situation de chaque administrateur en termes de liberté de jugement, mettre en œuvre l'évaluation régulière du Conseil d'administration.

### COMPOSITION :

**JEAN-PIERRE BONNEFOND\***  
**GRAHAM SPENSLEY**  
**HENK J. JACOBS**

## COMITÉ DES INVESTISSEMENTS

Principales missions : assister le Conseil d'administration sur les investissements (notamment en cas de vente, acquisition, développement ou rénovation importante d'un actif immobilier), donner son avis sur les projets et le budget annuel d'investissement, examiner la stratégie des opérations d'investissement déjà réalisées, se saisir de tout fait pouvant avoir un impact significatif sur les investissements.

### COMPOSITION :

**RICHARD WRIGLEY**  
**GRAHAM SPENSLEY**  
**HENK J. JACOBS**

\* Jean-Pierre Bonnefond a remplacé Nicolas Reynaud à compter du 21 juin 2006.

# 126 000 m<sup>2</sup> de bureaux

dans des **pôles tertiaires** en pointe

## EUROPLAZA

47 500 m<sup>2</sup>

AU CŒUR DU PREMIER CENTRE D'AFFAIRES EUROPÉEN

Située tout près de Paris, La Défense concentre 3,5 millions de m<sup>2</sup> de bureaux, 1 500 entreprises, dont une trentaine parmi les premiers groupes français et mondiaux, et 150 000 salariés. Europlaza se situe au cœur de ce quartier phare, à proximité des tours de General Electric, Axa, BNP Paribas, Total, La Société Générale et EDF.

Bien desservi par les transports en commun, l'immeuble est également très accessible en voiture, car proche du boulevard circulaire de La Défense.

Son environnement vient d'être totalement rénové à l'occasion de la construction de nouvelles tours.



## ARCS DE SEINE

42 000 m<sup>2</sup>

AUX PORTES DE PARIS

Limitrophe de Paris, Boulogne-Billancourt, seconde ville d'Ile-de-France avec plus de 100 000 habitants, accueille de très nombreuses entreprises.

L'ensemble Arcs de Seine se trouve dans l'un des principaux pôles d'affaires de l'agglomération : Le Point du Jour, qui accueille

des entreprises majeures du secteur des services, parmi lesquelles TF1, Canal + ou encore Neuf Telecom. Accessible en métro, bus et tramway, ce quartier jouxte le périphérique, mais aussi la Seine, ce qui permet de rejoindre très rapidement le centre de Paris par les quais.



CeGeREAL possède trois immeubles de bureaux très vastes, très modernes et loués en totalité, tous situés en première couronne parisienne. Deux d'entre eux sont implantés dans les quartiers d'affaires traditionnels de l'Ouest : La Défense et Boulogne-Billancourt. Le troisième se situe dans l'un des nouveaux pôles tertiaires du Sud-Est, à Charenton-Le-Pont. Des localisations adaptées à la diversité des besoins des entreprises.

## **RIVES DE BERCY 30 000 m<sup>2</sup>**

### **DANS UN QUARTIER QUI MONTE**

Longtemps axé sur l'Ouest, le développement économique de l'Île-de-France se rééquilibre. La première périphérie Est en profite particulièrement et voit se développer des quartiers d'affaires très attractifs. Aussi accessibles que ceux de l'Ouest, ils offrent en effet des locaux de même qualité pour des loyers moindres. Rives de Bercy est implanté dans l'un de ces nouveaux pôles, à Charenton-le-Pont, ville qui compte désormais de grandes entreprises comme Natexis Banques Populaires, Essilor ou CSC Peat Marwick. L'immeuble se situe tout près de Paris, à proximité des quais de Seine, de l'autoroute A4 et d'une ligne de métro.



# EUROPLAZA

Auparavant baptisé Tour Septentrion, ce complexe comprenant deux bâtiments de trente et un et quatre étages datait de 1972. Sa restructuration, en 1998-1999, reste l'une des plus importantes opérations de ce type sur les tours de première génération de la Défense. Les deux immeubles ont totalement fait peau neuve et bénéficient désormais d'un design et de prestations ultra-modernes.

La société les a acquis en avril 1999. En raison de leur grande qualité, ils ont toujours été presque entièrement loués depuis cette date et le sont en totalité actuellement.

## STANDING



## MODERNITÉ



### VISITE GUIDÉE

- Une très vaste surface locative : 49 322 m<sup>2</sup>, dont 47 567 m<sup>2</sup> de bureaux, 1 755 m<sup>2</sup> d'espaces d'archivage et des parkings.
- Un excellent état général, avec des locaux aux dernières normes de sécurité et de confort : protection incendie, vidéosurveillance, climatisation...

## MODULARITÉ

- Une grande modularité, avec des espaces configurables en fonction des besoins des locataires.
- Des prestations en phase avec les attentes des grandes entreprises : auditorium, restaurant de direction, restaurant d'entreprise, snack-bar, cafétéria, salle de sport...

### CHIFFRES CLÉS

- Valorisation : 355,3 millions d'euros\*
- Taux de capitalisation initial : 6,2 %\*
- Taux d'occupation : 97,95 % en 2003, 100 % en 2004, 99,4 % en 2005
- Montant des loyers au 1<sup>er</sup> janvier 2006 : 23 millions d'euros

\* Valorisation réalisée par CB Richard Ellis au 31/03/2006

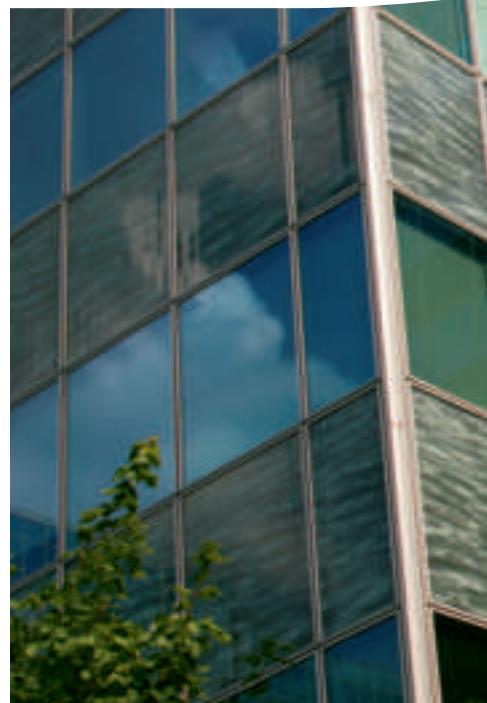
### LOCATAIRES

Europlaza accueille plusieurs entreprises de premier plan, dont Cap Gemini France et Cap Gemini Telecom & Media, qui occupent près de la moitié de la surface, GE Capital, filiale d'une multinationale américaine très présente dans les services financiers, l'énergie et la santé, et les laboratoires Galderma, fondés en 1981 par Nestlé et l'Oréal. À eux deux, Cap Gemini et GE Capital représentent plus de 60 % des loyers.

# ARCS DE SEINE

Cette très belle réalisation architecturale comporte trois bâtiments de cinq, sept et huit étages, agencés autour d'un parc privatif et comportant chacun une entrée indépendante. L'un d'entre eux a été construit en 2000, les deux autres ont été entièrement restructurés en 1999 et 2000. La société a acheté l'ensemble en février 2000.

## STANDING



## QUALITÉ



### VISITE GUIDÉE

- Trois bâtiments indépendants de 25 547 m<sup>2</sup>, 10 571 m<sup>2</sup> et 9 033 m<sup>2</sup>.
- Une grande qualité de conception des bureaux : chaque étage a été pensé de façon à offrir la configuration la plus fonctionnelle.
- Des surfaces modulables en fonction des besoins des utilisateurs.

## CONFORT

- Des locaux en excellent état, offrant les meilleures conditions de confort et de sécurité : air conditionné, surveillance vidéo, etc.
- Des équipements de haut niveau : auditorium, salles de réunion, restaurant de direction, restaurant interentreprises, cafétéria, snack-bar, etc.

### CHIFFRES CLÉS

- Valorisation : 340,9 millions d'euros\*
- Taux de capitalisation initial : 5,5 %\*
- Taux d'occupation : 100 % sur les trois dernières années
- Montant des loyers : 22,4 millions d'euros

\* Valorisation réalisée par CB Richard Ellis au 31/03/2006

### LOCATAIRES

Arcs de Seine est occupé par l'opérateur Bouygues Telecom, qui y a installé son siège, par la chaîne de télévision TF1 et par Boursorama, l'un des premiers courtiers en ligne et sites d'information financière en France.

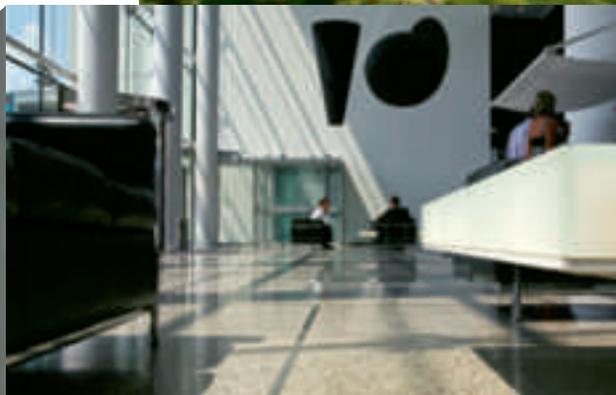
# RIVES DE BERCY

## STANDING

La société a acquis cet ensemble de sept étages en septembre 2001, au début de sa construction. Achevé en 2003, l'immeuble a été conçu pour répondre aux attentes des entreprises les plus exigeantes. Très moderne et particulièrement agréable, il a séduit le Crédit Foncier, qui a quitté son siège historique pour s'y installer.



## ESTHÉTIQUE



### VISITE GUIDÉE

- Une très vaste surface locative : 31 942 m<sup>2</sup>, dont deux niveaux en sous-sol offrant 657 places de parking, le tout sur 16 374 m<sup>2</sup> de terrain.
- Une architecture de haut niveau : les bâtiments comportent différentes ailes reliées par des passerelles suspendues et un hall d'accueil monumental donnant sur le quai de Bercy.

## FONCTIONNEL

■ Des prestations de très grande qualité : restaurant d'entreprise, cafétéria, auditorium permettant d'accueillir des conférences, salles de réunion de tailles différentes, adaptées à la diversité des besoins des locataires, salle de sport, terrasses panoramiques couvertes de pelouse, agrémentées d'un jardin japonais.

### CHIFFRES CLÉS

- Valorisation : 171,3 millions d'euros\*
- Taux de capitalisation initial : 5,75 %\*
- Taux d'occupation : 100 % depuis sa mise en location
- Montant des loyers : 11 millions d'euros

\* Valorisation réalisée par CB Richard Ellis au 31/03/2006

### LOCATAIRES

Depuis 2003, Rives de Bercy est entièrement occupé par le Crédit Foncier.

Toutefois l'immeuble est divisible et peut accueillir plusieurs locataires.

# Un positionnement original et porteur

CeGeREAL est l'une des rares foncières françaises à s'être spécialisée sur un seul segment de marché — celui des immeubles de bureau en Ile-de-France —, ceci avec une offre de grande qualité, adaptée aux nouvelles exigences des entreprises. Ses actifs sont d'ailleurs loués en totalité. Ce positionnement est une base solide pour sa rentabilité et pérennité.

## LE PREMIER PÔLE TERTIAIRE EUROPÉEN

En se focalisant sur l'Ile-de-France, CeGeREAL a opté pour un marché majeur et solide. Avec 47,6 millions de m<sup>2</sup> de bureaux, la région constitue le premier pôle tertiaire européen, loin devant Londres (33,7 millions de m<sup>2</sup>) et les autres métropoles du continent. Elle est aussi le premier marché locatif d'Europe en immobilier de bureau, les locations représentant plus de 90 % des transactions. Outre un tissu très dense de PME, la région parisienne concentre la majorité des sièges sociaux des grandes entreprises françaises et des filiales françaises de groupes étrangers.

De plus, tous les secteurs d'activité y sont présents. La santé du marché de l'immobilier de bureau n'est donc pas liée à celle d'un secteur particulier, ni à la seule croissance de l'économie nationale. Lorsque celle-ci fléchit, comme ces dernières années, les entreprises à vocation internationale continuent à prospérer, portées par la croissance mondiale.

## DES INDICATEURS AU VERT

L'immobilier de bureau francilien semble en outre à nouveau engagé dans un cycle favorable. 2005 est en effet la deuxième meilleure année de la décennie après 2000 en termes de demande placée : près de 2,2 millions de m<sup>2</sup>, soit 12 % de plus qu'en 2004 et 28 % de plus qu'en 2003.

Le premier trimestre 2006 a confirmé cette tendance avec un volume record : 780 500 m<sup>2</sup> commercialisés — deux fois plus qu'au premier trimestre 2005 et plus du tiers du total de 2005. Parallèlement, le pourcentage de surfaces libres a baissé, passant de 6,3 % en janvier 2005 à 5,7 % en décembre, puis à 5,3 % en avril 2006. Un niveau nettement inférieur à celui des autres métropoles européennes : fin décembre 2005, le taux de vacance excédait par exemple 15 % à Francfort et 9 % à Londres ou Madrid. Conséquence : après trois années de baisse, les loyers faciaux moyens d'Ile-de-France ont entamé un léger redressement, les loyers « prime » augmentant plus franchement.

## DEMANDE SOUTENUE

APRÈS AVOIR RÉGRESSÉ DE 10 % EN 2002, LA DEMANDE PLACÉE N'A CESSÉ D'AUGMENTER. TOUJOURS TRÈS PRISÉS, LES QUARTIERS D'AFFAIRES DE L'OUEST ET DE LA DÉFENSE, OÙ CeGeREAL POSSÈDE DEUX IMMEUBLES, ONT DRAINÉ 29 % DES VOLUMES COMMERCIALISÉS EN 2005, CONTRE 36 % POUR PARIS INTRA-MUROS. AU PREMIER TRIMESTRE 2006, CETTE PART EST MÊME PASSÉE À 33 % CONTRE 30 % POUR PARIS. LA DEMANDE EST ÉGALEMENT PLUS DYNAMIQUE EN PREMIÈRE PÉRIPHÉRIE SUD OÙ SE SITUE L'ENSEMBLE RIVES DE BERCY : EN 2005, LES SURFACES DE BUREAUX ACQUISES OU LOUÉES DANS CETTE ZONE ONT AUGMENTÉ DE PRÈS DE 80 %.

### ÉVOLUTION DE LA DEMANDE PLACÉE SUR LE MARCHÉ FRANCILIEN DES BUREAUX EN MILLIERS DE M<sup>2</sup>

#### Paris Quartier central d'affaires



#### Autres arrondissements tertiaires



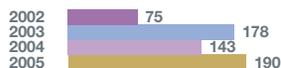
#### Reste de Paris



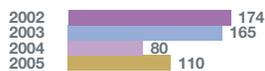
#### Secteurs des affaires de l'Ouest



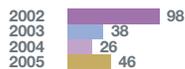
#### La Défense



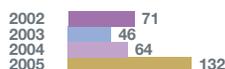
#### Première périphérie Nord



#### Première périphérie Sud



#### Première périphérie Est

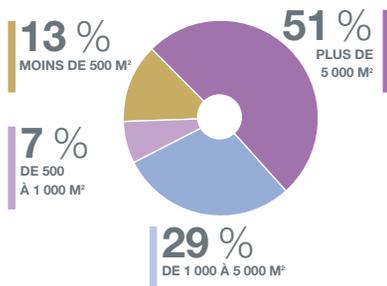


#### Deuxième périphérie





## RÉPARTITION PAR TAILLE DES SURFACES COMMERCIALISÉES au 1<sup>er</sup> trimestre 2006



**LA FORTE DEMANDE DE GRANDES SURFACES ÉMANE DE GRANDES SOCIÉTÉS QUI REGROUPENT LEURS SERVICES OU SE RÉORGANISENT EN RAISON DE FUSIONS/ACQUISITIONS. DE TAILLE IMPORTANTE, LES IMMEUBLES DE CeGeREAL Y RÉPONDENT BIEN.**

Source : CB Richard Ellis/Immostat

### PRIORITÉS AUX GRANDES SURFACES...

CeGeREAL se positionne sur ce marché avec une offre adaptée aux attentes actuelles des entreprises. Ses immeubles font entre 30 000 m<sup>2</sup> et 50 000 m<sup>2</sup> et répondent donc à la demande soutenue de grandes surfaces : selon les années, entre 35 % et 40 % des locaux de bureaux commercialisés en Ile-de-France dépassent les 5 000 m<sup>2</sup>. Sur le premier trimestre 2006, cette part a même franchi la barre des 50 %. Cette demande traduit la volonté des entreprises de rationaliser leurs implantations en les adaptant à leur organisation et de les utiliser comme outil de management, notamment pour regrouper les équipes travaillant ensemble. Elle est aujourd'hui tirée par la multiplication des fusions/acquisitions.

### ... ET AUX LOCAUX FONCTIONNELS

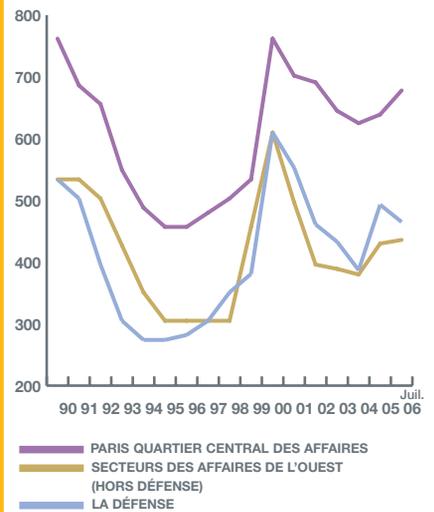
Les trois ensembles immobiliers de CeGeREAL sont par ailleurs très récents ou ont été récemment restructurés. Les sociétés à l'origine de CeGeREAL les ont acquis lors de leur construction ou modernisation et ont suivi leur réalisation, puis leur commercialisation en partenariat avec le promoteur. Ces trois immeubles proposent donc des espaces modernes, de grande qualité, extrêmement fonctionnels et notamment très modulaires, gages d'efficacité pour les locataires : il s'agit essentiellement de plateaux livrés en openspace, mais se prêtant au cloisonnement, configurables au gré des évolutions de l'organisation des entreprises, et notamment des organisations par projet, qui, de plus, permettent d'optimiser le ratio de m<sup>2</sup> par poste de travail.

Ils répondent donc, là aussi, à la volonté des entreprises de rationaliser leurs implantations, ce qui, outre la réduction des loyers, reste la principale motivation de leurs déménagements. Sans surprise, l'essentiel de leurs demandes porte d'ailleurs sur des locaux neufs ou restructurés (43 % des transactions en 2005) ou bien rénovés (23 % en 2005), qui offrent ce type de prestations.

### TENDANCES FAVORABLES

Les tendances observées l'an dernier et sur les premiers mois de 2006 devraient se confirmer d'ici à la fin de l'année. Les prévisions de taux de croissance du PIB français sont un peu meilleures que pour 2005 et la croissance mondiale reste forte. De l'avis d'un expert comme CB Richard Ellis, les surfaces de bureau commercialisées pourraient approcher 2,5 millions de m<sup>2</sup>, le record de 2000. Par ailleurs, le stock de surfaces libres devrait continuer à décliner. Cette baisse sera en partie compensée par les projets de rénovation ou restructuration qui alimenteront l'offre future. Mais les loyers devraient continuer à progresser de façon mesurée.

## LOYER EN HAUSSE



### ÉVOLUTION DES LOYERS FACIAUX « PRIME »\* (EN EUROS COURANTS HORS TAXES, HORS CHARGES/M<sup>2</sup>/AN)

Source : CB Richard Ellis

**DANS LES ZONES OÙ EST IMPLANTÉE CeGeREAL, LES LOYERS ÉVOLUENT FAVORABLEMENT. APRÈS QUATRE ANNÉES DE BAISSE, LE LOYER « PRIME » DE LA DÉFENSE A GRIMPÉ DE 27 % EN 2005. EN DÉPIT D'UNE RECHUTE AU PREMIER TRIMESTRE 2006, SON NIVEAU RESTE TRÈS SUPÉRIEUR À CELUI DE 2004. DANS LES SECTEURS DES AFFAIRES DE L'OUEST, IL A REMONTÉ DE 13 % EN 2005, EMBELLIE CONFIRMÉE SUR LES PREMIERS MOIS DE 2006. LES ZONES D'AFFAIRES ÉMERGENTES DE LA PREMIÈRE PÉRIPHÉRIE ONT ÉCHAPPÉ À CES TURBULENCES. LES LOYERS FACIAUX MOYENS Y SONT PLUS ÉLEVÉS EN 2005 QU'EN 2000.**

\* Moyenne pondérée des dix transactions les plus élevées pour une surface supérieure ou égale à 500 m<sup>2</sup>, sur les six derniers mois.

# Une politique locative à long terme

Privilégier des locataires de premier plan et répondre au mieux à leurs attentes pour les fidéliser : la politique locative de CeGeREAL s'inscrit dans le long terme. Objectif : sécuriser ses revenus.

## DES LOCATAIRES DE PREMIER RANG

Bouygues Telecom, Le Crédit Foncier, Cap Gemini France, Cap Gemini Telecom & Media, GE Capital, TF1... CeGeREAL se concentre sur des preneurs de premier rang. Ses locataires sont des entreprises d'envergure nationale ou internationale, présentant un risque de défaillance extrêmement limité.

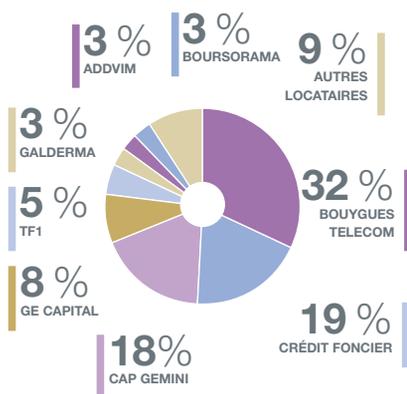
## DES BAUX DE LONGUE DURÉE

Dans la mesure du possible, CeGeREAL privilégie la conclusion de baux commerciaux avec, le plus souvent, des échéances de longue durée — six ou neuf ans —, qui prévoient le transfert à la charge du locataire de l'ensemble des coûts d'exploitation et d'entretien des immeubles, ainsi que de certaines réparations. De même, les taxes liées à l'actif immobilier sont refacturées aux locataires.

## UNE RÉPARTITION ÉQUILIBRÉE DES ÉCHÉANCES LOCATIVES

D'ici à 2014, la part annuelle des loyers de la société concernant des baux qui arrivent à échéance ou pour lesquels les locataires disposent d'une option de sortie est bien équilibrée dans le temps. Le risque de CeGeREAL sur les surfaces non louées est minimisé. Ce d'autant plus que la localisation et la taille de ses immeubles, tout comme la qualité des prestations qu'ils offrent favorisent le renouvellement des baux.

### RÉPARTITION DES LOYERS PAR LOCATAIRE au 1<sup>er</sup> trimestre 2006



## UNE RELATION DE PROXIMITÉ AVEC LES CLIENTS

Soucieuse d'assurer en permanence le meilleur taux d'occupation de ses immeubles, CeGeREAL a placé la qualité de la relation avec ses clients au cœur de sa politique locative. Ses maîtres-mots sont la proximité et la transparence.

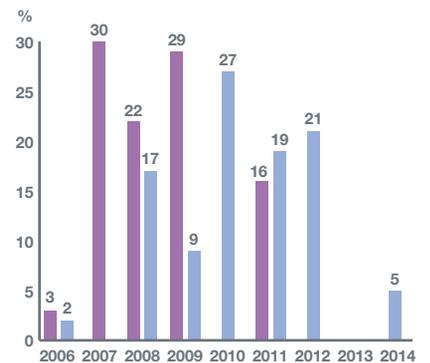
Les équipes chargées de la gestion quotidienne des immeubles sont en permanence à l'écoute des attentes et réclamations des locataires et mettent en place avec eux tous les services dont ils ont besoin (gardiennage, entretien...).

Régulièrement, un représentant de la direction rencontre chaque locataire pour faire le point sur ses besoins et ses projets.

## PLUS DE VISIBILITÉ

Outre qu'elle contribue à la fidélisation de ses locataires, cette politique lui permet d'établir une relation de confiance avec eux. En retour, ceux-ci l'avertissent très en amont de leurs projets immobiliers. CeGeREAL peut ainsi anticiper et leur proposer des solutions pour répondre à leurs besoins d'extension.

## RÉPARTITION DES ÉCHÉANCES LOCATIVES\*



PAR DATE DE PROCHAINE OPTION DE SORTIE  
PAR DATE DE FIN DE BAIL

\* Échéances locatives au cours de chaque année en fonction du loyer actuel - Somme égale à 100 % pour chaque série.

# Coûts de **gestion**

Pour bénéficier des meilleures compétences, tout en optimisant ses coûts de fonctionnement, CeGeREAL a choisi d'externaliser ses activités de gestion d'actifs et de gestion locative auprès de CGI et d'un partenaire historique.

## **UN CONTRAT D'ASSET MANAGEMENT AVEC CGI**

Pour la gestion de ses actifs, CeGeREAL s'appuie sur sa maison-mère. Cette solution lui permet de bénéficier d'économies d'échelle et de profiter de la connaissance approfondie du marché francilien de l'immobilier de bureau qu'a CGI, ainsi que du savoir-faire et de la réactivité de ses équipes de commercialisation et d'exploitation.

Dans ce cadre, la société a passé avec CGI un contrat d'*asset management*, englobant des missions de conseil sur les investissements relatifs à son patrimoine immobilier et d'analyse de l'exploitation de ses actifs. Celui-ci comprend, entre autres, l'élaboration d'un business plan annuel sur les investissements réalisés par CeGeREAL, une évaluation de ses

actifs et de ses performances, des données sur l'évolution du marché immobilier, des orientations en matière de baux et des recommandations. De même, CGI doit produire un rapport annuel sur l'offre des concurrents de CeGeREAL, des rapports trimestriels d'inspection de ses immeubles (notamment sur les aménagements effectués par les locataires et les équipements communs). Enfin, elle doit analyser la stratégie locative de la société et la conseiller pour l'optimiser.

## UN CONTRAT DE PROPERTY MANAGEMENT AVEC UN EXPERT

De même, CeGeREAL délègue la gestion de ses trois immeubles à un partenaire externe qualifié : la société Asset & Property Management (A&PM), qui assume cette fonction depuis l'acquisition d'Europalaza, Arcs de Seine et Rives de Bercy par les sociétés à l'origine de CeGeREAL et possède donc une excellente connaissance de l'historique et des locataires de chaque immeuble. De ce fait, CeGeREAL peut imputer les coûts de gestion locative dans les charges de fonctionnement des immeubles facturées aux locataires. La mission d'A&PM couvre en particulier les rapports avec les locataires (contrôle de l'application des clauses de baux, bonne exécution de leurs obligations contractuelles en matière d'entretien des locaux, d'assurance, de respect du règlement intérieur...).

A&PM assure également la gestion administrative et comptable des immeubles, notamment la facturation, le recouvrement des loyers et la gestion pré-contentieuse du défaut de recouvrement. Par ailleurs, la société prend en charge la gestion technique des immeubles Europalaza et Arcs de Seine : négociation des contrats d'entretien, de fournitures et de services, mise en place et suivi des contrats d'exploitation et de maintenance de l'ensemble des équipements techniques. La gestion technique de l'immeuble Rives de Bercy est, elle, assurée directement par son locataire sous le contrôle d'A&PM. Afin de remplir au mieux ces missions, A&PM a mis en place un personnel expérimenté dans les immeubles et réalise une enquête de satisfaction annuelle auprès des locataires. Enfin, A&PM assiste CeGeREAL dans la commercialisation des surfaces vacantes. Afin d'accomplir au mieux ces missions, A&PM a mis en place des équipes de responsables expérimentés et a élaboré un questionnaire annuel de satisfaction client.

## DES ÉCONOMIES D'ÉCHELLE

**A&PM A ÉTÉ CRÉÉE EN 1999. À CE JOUR, ELLE EMPLOIE UNE QUARANTAINE DE SALARIÉS ET GÈRE 30 IMMEUBLES REPRÉSENTANT PLUS DE 600 000 M<sup>2</sup> EN ÎLE-DE-FRANCE, DONT LA TOTALITÉ DES ACTIFS DE CGI EN FRANCE. L'IMPORTANCE DE CE PORTEFEUILLE IMMOBILIER LUI A PERMIS DE DÉVELOPPER UN GRAND SAVOIR-FAIRE EN MATIÈRE DE GESTION LOCATIVE ET AUTORISE DES ÉCONOMIES D'ÉCHELLE DONT BÉNÉFICIE CeGeREAL.**

# Créer de la valeur pour **ses actionnaires**

La stratégie de CeGeREAL repose sur deux axes clés : valoriser au mieux ses actifs et distribuer des dividendes réguliers et élevés à ses actionnaires. Cette volonté s'assortit d'un engagement de transparence face à ses investisseurs.

## **METTRE EN VALEUR SON PORTEFEUILLE IMMOBILIER**

CeGeREAL entend accroître et pérenniser le rendement de son patrimoine. Cet objectif passe par la poursuite d'une politique locative active, assurant d'excellents taux d'occupation et de recouvrement, et par l'optimisation de ses loyers en fonction de l'évolution du marché francilien. Mais CeGeREAL veille également à maintenir ses immeubles en parfait état et, si besoin, investira pour conforter leur valeur et leur attractivité.

## **UN DIVIDENDE DE 4,5 % À 5 % DE L'ACTIF NET RÉÉVALUÉ EST L'OBJECTIF**

Forte de cette stratégie, CeGeREAL ambitionne d'assurer un niveau de distribution élevé à ses actionnaires, ce que facilitera également son nouveau statut de société d'investissement immobilier cotée (SIIC). À condition de s'acquitter d'une exit tax auprès de l'État, les SIIC sont en effet exonérées de l'impôt sur les sociétés pour la fraction de leur bénéfice net provenant de leurs activités de location immobilière. En contrepartie, elles doivent distribuer 85 % du bénéfice net exonéré à leurs actionnaires. CeGeREAL entend ainsi atteindre dès que possible des dividendes de l'ordre de 4,5 % à 5 % de son actif net réévalué.

## **UNE VOLONTÉ DE TRANSPARENCE**

CeGeREAL entend également construire une relation transparente avec ses actionnaires. Pour cela, la société a notamment mis à leur disposition un site Internet et rencontrera régulièrement ses principaux investisseurs. La première assemblée générale des actionnaires aura lieu le 28 septembre à 10 heures.

## **EN SAVOIR PLUS**

Relation avec les actionnaires :

Rose-Marie Pastor

RoseMarie.Pastor@cegeREAL.com

21-25 rue Balzac

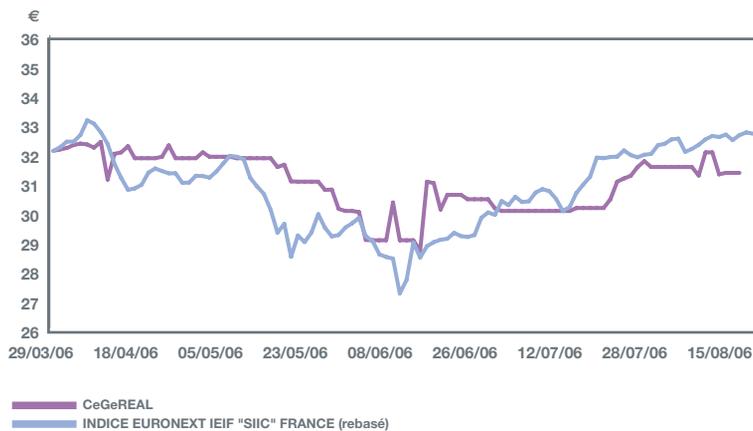
75008 paris

Tél. : +33 (0) 1 53 75 92 98

[www.cegeREAL.com](http://www.cegeREAL.com)

DOCUMENT DE BASE DISPONIBLE SUR LE  
SITE INTERNET DE CeGeREAL.

## COURS DE BOURSE DE CeGeREAL PAR RAPPORT À SES COMPARABLES BOURSIERS\*



— CeGeREAL  
— INDICE EURONEXT IEIF "SIIC" FRANCE (rebasé)

\* EURONEXT - IEIF "SIIC" FRANCE (SIIC : Société d'Investissement Immobilier Cotée).  
INDICE REGROUPANT L'ENSEMBLE DES SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES FRANÇAISES  
DE STATUT "SIIC".

# Comptes simplifiés

## Données financières condensées COMPTES SOCIAUX

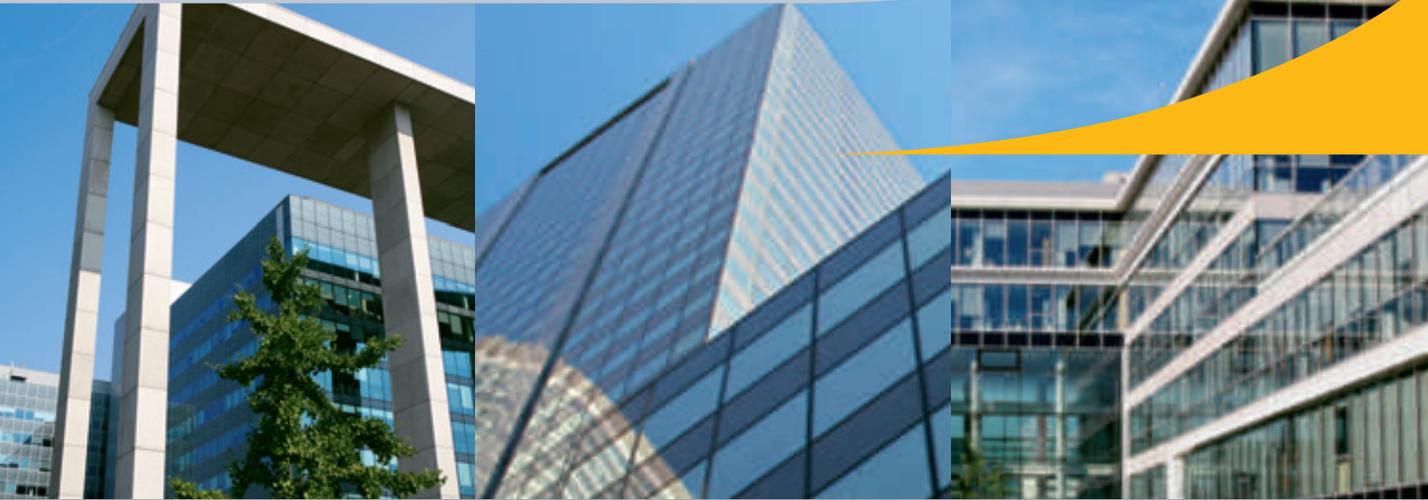
	31/03 2006	31/12 2005		31/03 2006	31/12 2005
<i>En K€</i>			<i>En K€</i>		
<b>Bilan actif</b>			<b>Bilan passif</b>		
Immeubles en pleine propriété	621 136	626 094	Capital social	160 470	160 470
Dépôts de garantie versés	19	19	Primes et réserves	61 327	51 342
			Résultat net	(3 588)	9 985
<b>Actif immobilisé</b>	<b>621 155</b>	<b>626 113</b>	<b>Capitaux propres</b>	<b>218 209</b>	<b>221 797</b>
Créances clients	12 160	14 961	Provisions pour risques et charges	53 127	53 642
Autres créances	16 655	12 357	Dettes financières	381 120	380 453
Trésorerie	34 303	31 408	Dettes d'exploitation	34 611	28 947
Charges constatées d'avance	2 794				
<b>Actif circulant</b>	<b>65 912</b>	<b>58 726</b>	<b>Autres passifs</b>	<b>468 858</b>	<b>463 043</b>
<b>Total actif</b>	<b>687 067</b>	<b>684 840</b>	<b>Total passif</b>	<b>687 067</b>	<b>684 840</b>
			<b>Compte de résultat</b>	<b>3 mois</b>	<b>12 mois</b>
			Loyers	14 344	49 632
			Résultat d'exploitation	726	28 685
			Résultat financier	(4 830)	(13 843)
			Impôts sur les bénéfices	516	(4 858)
			<b>Résultat net</b>	<b>(3 588)</b>	<b>9 985</b>

## Données financières condensées

### COMPTES IFRS

En K€	31/03	31/03	31/12	En K€	31/03	31/03	31/12
	2006	2005	2005		2006	2005	2005
<b>Bilan pro forma actif</b>				<b>Bilan pro forma passif</b>			
Immeubles de placement	867 560	814 322	854 960	Capital social	160 470	160 470	160 470
Autres actifs non courant	19	19	19	Primes et réserves	184 436	120 862	120 862
				Résultat de la période	98 090	21 664	63 574
<b>Actifs non courants</b>	<b>867 579</b>	<b>814 341</b>	<b>854 979</b>	<b>Capitaux propres</b>	<b>442 996</b>	<b>302 996</b>	<b>344 906</b>
Créances clients	12 387	11 207	14 961	Passifs non courants	438 967	360 492	380 333
Autres créances	20 401	7 761	12 347	Passifs financiers non courants	22	166 327	164 480
Trésorerie et équivalents de trésorerie	37 040	23 282	35 016	Autres dettes courantes	55 422	26 776	27 584
<b>Actifs courants</b>	<b>69 828</b>	<b>42 250</b>	<b>62 324</b>	<b>Autres passifs</b>	<b>494 411</b>	<b>553 595</b>	<b>572 397</b>
<b>Total actif</b>	<b>937 407</b>	<b>856 591</b>	<b>917 303</b>	<b>Total passif</b>	<b>937 407</b>	<b>856 591</b>	<b>917 303</b>
				<b>Compte de résultat pro forma</b>			
					<b>3 mois</b>	<b>3 mois</b>	<b>12 mois</b>
				Loyers nets (*)	12 794	14 238	53 628
				Variation de la juste valeur des immeubles de placement	12 600	13 560	54 198
				Résultat opérationnel	22 320	27 674	107 226
				Résultat financier	(18 948)	1 748	(12 603)
				Charge d'impôts	94 718	(7 758)	(31 049)
				<b>Résultat net</b>	<b>98 090</b>	<b>21 664</b>	<b>63 574</b>

(\*) Loyer + autres prestations - charges liées aux immeubles



RAPPORT FINANCIER **au 31 mars 2006**

# Sommaire

**34**

RAPPORT DE GESTION

**49**

RAPPORT DU PRÉSIDENT

**56**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR LE CONTRÔLE INTERNE**58**

COMPTES ANNUELS

**72**

COMPTES PRO FORMA EN IFRS

**84**RAPPORT GÉNÉRAL  
DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**86**RAPPORT SPÉCIAL  
DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**90**

RAPPORT D'AUDIT SUR LES COMPTES

# Rapport de gestion

**DU CONSEIL D'ADMINISTRATION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ANNUELLE** DEVANT SE RÉUNIR POUR APPROUVER LES COMPTES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2006

Messieurs,

Le présent rapport a été établi, conformément à la loi et aux statuts, afin de vous exposer l'activité de la société au cours de l'exercice clos le 31 mars 2006, les résultats de cette activité, les progrès réalisés, les difficultés rencontrées, l'évolution prévisible de la situation de la société et ses perspectives d'avenir, les événements importants survenus depuis la date de la clôture de l'exercice et les activités de la société en matière de recherche et de développement. Ce rapport contient également les informations financières et non financières prévues aux troisième à sixième alinéas de l'article L. 225-100, en application de l'article L. 225-100-1. Enfin ce rapport a été établi en vue de soumettre à votre approbation les comptes de l'exercice écoulé et l'affectation des résultats qui ressortent de ces comptes.

Les convocations prescrites vous ont été régulièrement adressées et tous les documents et pièces prévus par la réglementation en vigueur ont été tenus à votre disposition dans les délais légaux.

# 1. SITUATION ET ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2006 - PERSPECTIVES D'AVENIR

## 1.1 Activité de la société au cours de l'exercice

Nous vous rappelons que depuis l'absorption des entreprises unipersonnelles à responsabilité limitée CGF II et CG – Arcs de Seine, l'activité principale de votre société est la gestion de trois ensembles immobiliers connus sous les noms d'"Europlaza" (situé 20 avenue André Prothin, 92927 Paris La Défense), d'"Arcs de Seine" (situé Quai du Point du Jour, 92100 Boulogne-Billancourt), et de "Rives de Bercy" (situé 4 quai de Bercy, 94220 Charenton le Pont), dont elle est propriétaire.

Les ensembles immobiliers sont loués à 100 % en ce qui concerne Europlaza, 100 % en ce qui concerne Arcs de Seine et 100 % en ce qui concerne Rives de Bercy. Les locataires sont des entreprises de renommée nationale et internationale. Le loyer annuel s'élève en moyenne à 452,69 euros le mètre carré. Les baux conclus avec les locataires sont des baux commerciaux d'une durée généralement de neuf ans.

La société a réalisé un chiffre d'affaires net de 14 344 429 euros au cours de l'exercice écoulé.

Nous vous rappelons que la société était anciennement dénommée Sopreal SA.

Le 20 février 2006, les actionnaires réunis en assemblée générale ont décidé de changer la dénomination sociale de la société en CeGeREAL SA.

Au cours de cette même assemblée générale, les actionnaires ont voté les modifications des statuts rendues nécessaires par le projet d'introduction en Bourse et sous réserve de l'occurrence de ladite introduction en Bourse.

Le 1<sup>er</sup> mars 2006, les actionnaires ont décidé de modifier légèrement l'objet social de la société afin de pouvoir mettre en place une convention de crédit.

Le 6 mars 2006, l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) a enregistré le document de base présenté par votre société dans le contexte de l'admission de ses titres aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. et le 20 mars 2006, l'AMF a apposé le visa n° 06-078 sur le prospectus constitué du document de base et d'une note d'opération.

Le prix d'introduction des titres aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. a été fixé à 31,80 euros et la cotation des actions a débuté le 29 mars 2006. Cette introduction s'est réalisée par une cession d'actions par l'actionnaire de référence, CGI, dans le cadre d'une offre à prix ouvert, principalement destinée aux personnes physiques en France et d'un placement global destiné aux investisseurs institutionnels en France et hors de France, à l'exclusion notamment des États-Unis d'Amérique.

Conformément à la décision prise par les actionnaires de la société lors de l'assemblée générale du 20 février 2006, l'exercice social a été clos par anticipation au dernier jour de mois du règlement-livraison, soit le 31 mars 2006. Les actionnaires à l'occasion de ladite assemblée générale ont pris acte que cette clôture exceptionnelle de l'exercice ne donne pas lieu à modification des statuts de la société.

Le 26 avril 2006, suite au succès de l'introduction en Bourse de la société, BNP Paribas, coordinateur global et seul teneur de livre, a annoncé l'exercice intégral de l'option de sur-allocation que CGI avait accordée, au prix de l'offre, soit 31,80 euros par action.

Cette option de sur-allocation porte sur 575 599 actions, représentant un montant total de 18,3 millions d'euros. En conséquence, le nombre d'actions de la société mises à la disposition du marché a été porté à 4 412 925 actions, soit environ 33 % du capital social de CeGeREAL.

## 1.2 Évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société (comptes statutaires)

### • Situation financière / comptes statutaires

Les capitaux propres qui étaient de 221 797 K€ au premier jour de l'exercice s'élèvent à 218 209 K€ au 31 mars 2006, date de clôture de l'exercice.

Parallèlement :

- le montant total des dettes est passé de 409 400 K€ à l'ouverture à 415 731 K€ à la clôture de l'exercice. Cette hausse est due à l'augmentation des emprunts (+ 0,7 million d'euros environ), des dettes fournisseurs et comptes rattachés (+ 3,85 millions d'euros environ) et des autres dettes (+ 2,94 millions d'euros environ) et à la diminution des dettes fiscales et sociales (- 1,15 million d'euros environ).

- les disponibilités s'élèvent à 34 303 K€ au 31 mars 2006.

Les impacts de l'option pour le régime SIIC ne sont pas pris en compte dans les comptes statutaires au 31 mars 2006.

#### • **Résultat de l'exercice / comptes statutaires**

La durée de l'exercice clos au 31 mars 2006 est de trois mois contre douze mois pour l'exercice présenté en comparatif. Par ailleurs des fusions, rétroactives ou non, sont intervenues au cours de l'exercice présenté en comparatif. La comparabilité directe des comptes au 31 mars 2006 et 31 décembre 2005 est donc obérée.

Il est à noter que le prochain exercice, d'une durée de neuf mois, sera clos le 31 décembre 2006.

Le chiffre d'affaires de l'exercice clos au 31 mars 2006 s'élève à 14 344 K€. Ce chiffre est composé essentiellement de loyers et est conforme aux attentes, compte tenu de l'absence de vacance observée sur l'exercice dans les trois immeubles détenus par la société.

Les charges d'exploitation pour l'exercice clos au 31 mars 2006 s'élèvent à 14 510 K€. Elles sont composées principalement par les "autres achats et charges externes" pour 7 744 K€ et par la charge d'amortissement des immeubles pour 4 958 K€. Ces charges d'exploitation comprennent des frais non récurrents pour 6 739 K€ dont :

- 4 172 K€ sont liés au refinancement de la dette de la société (honoraires du notaire et du conservateur des hypothèques, commission de mise en place du nouvel emprunt),

- 2 567 K€ sont imputables aux frais d'introduction en Bourse. La commission payée à la banque introductrice n'a pas été prise en charge par la société.

Après prise en compte de ces frais non récurrents, le résultat d'exploitation est un bénéfice de 726 K€. En l'absence des frais non récurrents évoqués précédemment, le résultat d'exploitation aurait été un bénéfice de 7 465 K€.

Le résultat financier pour l'exercice clos le 31 mars 2006 est une perte de 4 830 K€.

Il comprend des charges financières pour 5 071 K€ et des produits financiers pour 241 K€. Les charges financières sont des charges d'intérêts pour 4 036 K€ et des frais non

récurrents de rupture des anciens emprunts pour 1 035 K€. Le résultat financier corrigé des éléments non récurrents se serait élevé à 3 795 K€ (perte).

Il n'y a pas de résultat exceptionnel sur l'exercice clos le 31 mars 2006.

Compte tenu d'un produit d'impôt sur les sociétés de 516 K€ correspondant à une reprise de provision pour impôts, le résultat de l'exercice clos le 31 mars 2006 est une perte de 3 588 K€.

En l'absence des éléments non récurrents évoqués ci-dessus, le résultat de l'exercice clos le 31 mars 2006 aurait été un bénéfice de 4 186 K€.

#### • **Résultat de l'exercice / comptes pro forma IFRS**

Le résultat de l'exercice des comptes pro forma IFRS, soit un bénéfice de 98 090 K€, diffère sensiblement de celui arrêté selon les règles, principes et méthodes comptables français qui est une perte de 3 588 K€ (voir commentaires précédents).

Cette différence de 101 678 K€ s'explique principalement comme suit :

##### *- Incidence du régime SIIC*

Les conséquences de l'option pour le régime SIIC ont été anticipées dans les comptes pro forma IFRS, décision ayant été prise par l'assemblée générale du 20 février 2006 d'exercer l'option et option ayant effectivement été exercée avant la date d'arrêt des comptes.

Cette décision a eu pour impact un changement dans les modalités de calcul de la fiscalité différée sur les immeubles détenus par la société. En effet, jusqu'aux comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2005, cette fiscalité différée était calculée au taux de droit commun soit 34,43 %. Pour l'exercice clos au 31 mars 2006, le taux prévu par le régime SIIC soit 16,50 % a été retenu.

L'impact global, actualisation comprise, constitue dans les comptes pro forma IFRS au 31 mars 2006 un produit de 80 783 K€.

##### *- Évaluation des immeubles en juste valeur*

La variation de la juste valeur des immeubles sur le premier trimestre 2006 représente 12 600 K€ et l'annulation des amortissements pratiqués dans les comptes sociaux représente 4 958 K€. Au total, l'impact de l'évaluation des immeubles

de placement en juste valeur dans les comptes pro forma IFRS s'élève à 17 558 K€ (produit).

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

Ces frais ont été enregistrés en charge dans les comptes statutaires. En revanche, ils ont fait l'objet d'un étalement selon la méthode du taux effectif dans les comptes pro forma IFRS.

L'incidence constitue, imposition différée incluse, un produit de 3 337 K€.

**• Évolution de l'Actif Net Réévalué (ANR)**

Au 31 décembre 2005, l'ANR en valeur de liquidation, en norme IFRS et après prise en considération de l'option pour le régime SIIC, avait été estimé à 425 642 K€.

Au 31 mars 2006, ce même indicateur ressort à 442 996 K€, soit une progression de 17 354 K€ qui s'explique principalement par l'accroissement de la juste valeur des immeubles de placement constatée sur le premier trimestre 2006.

**• Potentiel de distribution**

Au 31 mars 2006, les primes de fusion potentiellement distribuables et le résultat distribuable s'élèvent à 41 692 K€

**1.3 Événements importants survenus depuis la date de la clôture de l'exercice**

Aucun événement significatif n'est intervenu depuis la clôture de l'exercice à l'exception de l'option pour le régime SIIC.

**1.4 Difficultés rencontrées au cours de l'exercice et perspectives d'avenir**

La société n'a rencontré aucune difficulté particulière au cours de l'exercice social clos le 31 mars 2006.

La perte de l'exercice de trois mois clos le 31 mars 2006 s'explique principalement par les coûts non récurrents liés aux opérations réalisées dans le cadre de l'admission des titres aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. et au refinancement. Pour un montant total d'environ 7 774 milliers d'euros.

La société a, conformément à ce qu'elle avait annoncé, opté pour le bénéfice du régime SIIC qui s'appliquera à compter de l'exercice ouvert le 1<sup>er</sup> avril 2006. Cette option lui permettra de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés pour les bénéfices tirés

de la location de son patrimoine immobilier et de la cession de ses immeubles, dès lors que la société distribuera au minimum 85 % des bénéfices provenant de la location d'immeubles et 50 % des plus-values de cession d'immeubles.

Afin de bénéficier de cette option, la société devra acquitter un impôt de 16,5 % ("exit tax") sur les plus-values latentes existant au 1<sup>er</sup> avril 2006 sur ses actifs immobiliers. Cette exit tax s'élèvera à environ 90 millions d'euros et 25 % de ce montant sera réglé chaque année au cours des quatre prochains exercices, et ce pour la première fois le 15 décembre 2006.

La société souhaitant réévaluer dans les comptes sociaux de son prochain exercice la valeur de ses immeubles pour les porter à la valeur du marché au 1<sup>er</sup> avril 2006 et l'exit tax étant imputable sur la réserve de réévaluation, l'acquittement de cette taxe ne devrait pas réduire le montant des bénéfices distribuables de la société.

**1.5 Activités de la société en matière de recherche et de développement**

Nous vous rappelons que la société n'a engagé aucun programme de recherche ni de développement au cours de l'exercice écoulé.

**2. PRISES DE PARTICIPATION ET DE CONTRÔLE, SOCIÉTÉS CONTRÔLÉES**

Nous vous rappelons que la société n'a pris aucune participation ni aucun contrôle dans une autre société au cours de l'exercice écoulé.

**3. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS**

Il n'y a pas d'instruments financiers dérivés.

**4. RISQUES**

Risque de dépendance à l'égard de certains locataires :

La société est actuellement dépendante de certains locataires et principalement de Bouygues Telecom, Crédit Foncier de France, Cap Gemini, GE Capital et TF1 qui représentent environ 81 % du total des loyers perçus au 31 mars 2006. Bien que les actifs de la société fassent déjà ou puissent faire l'objet d'une location multi-utilisateurs, les difficultés financières d'un de ces locataires, la demande de renégociation des baux au moment de leur renouvellement ou le départ de l'un de ces locataires seraient susceptibles d'avoir un effet défavorable sur la situation financière, les résultats et les perspectives de la société.

## **5. PARTICIPATION DES SALARIÉS AU CAPITAL**

En application de l'article L. 225-102 du code de commerce, nous vous informons qu'aucune participation des salariés au capital de la société n'a été relevée au dernier jour de l'exercice.

## **6. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX ACQUISITIONS D' ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ FAITES AU BÉNÉFICE DES SALARIÉS**

Nous vous informons que la société n'a procédé à aucun rachat de ses propres actions pour les attribuer à ses salariés, et ce ni dans le cadre de la participation de ceux-ci aux résultats de l'entreprise, ni dans le cadre d'options d'achat d'actions.

## **7. TABLEAU RÉCAPITULATIF DES DÉLÉGATIONS EN MATIÈRE D'AUGMENTATION DE CAPITAL**

Conformément à l'article L. 225-100, 4<sup>ème</sup> alinéa du code de commerce tel que modifié par l'ordonnance du 24 juin 2004, le Conseil d'administration doit rendre compte, dans son rapport de gestion, des délégations en cours de validité qui lui ont été accordées par l'assemblée générale des actionnaires en matière d'augmentation de capital, par application des articles L. 225-129-1 et L. 225-129-2 du code de commerce.

Est joint au présent rapport le tableau récapitulant les délégations en cours de validité qui ont été consenties à votre Conseil d'administration en matière d'augmentation de capital et leur utilisation au cours de l'exercice clos le 31 mars 2006.

## **8. CONVENTIONS VISÉES À L'ARTICLE L. 225-38 DU CODE DE COMMERCE**

Vos commissaires aux comptes, dans leur rapport spécial, relatent les conventions conclues en application de l'article L. 225-38 et suivants du code de commerce qui sont intervenues au cours de l'exercice écoulé. Vous trouverez en annexe des présentes la liste de ces conventions. Nous vous informons qu'aucune convention courante visée à l'article L. 225-38 n'a été conclue à des conditions normales lors de l'exercice écoulé.

## **9. PRÉSENTATION DES COMPTES ANNUELS**

Les règles de présentation et les méthodes d'évaluation retenues pour l'établissement des

documents comptables sont conformes à la réglementation en vigueur et celles-ci n'ont pas été modifiées par rapport à l'exercice antérieur, si ce n'est par application de nouvelles dispositions légales ou réglementaires.

Vos commissaires aux comptes relatent, dans leur rapport général, l'accomplissement de leur mission.

## **10. RÉSULTATS - AFFECTATION DES RÉSULTATS**

Les comptes de la société à la clôture de l'exercice font apparaître une perte d'un montant de 3 587 827 euros que nous vous proposons d'affecter au compte report à nouveau qui présentera alors un solde créditeur de 1 946 965 euros.

Par ailleurs, nous vous informons que les dépenses et charges non déductibles fiscalement engagées au cours de l'exercice écoulé s'élèvent à un montant global de 23 750 euros.

En outre, nous vous rappelons, en application de l'article 243 bis du code général des impôts, qu'il n'a été distribué aucun dividende depuis la constitution de la société.

Au présent rapport est joint, conformément aux dispositions de l'article 148 du décret du 23 mars 1967, le tableau faisant apparaître les résultats de notre société lors des exercices sociaux écoulés depuis les opérations de fusion.

## **11. MODALITÉS D'EXERCICE DE LA DIRECTION GÉNÉRALE**

Nous vous rappelons que le Conseil d'administration, dans sa séance en date du 31 décembre 2005 a choisi le mode d'exercice de la direction générale, conformément à l'article L. 225-51-1 du code de commerce. Il a ainsi décidé que celle-ci serait exercée par Monsieur Martin Weinbrenner à compter du 31 décembre 2005 qui assume les fonctions de directeur général de la société.

## **12. SITUATION DES MANDATS DES ADMINISTRATEURS ET DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

Nous vous rappelons qu'aucun mandat d'administrateur ou de commissaire aux comptes ne vient à expiration à l'issue de la présente assemblée.

## 13. INFORMATIONS CONCERNANT LES MANDATAIRES SOCIAUX

Conformément à l'article L.225-102-1 du code de commerce, le présent rapport doit vous rendre compte de la rémunération totale et des avantages de toute nature versés à chaque

mandataire social durant l'exercice écoulé. Il doit également comprendre la liste des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux durant l'exercice. Ces informations sont contenues dans le tableau ci-après.

# Informations concernant les mandataires sociaux

(TABLEAU ÉTABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L. 225-102-1 DU CODE DU COMMERCE)

Mandataires sociaux	Rémunérations et avantages versés par la société		Rémunérations et avantages versés par les sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du code du commerce		Mandats sociaux exercés dans toutes sociétés (françaises ou étrangères)	
	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Nom de la société	Mandat et/ou fonctions exercés
Richard Wrigley	—	—	—	—	CPAS SAS	Membre du Conseil d'administration
	—	—	—	—	Manitoba France SA	Membre du Conseil d'administration
	—	—	—	—	CPMS SAS	Président
	—	—	—	—	CPI SARL	Gérant
	—	—	—	—	CPI Massy	Gérant
	—	—	—	—	SCI Galopinvest	Gérant
	—	—	—	—	SCI Le Barragiste	Gérant
	—	—	—	—	Princeton France	Gérant
	—	—	—	—	SNC Foncière Meudon	Gérant
	—	—	—	—	Stamford Holdings	Gérant
	—	—	—	—	Scandimmo SA	Président
Leo Lousberg	—	—	—	—	SCI Hume	Gérant
	—	—	—	—	Commerz Grundbesitzgesellschaft mbH	Gérant
	—	—	—	—	Commerz Grundbesitz-Investmentgesellschaft mbH	Gérant
	—	—	—	—	Commerz Grundbesitz-Spezialfondsgesellschaft mbH	Gérant

Mandataires sociaux	Rémunérations et avantages versés par la société		Rémunérations et avantages versés par les sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du code du commerce		Mandats sociaux exercés dans toutes sociétés (françaises ou étrangères)	
	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Nom de la société	Mandat et/ou fonctions exercés
<b>Frank Pörschke</b>	–	–	–	–	Commerz Grundbesitzgesellschaft mbH	Gérant
	–	–	–	–	CGI mbH	Gérant
	–	–	–	–	Commerz Grundbesitz-Spezialfondsgesellschaft mbH	Membre du Conseil de surveillance
<b>COMMERZ GRUNDBESITZ-INVESTMENT-GESELLSCHAFT mbH (représentant permanent: Detlev Dietz)</b>	–	–	–	–	Commerz Grundbesitzgesellschaft mbH	Gérant
	–	–	–	–	Commerz Grundbesitz-Spezialfondsgesellschaft mbH	Membre du Conseil de surveillance
	–	–	–	–	Commerz Grundbesitz Investmentgesellschaft mbH	Membre du Conseil de surveillance
	–	–	–	–	CCR	Membre du Conseil de surveillance
	–	–	–	–	Cominvest Asset Management GmbH	Gérant
	–	–	–	–	Commerz Asset Management Holding GmbH	Gérant
	–	–	–	–	Commerz Europe (Ireland)	Gérant
	–	–	–	–	European Bank for Fund Services GmbH (ebase)	Membre du Conseil de surveillance
<b>CAISSE CENTRALE DE RÉESCOMPTE (représentant permanent : Daniel Terminet)</b>	–	–	–	–	Caisse Centrale de Réescompte	Président du directoire
	–	–	–	–	CCR Gestion	Administrateur
	–	–	–	–	Compagnie Monégasque de Banque	Administrateur et membre du Comité exécutif
	–	–	–	–	CCR Actions	Représentant permanent de la Caisse Centrale de Réescompte

Mandataires sociaux	Rémunérations et avantages versés par la société		Rémunérations et avantages versés par les sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du code du commerce		Mandats sociaux exercés dans toutes sociétés (françaises ou étrangères)	
	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Nom de la société	Mandat et/ou fonctions exercés
<b>CAISSE CENTRALE DE RÉESCOMPTE</b> (représentant permanent : Daniel Terminet)  (suite)	—	—	—	—	CCR Chevrillon Philippe	Représentant permanent de la Caisse Centrale de Réescompte
	—	—	—	—	SICAV Centrale Actions Avenir	Représentant permanent de la Caisse Centrale de Réescompte
	—	—	—	—	SICAV Centrale Actions Euro	Représentant permanent de la Caisse Centrale de Réescompte
	—	—	—	—	SICAV Centrale Actions France	Représentant permanent de la Caisse Centrale de Réescompte
	—	—	—	—	SICAV Centrale Convertibles Euro	Représentant permanent de la Caisse Centrale de Réescompte
	—	—	—	—	SICAV Centrale Court Terme	Représentant permanent de la Caisse Centrale de Réescompte
<b>Jean-Pierre Bonnefond</b>	—	—	—	—	JPB & A	Président
	—	—	—	—	SCPI Hoche Placement Pierre	Président du Conseil de surveillance
<b>Martin Weinbrenner</b>	—	—	—	—	Immobilière de Croisades SA	Mandataire social
	—	—	—	—	CGI Victoria Square Ltd	Mandataire social
	—	—	—	—	CGI Victoria Square Nominees Ltd	Mandataire social
	—	—	—	—	Manmall LLC	Mandataire social
	—	—	—	—	Houston Main GP LLC	Mandataire social
	—	—	—	—	HK Immobilien AG	Mandataire social

Mandataires sociaux	Rémunérations et avantages versés par la société		Rémunérations et avantages versés par les sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du code du commerce		Mandats sociaux exercés dans toutes sociétés (françaises ou étrangères)	
	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Nom de la société	Mandat et/ou fonctions exercés
Klaus Waldherr	–	–	–	–	Commerz Grundbesitz-Gestao de Centros Comerciais, Sociedade Unipessoal Lda	Mandataire social
	–	–	–	–	Forum Almada – Gestao de Centro Comercial, Sociedade Unipessoal Lda	Mandataire social
	–	–	–	–	Forum Algarve – Gestao de Centro Comercial, Sociedade Unipessoal Lda	Mandataire social
	–	–	–	–	CGI Metropole s.r.o.	Mandataire social
	–	–	–	–	CGI Victoria Square Ltd	Mandataire social
	–	–	–	–	CGI Victoria Square Nominees Ltd	Mandataire social
	–	–	–	–	CGC Canada Grundbesitz GmbH	Mandataire social
	–	–	–	–	Manmall LLC	Mandataire social
	–	–	–	–	Houston Main GP LLC	Mandataire social
	–	–	–	–	4239440 Canada Inc	Mandataire social
	–	–	–	–	4239474 Canada Inc	Mandataire social
	–	–	–	–	4239466 Canada Inc	Mandataire social
	–	–	–	–	4239431 Canada Inc	Mandataire social
	–	–	–	–	Ivanhoe Ste-Foy Inc	Mandataire social
	–	–	–	–	Ivanhoe Rive Nord Inc	Mandataire social

Mandataires sociaux	Rémunérations et avantages versés par la société		Rémunérations et avantages versés par les sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du code du commerce		Mandats sociaux exercés dans toutes sociétés (françaises ou étrangères)	
	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Nom de la société	Mandat et/ou fonctions exercés
Axel Portz	—	—	—	—	Commerz Grundbesitz-Gestao de Centros Comerciais, Sociedade Unipessoal Lda	Mandataire social
	—	—	—	—	Forum Almada – Gestao de Centro Comercial, Sociedade Unipessoal Lda	Mandataire social
	—	—	—	—	Forum Algarve – Gestao de Centro Comercial, Sociedade Unipessoal Lda	Mandataire social
	—	—	—	—	Brafero-Sociedade Imobiliãra SA	Mandataire social
	—	—	—	—	Forum Montijo - Gestao de Centro Comercial, Sociedade Unipessoal Lda	Mandataire social
	—	—	—	—	Regensburg Arcaden Verwaltungs-GmbH	Mandataire social
	—	—	—	—	CGI Metropole s.r.o.	Mandataire social
	—	—	—	—	CGC Canada Grundbesitz GmbH	Mandataire social
	—	—	—	—	Manmall LLC	Mandataire social
	—	—	—	—	Houston Main GP LLC	Mandataire social
Ralf Schwarzer	—	—	—	—	EuREAM GmbH	Mandataire social
	—	—	—	—	CGI Victoria Square Ltd	Mandataire social
	—	—	—	—	CGI Victoria Square Nominees Ltd	Mandataire social
	—	—	—	—	Forum Montijo - Gestao de Centro Comercial, Sociedade Unipessoal Lda	Mandataire social
	—	—	—	—	Forum Algarve – Gestao de Centro Comercial, Sociedade Unipessoal Lda	Mandataire social
	—	—	—	—	Forum Almada – Gestao de Centro Comercial, Sociedade Unipessoal Lda	Mandataire social
	—	—	—	—	Commerz Grundbesitz-Gestao de Centros Comerciais, Sociedade Unipessoal Lda	Mandataire social

## 14. INFORMATIONS CONCERNANT LES SALARIÉS

L'effectif total de la société est d'une personne. En effet, votre société a embauché Rose-Marie Pastor le 2 février 2006 aux termes d'un contrat à durée indéterminée. Votre société n'a pas rencontré de difficultés particulières dans le recrutement de son personnel. Il n'y a eu aucun licenciement au cours de l'exercice social écoulé.

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

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

Le contrat de travail de Rose-Marie Pastor est un contrat initialement à temps partiel puis à temps plein, il prévoit une durée de travail à temps plein de 218 jours maximum par an.

Les rémunérations et les charges sociales s'élèvent respectivement à 1 566 et 627 euros au cours de l'exercice social clos le 31 mars 2006.

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

En ce qui concerne la formation professionnelle, des cours de remise à niveau de langue anglaise sont dispensés à Rose-Marie Pastor à hauteur d'une heure et demie deux jours par semaine.

## 15. PRINCIPAUX CONTRATS DE SOUS-TRAITANCE

Votre société délègue les missions d'*asset management* et de *property management* à des intervenants extérieurs.

Votre société a ainsi confié l'activité de gestion locative à A&PM. Cette activité concerne notamment : (i) les rapports avec les locataires, en particulier le contrôle de l'application des clauses des baux et de la bonne exécution par les locataires de leurs obligations contractuelles, notamment en ce qui concerne l'entretien des locaux, la souscription des assurances, le respect du règlement intérieur et également, sur instruction de la société, le renouvellement des baux arrivés à échéance (congé, offre de renouvellement, négociation éventuelle pour la fixation du loyer du nouveau bail), (ii) la gestion administrative et comptable des sites notamment la facturation, le recouvrement des loyers, la gestion pré-contentieuse et (sous la direction de la société) contentieuse du défaut de

recouvrement, les charges et taxes (impôts fonciers et taxe sur les bureaux) qui feront l'objet d'une information mensuelle (état des facturations et encaissements, évaluation des arriérés de loyer et de charges) auprès de la société, (iii) l'assistance de la société dans le cadre de la commercialisation des surfaces vacantes et d'une éventuelle vente totale ou partielle de l'ensemble immobilier.

Dans le cadre de ses missions techniques, A&PM est tenue d'assurer : (i) l'établissement chaque année d'un "budget d'exploitation" prévisionnel des travaux d'entretien qui feront l'objet d'une information trimestrielle ; (ii) la gestion technique des immeubles Europlaza et Arcs de Seine, en particulier la négociation des contrats d'entretien, de fournitures et de services de toute nature ; (iii) la mise en place et le suivi des contrats d'exploitation et de maintenance de tous les équipements techniques de l'ensemble immobilier, le choix des prestataires retenus en accord avec la société puis le suivi et le contrôle de la mise en oeuvre de ces contrats, la préparation des appels d'offres, la vérification des factures et leur rapprochement par rapport au budget prévisionnel et (iv) les grosses réparations et les travaux de valorisation après accord écrit et préalable de la société. Au titre de ces mandats, A&PM doit également se charger de la mise en oeuvre des polices d'assurance y compris dommages-ouvrages pour les sinistres relevant de la garantie décennale et des polices multirisques.

Les missions d'*asset management* sont quant à elles confiées à CGI. En effet, le 8 février 2006, votre société a conclu un contrat d'*asset management* avec CGI en vertu duquel ce dernier assure au profit de la société des missions de conseil en matière d'investissements relatif au patrimoine immobilier de votre société, la décision d'investissement restant cependant à la discrétion de cette dernière.

L'activité d'*asset management* concerne notamment des activités de conseil en matière de stratégie et d'opportunité d'investissement.

Ce type de prestations consiste notamment à établir avec la société une stratégie d'investissement, incluant une stratégie d'endettement et de détention/vente d'actifs ainsi qu'une analyse des opportunités d'investissement et de leur adéquation avec la stratégie d'investissement de la société. CGI doit à ce titre soumettre des

propositions d'investissements ainsi que des recommandations sur la structure du patrimoine immobilier de la société et est également tenue de conseiller votre société sur la mise en œuvre de sa stratégie d'investissement.

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

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

Cette mission d'analyse porte notamment sur l'exploitation des actifs. À ce titre, CGI établit un plan annuel d'exploitation (Annual Business Plan) comprenant un résumé des investissements, des performances, de l'évaluation des actifs, du marché immobilier, des orientations en matière de baux, des recommandations et analyses en matière de détention et de vente d'actifs, des questions et tâches prioritaires. Ce plan annuel d'exploitation est ensuite soumis à la société accompagné de recommandations. CGI conseille également la société sur l'exécution de ce plan annuel d'exploitation. En outre, CGI présente chaque année un rapport sur les actifs immobiliers de la société et le marché immobilier français et procède également à l'évaluation des actifs immobiliers. Cette mission d'analyse porte enfin sur (i) les méthodes d'exploitation des actifs et la politique de gestion des risques afin de déterminer leur adéquation avec les normes du marché ; (ii) l'évaluation des couvertures d'assurances ; (iii) le budget d'exploitation. À ce titre, CGI doit soumettre des recommandations à la société fondées notamment sur l'analyse de l'exploitation et concernant la stratégie locative, les revenus et dépenses d'exploitation, les aménagements, les flux de trésorerie et les distributions de revenus.

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

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

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

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

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

## 16. CONSÉQUENCES DES ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ SUR L'ENVIRONNEMENT

L'activité de la société n'a pas de conséquence sur l'environnement.

Dans chacun des trois immeubles détenus par la société, le système de gestion a été modifié afin

de permettre d'effectuer des économies d'énergies. Ainsi, toutes les ampoules ont été remplacées dans les sanitaires, ce qui a permis de réaliser une économie de 20 % sur la consommation électrique. Dans l'immeuble Arcs de Seine, un contrat de gestion des déchets a été conclu le 1<sup>er</sup> janvier 2006 afin d'effectuer notamment leur recyclage.

Par ailleurs, la société APM, gestionnaire des immeubles, a prévu la rédaction d'une charte de sécurité environnementale afin :

- d'anticiper les risques éventuels (inondations, incendies, vols, etc.) des immeubles gérés, pour le personnel de gestion et pour les locataires, par le biais d'audits et d'informations communiqués à leurs occupants ;

- d'analyser et de vérifier toute la réglementation et la législation afférente en vigueur ou en cours d'application, ainsi que leurs effets potentiels sur les immeubles ;

- de définir des objectifs mesurables au regard des économies d'énergie (analyse de l'isolation thermique, etc.), du développement durable (recyclage des déchets, etc.), et de la sécurité du personnel (amiante, plomb, qualité de l'eau, légionellose, etc.).

## 17. STRUCTURE DU CAPITAL

Au 31 mars 2006, le capital social était fixé à la somme de 160 470 000 euros. Il est divisé en 13 372 500 actions de douze euros de valeur nominale chacune, intégralement libérées, réparties comme suit :

CGI et Administrateurs	8 959 575 actions	66,66 %
- Dont CGI	8 959 564 actions	66,66 %
Public	4 412 925 actions	33,34 %
- Dont GMF Vie	683 718 actions	5,11 %
<b>Total</b>	<b>13 372 500 actions</b>	<b>100,00 %</b>

Entre le 29 mars 2006, date de la première négociation sur Eurolist et le 31 mars 2006, 137 645 titres de la société ont été échangés.

Les cours de l'action ont été, au plus bas de 31,80 euros le 29 mars 2006 et au plus haut de 32,89 euros le 29 mars 2006 pour clôturer l'exercice à 32,15 euros.

Au 31 mars 2006, la capitalisation boursière était de 429 925 875 euros, soit 13 372 500 actions au cours de 32,15 euros.

## 18. RESTRICTIONS STATUTAIRES À L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE ET AUX TRANSFERTS D'ACTIONS

Les actions sont librement négociables, sauf dispositions législatives ou réglementaires contraires. Les actions inscrites en compte se transmettent librement par virement de compte à compte. Les inscriptions en compte, virements et cessions s'opèrent dans les conditions prévues par la loi et les règlements en vigueur. Les actions non libérées des versements exigibles ne sont pas admises au transfert.

Outre les seuils prévus par les lois et règlements applicables, toute personne physique ou morale,

agissant seule ou de concert, qui vient à détenir ou cesse de détenir, directement ou indirectement au travers d'une ou plusieurs sociétés qu'elle contrôle majoritairement, un pourcentage de participation supérieur ou égal à 3 % du capital social et/ou des droits de vote est tenue d'informer la société de la détention de chaque fraction de 2 % du capital et/ou des droits de vote jusqu'à 33 % dans un délai de cinq jours de Bourse à compter du franchissement du ou desdits seuils, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception adressée à son siège social, en précisant le nombre total d'actions ou de titres donnant accès au capital ainsi que du nombre de droits de vote qu'elle détient, seule ou indirectement ou encore de concert, sur la base du dernier nombre de droits au vote publié par la société.

En cas de non-respect de cette obligation d'information, un ou plusieurs actionnaires, détenant une fraction du capital ou des droits de vote au moins égale à 5 %, pourront demander que les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée soient privées du droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans

suivant la date de régularisation de la notification. La demande est consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale. Dans les mêmes conditions, les droits de vote attachés à ces actions et qui n'ont pas été régulièrement déclarés ne peuvent être délégués par l'actionnaire défaillant.

A l'obligation d'information décrite ci-dessus s'ajoute l'obligation d'information des franchissements de seuils prévue par la loi, et en particulier ceux prévus à l'article 233-7 du Code de commerce.

## **19. RÈGLES DE NOMINATION ET DE REMPLACEMENT DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

Les administrateurs sont nommés et remplacés conformément à la loi. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire. Le président est nommé par le Conseil d'administration et peut être révoqué à tout moment par ce dernier.

## **20. MODIFICATIONS STATUTAIRES**

L'assemblée générale extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions, étant toutefois précisé que celle-ci ne peut augmenter les engagements des actionnaires, sauf accord unanime.

## **21. POUVOIRS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

Le Conseil d'administration dispose des pouvoirs et exerce sa mission dans les conditions fixées par l'article L. 225-35 du code de commerce et par les statuts de la société.

## **22. MODIFICATION DES TERMES DE L'AUTORISATION CONFÉRÉE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION PAR L'ASSEMBLÉE DU 20 FÉVRIER 2006 À L'EFFET D'OPÉRER SUR LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ**

Nous vous rappelons que l'assemblée générale ordinaire des actionnaires en date du 20 février dernier a autorisé le Conseil à opérer en Bourse ou autrement sur les actions de la société, afin de permettre à la société d'utiliser les possibilités d'intervention sur actions propres en vue notamment d'assurer, par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AFEI, l'animation du marché, la liquidité des transactions et la régularité des cotations des actions de la société.

Cette assemblée a décidé que le nombre d'actions que la société détiendra à quelque moment que ce soit ne pourra pas dépasser 10 % des actions composant le capital de la société, et que le montant maximal des fonds que la société pourra consacrer au rachat de ses propres actions ne pourra excéder 20 000 euros.

Nous vous suggérons de proposer à l'assemblée d'augmenter ce montant de 20 000 euros considéré comme trop bas, et de le fixer à 16 047 000 euros, soit le montant du nominal de chaque action (12 euros) multiplié par 1 337 250 (10 % des actions sur la base du capital à ce jour).

## **23. RÉPARTITION DES JETONS DE PRÉSENCE**

Nous rappelons que l'assemblée générale ordinaire du 20 février 2006 a fixé à 45 000 euros le montant maximal des jetons de présence alloués au Conseil d'administration pour les exercices sociaux de l'année 2006, et que le conseil du 21 juin dernier a décidé d'attribuer la somme de 22 500 euros à titre de jetons de présence aux membres du Conseil de la façon suivante :

- Monsieur Richard WRIGLEY, à hauteur de 7 500 euros ;
- Monsieur Daniel TERMINET, représentant la société CCR, à hauteur de 7 500 euros ;
- Monsieur Jean-Pierre BONNEFOND, à hauteur de 7 500 euros.

## **24. MODIFICATION DES DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 9.3 DU RÈGLEMENT INTÉRIEUR DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

En tant que de besoin, nous vous indiquons que, pour des raisons pratiques, le Conseil d'administration réuni le 21 juin dernier a modifié les termes de l'article 9.3 du Règlement Intérieur du Conseil d'administration afin de permettre aux représentants légaux de la société de conclure, modifier substantiellement, ou résilier, au nom et pour le compte de la société, toute convention de bail ou de location d'un montant annuel supérieur à 2 000 000 euros.

Nous vous remercions de bien vouloir adopter les résolutions qui vont être soumises à votre vote.

# Tableau des résultats des deux derniers exercices

31/12  
2005

31/03  
2006

Capital en fin d'exercice		
Capital social appelé, versé	160 470 000	160 470 000
Capital social appelé, non versé		
Nombre d'actions ordinaires	13 372 500	13 372 500
Opération et résultat		
Chiffre d'affaires (H.T.)	49 362 097	14 344 429
Résultat avant impôt, participation et dotations aux amortissements et provisions	31 548 246	1 370 403
Impôts sur les bénéfices (produit)/charge	4 857 541	(516 320)
Participation des salariés		
Résultat après impôts, participation et dotations aux amortissements et provisions	9 984 885	(3 587 827)
Résultat distribué		
Résultat par action		
Résultat avant impôts, participation et dotations aux amortissements et provisions	2,36	-
Résultat après impôts, participation et dotations aux amortissements et provisions	0,75	(0,27)
Dividende attribué		
Personnel		
Effectif moyen des salariés		1
Montant de la masse salariale		1 566
Montant des sommes versées en charges sociales		627

## Tableau récapitulatif des délégations

**EN COURS DE VALIDITÉ CONSENTIES AU CONSEIL D'ADMINISTRATION  
EN MATIÈRE D'AUGMENTATION DE CAPITAL ET LEUR UTILISATION  
AU COURS DE L'EXERCICE ÉCOULÉ CLOS LE 31 MARS 2006**

*Conformément à la quatorzième résolution adoptée par l'assemblée générale du 20 février 2006, le montant global des autorisations financières ci-dessous indiquées, a été fixé à 16 047 000 euros.*

Délégations consenties (au cours d'exercices antérieurs ou au cours de l'exercice écoulé) mais toujours en cours de validité				Utilisation(s) faite(s) de ces délégations au cours de l'exercice écoulé			Solde disponible
Date	Durée	Plafond de l'augmentation de capital autorisée	Modalités de l'augmentation de capital autorisée	Date	Montant de l'augmentation de capital réalisée	Modalités de l'augmentation de capital réalisée	
20/02/2006 (11 <sup>ème</sup> résolution)	20/04/2008	EUR. 16 047 000	Délégation de compétence en vue d'augmenter le capital social de la société (L.225-129 et suivants du Code de commerce)	N/A	N/A	N/A	EUR. 16 047 000

# Rapport du président

À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ANNUELLE

EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2006

Messieurs,

Le présent rapport est établi, conformément aux dispositions de l'article L.225-37 dernier alinéa du code de commerce, afin de vous rendre compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société. Ce rapport indique en outre les limitations que le Conseil d'administration apporte aux pouvoirs du directeur général.

Le présent rapport, qui a été établi sur la base des informations fournies par le directeur général et le Conseil d'administration, sera joint au rapport de gestion du Conseil d'administration, conformément à la loi.

Au-delà des dispositions légales et statutaires en vigueur, les modalités d'organisation et de fonctionnement du Conseil d'administration ont été validées dans le cadre de l'adoption par ce dernier de son règlement intérieur en décembre 2005 et modifié par la suite. Ce règlement détermine également les règles de fonctionnement de trois comités spécialisés. Une charte de l'administrateur adopté en même temps que le règlement intérieur rappelle les droits et obligations des administrateurs dans l'exercice de leur mandat.

*Richard Wrigley*

# 1. PRÉPARATION ET ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

## 1.1 Composition du Conseil d'administration :

Je vous rappelle, en application des statuts de la société, que les administrateurs sont nommés

pour une durée de six ans et que ceux-ci doivent être titulaires d'une action de la société.

Actuellement, le Conseil est composé de la manière suivante :

	DATE DE PREMIÈRE NOMINATION	ÉCHÉANCE DU MANDAT
Monsieur Richard WRIGLEY	31 décembre 2005	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010
Monsieur Leo LOUSBERG	31 décembre 2005	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010
Monsieur Frank PÖRSCHKE	31 décembre 2005	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010
Commerz Grundbesitz Investment Gesellschaft MBH	31 décembre 2005	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010
Caisse Centrale de Réescmpte	31 décembre 2005	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010
Monsieur Jean-Pierre BONNEFOND	20 février 2006	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011

Il n'existe aucun administrateur élu par les salariés, par application de l'article L. 225-27 du code de commerce, et que les statuts prévoient la possibilité de nommer des censeurs siégeant aux côtés des administrateurs, mais qu'à la date de clôture de l'exercice social aucun censeur n'a été nommé.

Je vous indique également qu'aucune ratification de cooptation d'administrateurs, en vertu de l'article L. 225-24 du code de commerce, ne doit être portée à l'ordre du jour de la prochaine assemblée.

## 1.2 Rôle et fonctionnement du Conseil d'administration

En application de la loi, le Conseil détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Compte tenu de la structure du conseil, celui-ci est doté d'un règlement intérieur ayant pour objet de préciser l'organisation des réunions du Conseil et les attributions et pouvoirs du directeur général vis-à-vis du conseil. Le règlement intérieur fixe également les règles de gouvernement

d'entreprise et précise les attributions et modalités de fonctionnement du comité d'audit et du comité des nominations et des rémunérations.

Les administrateurs sont convoqués par tous moyens aux séances du Conseil et il leur est remis à cette occasion tous les éléments d'information nécessaires à l'accomplissement de leur mission.

Conformément aux statuts et aux dispositions légales, les séances du Conseil peuvent se tenir par voie de visioconférence pour certaines de ses délibérations. Les séances du Conseil se tiennent soit au siège social soit en toute autre endroit et notamment à Wiesbaden sur convocation faite par mes soins.

Au cours du dernier exercice, le Conseil s'est réuni six fois et le taux de participation des membres aux réunions est de quasiment 100 %. La composition du Conseil et les relations qu'entretiennent ses membres ne rendent pas nécessaire la mise en place d'une procédure formelle d'évaluation de son fonctionnement. En effet, les membres du Conseil d'administration discutent librement avec moi de toutes les propositions relatives à la tenue des séances.

Les principaux thèmes abordés lors de ces réunions ont été les suivants :

- L'admission des actions de la société au marché Eurolist d'Euronext Paris SA. ;
- Les opérations de financement de la société ;
- La stratégie de l'entreprise et notamment la conclusion de nouveaux baux.

Un comité d'audit, un comité des nominations et des rémunérations et un comité des investissements ont été mis en place par le Conseil d'administration. Leur composition initiale a été arrêtée par le Conseil d'administration dans sa réunion du 3 février 2006. Leurs attributions et modalités de fonctionnement sont précisées dans le règlement intérieur.

Au 31 mars 2006, le comité d'audit était composé de Monsieur Richard Wrigley, Monsieur Nicolas Reynaud et Monsieur Detlev Dietz. Ils ont été nommés pour un mandat renouvelable d'une durée de trois ans. Monsieur Richard Wrigley a été nommé président du comité d'audit.

Au 31 mars 2006, le comité des nominations et des rémunérations était composé de Monsieur Nicolas Reynaud, Monsieur Graham Spensley et Monsieur Henk J. Jacobs. Ils ont été nommés pour un mandat renouvelable d'une durée de trois ans. Monsieur Nicolas Reynaud a été nommé président du comité des nominations et des rémunérations.

Le comité des investissements est actuellement composé de Monsieur Monsieur Richard Wrigley, Graham Spensley et Monsieur Henk J. Jacobs. Ils ont été nommés pour un mandat renouvelable d'une durée de trois ans. Monsieur Richard Wrigley a été nommé président du comité des investissements.

Monsieur Nicolas Reynaud a informé la société de sa démission de ses fonctions de membre du comité d'audit et du comité des nominations et des rémunérations avec effet au 13 juin 2006. Le Conseil d'administration, dans sa séance du 21 juin 2006 a nommé Monsieur Jean-Pierre Bonnefond en qualité de membre du comité d'audit et du comité des nominations et des rémunérations en remplacement de Monsieur Nicolas Reynaud et pour la durée des mandats restant à courir à celui-ci.

### 1.3 Limitations apportées aux pouvoirs du directeur général :

Le directeur général dispose des pouvoirs et exerce ceux-ci dans les conditions fixées par l'article L. 225-56 du code de commerce,

par le règlement intérieur adopté par le Conseil d'administration, et par les statuts de la société. Il exerce donc les pouvoirs suivants sous réserve des limitations indiquées ci-après :

- il assume, sous sa responsabilité, la direction générale de la société ;
- il représente la société dans ses rapports avec les tiers ;
- il est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société, sous réserve que l'acte qu'il accomplit remplisse les conditions suivantes : (i) entrer dans l'objet social, et (ii) ne pas être expressément réservé aux assemblées d'actionnaires.

Je vous rappelle qu'à titre de mesure interne, Martin Weinbrenner ne pourra engager la société sans la signature conjointe d'un directeur général délégué.

Je vous rappelle également qu'à l'égard du Conseil et à titre de limitation de pouvoirs, le directeur général ou les directeurs généraux délégués ne pourront accomplir, au nom et pour le compte de la société, les actes ou opérations suivantes ou encore effectuer des démarches contractuelles tendant à de tels actes ou opérations, sans avoir au préalable recueilli l'accord du Conseil d'administration :

- A. La conclusion de contrats de vente, d'achat ou l'octroi de sûreté ou de garantie à l'exception de privilèges et/ou d'hypothèques, de cession (cession Dailly) et/ou de délégations d'assurances et/ou de loyers (et autres sommes s'y rapportant) relativement au(x) immeuble(s) qu'elle détient.
- B. La conclusion de tout contrat de prêt lorsque la société intervient en qualité d'emprunteur, étant rappelé que la société ne peut intervenir à un contrat de prêt en qualité de prêteur ;
- C. La conclusion, la modification substantielle, ou la résiliation de toute convention de bail ou de location d'un montant annuel supérieur à 500 000 euros ;
- D. La conclusion, la modification substantielle, ou la résiliation de tous contrats de gestion immobilière ;
- E. La conclusion de tout contrat, de quelque nature que ce soit, portant sur un montant annuel supérieur à 250 000 euros ;

- F. La délivrance de tout acte introductif d'instance dans laquelle un intérêt majeur de la société est susceptible d'être en jeu ou dans laquelle le montant en cause excède ou serait susceptible d'excéder la somme de 50 000 euros ;
- G. L'acquiescement à toute décision juridictionnelle, administrative ou arbitrale rendue en tout ou partie à l'encontre de la société ou à toute transaction amiable impliquant la société ;
- H. L'embauche de salariés de la société en dehors des limites budgétaires annuelles adoptées par le Conseil d'administration et/ou d'un cadre supérieur ;
- I. La création, le déplacement ou la fermeture de toutes succursales, agences, bureaux, tant en France qu'à l'étranger, la création, l'acquisition ou la souscription au capital de toute filiale ou la prise de participation dans le capital ou généralement toute prise d'intérêt dans toute société ou entité de quelque nature que ce soit, l'augmentation ou réduction de toute participation existante ;
- J. Et, plus généralement, tout acte ou opération ne relevant pas de la gestion en bon père de famille de la société.

Le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre et peut ainsi procéder à tous les contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Même si la direction opérationnelle est confiée au directeur général, le Conseil d'administration peut se saisir de toute question relative à la marche de la société.

## 2. CONTRÔLE INTERNE DE LA SOCIÉTÉ

Outre la description des méthodes de travail du conseil, la loi requiert que soient décrites les procédures de contrôle interne existant dans la société. À ce titre, je pense qu'il est utile de préciser quels sont les objectifs de telles procédures.

### 2.1 Objectifs de la société en matière de contrôle interne :

Parmi les différents objectifs que l'on peut assigner au contrôle interne, l'un de ceux-ci est de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise, et notamment les risques d'erreurs ou de fraude dans les domaines comptables et financiers. Pour autant,

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

Parallèlement, le contrôle interne a pour objet de veiller à ce que les actes de gestion et les modalités d'exécution des différentes opérations entreprises par la société s'inscrivent bien, tout comme l'activité du personnel, dans le cadre des orientations données par la direction aux activités de l'entreprise.

Enfin, le contrôle interne a pour but de vérifier que les informations comptables, financières et de gestion communiquées aux organes sociaux de la société reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la société.

### 2.2 Procédures de contrôle interne mises en place par la société :

Sont décrites ci-dessous les différentes procédures existantes au sein de la société :

#### 2.2.1 Organisation générale du contrôle au sein de la société :

##### • Personnes ou structures chargées du contrôle :

Ainsi qu'il est indiqué plus haut, le comité d'audit, le comité des nominations et des rémunérations et le comité des investissements ont été mis en place à cet effet.

##### • Rôle des différents acteurs ou structures exerçant des activités de contrôle en matière de procédures de contrôle interne :

##### *(i) Le comité d'audit a pour mission :*

- (1) d'apporter son assistance au Conseil d'administration dans sa mission relative à l'examen et à l'arrêté des comptes annuels et semestriels ;
- (2) d'examiner les états financiers annuels et semestriels de la société et les rapports y afférents avant qu'ils ne soient soumis au Conseil d'administration ;
- (3) d'entendre les commissaires aux comptes et recevoir communication de leurs travaux d'analyses et de leurs conclusions ;
- (4) d'examiner et de formuler un avis sur les candidatures aux fonctions de commissaires aux comptes de la société ;
- (5) de s'assurer de l'indépendance des commissaires aux comptes avec lesquels il a des contacts réguliers, d'examiner, à ce titre,

l'ensemble des relations qu'ils entretiennent avec la société et de formuler un avis sur les honoraires sollicités ;

- (6) d'examiner périodiquement les procédures de contrôle interne et plus généralement les procédures d'audit, de comptabilité ou de gestion en vigueur dans la société auprès du directeur général, auprès des services d'audit interne, ainsi qu'auprès des commissaires aux comptes ;
- (7) de se saisir de toute opération ou de tout fait ou événement pouvant avoir un impact significatif sur la situation de la société en termes d'engagements et/ou de risques ; et
- (8) de vérifier que la société est dotée de moyens (audit, comptable et juridique), adaptés à la prévention des risques et anomalies de gestion des affaires de la société.

*(ii) Le comité des nominations et des rémunérations a pour mission :*

- (1) de préparer la détermination de la rémunération du directeur général et du ou des directeurs généraux délégués, et de proposer, s'il y a lieu, les critères qualitatifs et quantitatifs de détermination de la partie variable de cette rémunération ;
- (2) d'apprécier l'ensemble des autres avantages ou indemnités dont le directeur général et ou les directeurs généraux délégués bénéficient ;
- (3) de procéder à l'examen des projets de plans d'options de souscription ou d'achat d'actions et d'attribution gratuite d'actions au bénéfice des salariés et dirigeants afin de permettre au Conseil de fixer le nombre global et/ou individuel d'options ou d'actions attribuées ainsi que les conditions et modalités d'attribution ;
- (4) d'examiner la composition du Conseil d'administration ;
- (5) d'examiner les candidatures aux fonctions d'administrateurs, au regard de leur expérience de la vie des affaires, de leur compétence et de leur représentativité économique, sociale et culturelle ;
- (6) d'examiner les candidatures aux fonctions de directeur général et de directeur général délégué ;

- (7) d'obtenir communication de toute information utile relative aux modalités de recrutement, aux rémunérations et aux statuts des cadres dirigeants de la société ;
- (8) de formuler toute proposition et tout avis sur les jetons de présence ou autres rémunérations et avantages des administrateurs et des censeurs ;
- (9) d'apprécier la situation de chacun des administrateurs au regard des relations qu'il entretient, s'il y a lieu, avec la société de nature à compromettre sa liberté de jugement ou à entraîner des conflits d'intérêts potentiels avec la société ; et
- (10) de mettre en œuvre l'évaluation régulière du Conseil d'administration.

*(iii) Le comité des investissements :*

- (1) d'apporter son assistance au Conseil d'administration (i) dans sa mission relative aux investissements de la société notamment en cas de vente, d'acquisition ou de développement d'un actif immobilier (ii) dans l'hypothèse d'une rénovation importante des actifs immobiliers de la société (iii) dans la détermination de la stratégie locative de la société (ci-après les "Investissements") ;
- (2) d'étudier et de formuler un avis sur les projets d'Investissements et de préparer tout rapport afférent qui sera soumis au Conseil d'administration ; à ce titre, le comité des investissements est régulièrement informé par le Conseil d'administration ou le directeur général des projets d'Investissements ;
- (3) d'examiner la stratégie des opérations d'Investissements déjà réalisées ainsi que leur mise en œuvre et de préparer, le cas échéant, tout rapport afférent qui sera soumis au Conseil d'administration ;
- (4) d'examiner et de formuler un avis sur le budget annuel des Investissements ;
- (5) de recevoir communication des travaux d'analyse sur les Investissements, qui seraient effectués, le cas échéant, par les commissaires aux comptes ;
- (6) d'étudier le fonctionnement interne de la société afin d'apporter, d'une façon régulière, des éléments d'information au Conseil de nature à évaluer sa performance dans la perspective des Investissements réalisés et à réaliser ; et

(7) de se saisir de toute opération ou de tout fait ou événement pouvant avoir un impact significatif sur les Investissements.

• **Support interne ou externes servant à l'établissement des procédures de contrôle :**

La société met en œuvre une politique de transparence et d'information du public pour satisfaire aux mieux les intérêts de ses actionnaires et des investisseurs potentiels.

La société a souhaité mettre en place dans son règlement intérieur des dispositions similaires s'inspirant des recommandations du rapport du groupe de travail présidé par Monsieur Daniel BOUTON pour l'amélioration du gouvernement d'entreprise.

La société entend inscrire l'action et l'organisation du Conseil d'administration dans le cadre des meilleures pratiques en matière de gouvernement d'entreprise et appliquer notamment les recommandations de l'Association française des entreprises privées et du Mouvement des entreprises de France (octobre 2003) en la matière, pour autant qu'elles soient compatibles avec l'organisation et la taille de la société.

En outre, le règlement intérieur établit une charte de l'administrateur, qui offre un cadre déontologique à l'exercice par les administrateurs de leur mandat.

La charte de l'administrateur prévoit en particulier que :

1. chaque administrateur, quel que soit son mode de désignation, représente l'ensemble des actionnaires ;
2. chaque administrateur veille en permanence à améliorer sa connaissance de la société et de son secteur d'activité ;
3. chaque administrateur veille à maintenir en toutes circonstances son indépendance d'analyse, de jugement, de décision et d'action ;
4. chaque administrateur s'engage à ne pas rechercher ou accepter tout avantage susceptible de compromettre son indépendance ;
5. chaque administrateur, avant d'accepter ses fonctions, doit prendre connaissance des obligations générales ou particulières attachées à sa fonction, et notamment des textes légaux ou réglementaires applicables,

des statuts, du règlement intérieur et de la présente charte ainsi que tout complément que le Conseil d'administration estime nécessaire de lui communiquer ;

6. chaque administrateur (qu'il soit en nom ou représentant permanent d'une personne morale) doit posséder l'équivalent d'au moins une action. À défaut de détenir cette action lors de son entrée en fonction ou si, au cours de son mandat, il cessait d'en être propriétaire, l'administrateur dispose de trois mois pour se mettre en conformité avec cette obligation ;

7. chaque administrateur s'abstient d'effectuer des opérations sur les titres de sociétés dans lesquelles (et dans la mesure où) il dispose, en raison de ses fonctions, d'informations non encore rendues publiques ;

8. chaque administrateur doit informer le Conseil d'administration de tout conflit d'intérêts, y compris potentiel, dans lequel il pourrait directement ou indirectement être impliqué. Il s'abstient de participer aux débats et à la prise de décision sur les sujets concernés.

La charte de l'administrateur rappelle également, en tant que de besoin, la réglementation boursière applicable en matière de délit d'initié, de manquement aux obligations d'information et de manipulation de cours.

## **2.2.2 Description synthétique des procédures de contrôle interne mises en place par la société :**

• **Procédures en matière de traitement de l'information financière et comptable :**

Les procédures de traitement de l'information comptable et financière sont actuellement organisées comme suit :

*(i) Cycle d'exploitation des immeubles*

L'*asset manager*, CGI, a notamment pour mission de superviser l'administrateur de biens.

Les quittancements et appels de charges locatives sont émis par l'administrateur de biens qui en assure par ailleurs l'encaissement. Ces facturations sont comptabilisées par le service comptable de l'administrateur de biens sur l'ERP SAP spécifiquement développé par l'*asset manager*. L'*asset manager* procède aux contrôles de la facturation.

Le budget des charges relatives à un immeuble est établi par l'administrateur de biens et validé par l'*asset manager*. Les dépenses liées à la vie de l'immeuble sont reçues et comptabilisées sur SAP par l'administrateur de biens.

L'*asset manager* procède au paiement (hormis les fluides) et à la validation des factures reçues.

#### (ii) *Comptabilité sociale*

La tenue de la comptabilité est assurée par un cabinet d'experts-comptables sur un logiciel comptable français. Les avocats fiscalistes de la société sont régulièrement consultés.

Les informations nécessaires à la tenue de la comptabilité sont notamment obtenues auprès de l'administrateur de biens, de l'*asset manager* et des banques.

La validation des factures et leur mise en paiement sont effectuées par l'*asset manager*.

L'*asset manager* a pour mission de superviser les services comptables et prestataires externes intervenant sur la comptabilité.

#### (iii) *Information financière périodique*

Une situation intermédiaire est établie chaque mois par l'expert-comptable qui la transmet au service financier de l'*asset manager* pour contrôle et validation.

#### (iv) *Établissement des états financiers*

Les états financiers sont préparés par l'expert-comptable en liaison avec l'*asset manager* et ses conseils.

Le comité d'audit revoit la pertinence des principales hypothèses et principes retenus.

Les états financiers sont soumis au contrôle des commissaires aux comptes.

#### • Procédures d'information et de reporting :

Afin d'assurer un traitement efficace des informations financières, la société entend mettre en place des obligations d'information et de reporting en vertu desquelles le directeur général devra notamment (i) préparer des rapports et des recommandations à l'attention du Conseil d'administration sur les décisions qui doivent être

soumises à son approbation, (ii) remettre pour contrôle au Conseil d'administration dans les trente jours suivant la fin du premier semestre, un bilan non audité (établi à la date du dernier jour du semestre concerné), un compte de résultats et le tableau de trésorerie (pour le semestre), la comparaison entre le bilan, le compte de résultats et le budget, ainsi que la comparaison entre ces états et le budget et des prévisions révisées de résultats pour l'exercice social en cours ou encore (iii) préparer des rapports mensuels sur la gestion locative et immobilière des actifs de la société.

#### • Nature des autres procédures :

La société fait appel à différents intervenants extérieurs pour assurer la gestion de la société et de ses actifs. Ainsi, la mission d'*asset management* est confiée à CGI, les fonctions de *property management* sont exercées par le partenaire historique A&PM, et l'activité d'expertise comptable est assurée par PriceWaterhouseCoopers. La société assure un contrôle régulier sur l'ensemble de ces différents intervenants extérieurs au moyen d'échanges et de contacts quotidiens avec chaque intervenant extérieur. Des réunions sont également organisées dès que nécessaire.

Ces dispositifs permettent de donner une assurance raisonnable des objectifs de contrôle interne pour l'exercice écoulé. Compte tenu du caractère récent de la société dans sa structure actuelle, celle-ci envisage de renforcer ses contrôles internes dans un objectif permanent de réduction des risques dans la perspective de protéger ses actifs.

J'espère que ce rapport vous permettra de mieux cerner les procédures et les méthodes de travail qui sont utilisées dans la société ainsi que la répartition des pouvoirs entre les différents organes qui sont amenés à prendre des décisions intéressant la gestion de la société. J'espère également qu'il vous donnera une vision claire des procédures de contrôle interne mises en place pour protéger le patrimoine et préserver les actifs de votre société.

**LE PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

# Rapport des commissaires aux comptes

**COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2006**

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société CeGeREAL S.A. et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 mars 2006.

Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations et déclarations données dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations et déclarations données dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du président ;
- examiner l'appréciation portée sur l'adéquation et l'efficacité de ces procédures, et notamment, considérer la pertinence du processus d'évaluation mis en place et des tests réalisés ;
- mettre en œuvre les tests complémentaires à nos travaux d'audit des comptes que nous avons estimé nécessaires, portant sur la conception et sur le fonctionnement de ces procédures, afin de corroborer les informations données et les déclarations faites à cet égard dans le rapport du président.

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

Fait à Paris et Paris La Défense, le 22 juin 2006

**Charles LEGUIDE**

**KPMG Audit**

**Département de KPMG S.A.**

**Charles LEGUIDE – Associé**

**Fabrice ODENT - Associé**

# Comptes annuels

POUR LES EXERCICES CLOS LE 31 MARS 2006 ET LE 31 DÉCEMBRE 2005

## Bilan Actif

En euros

Brut | Amort. Prov. | 31/03 2006 | 31/12 2005

	Brut	Amort. Prov.	31/03 2006	31/12 2005
<b>Capital souscrit non appelé</b>				
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Frais d'établissement				
Frais de recherche & de développement				
Concessions, brevets, droits similaires				
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
Avances et acomptes/immo. Incorp.				
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains	236 387 907		236 387 907	236 387 907
Constructions	489 528 295	105 685 224	383 843 071	388 775 453
Inst. Techn. mat. et out. Industriels	910 612	293 671	616 941	639 706
Autres immobilisations corporelles	423 753	135 443	288 311	291 393
Immobilisations en cours				
Avances & acomptes				
<b>Immobilisations financières</b>				
Participations évaluées				
Autres participations				
Créances rattachées à des particip.				
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres	18 860		18 860	18 860
<b>Actif immobilisé</b>	<b>727 269 428</b>	<b>106 114 338</b>	<b>621 155 090</b>	<b>626 113 320</b>
<b>Stocks et en cours</b>				
Matières premières & autres approv.				
En cours de production de biens				
En cours de production de services				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
<b>Avances &amp; acomptes sur commandes</b>				-
<b>Créances</b>				
Clients comptes rattachés	12 160 129	411	12 159 717	14 961 268
Autres créances	16 654 494		16 654 494	12 357 201
Capital souscrit et appelé, non versé				
<b>Valeurs mobilières de placement</b>				
<b>Disponibilités</b>	<b>34 303 373</b>		<b>34 303 373</b>	<b>31 407 771</b>
<b>Actif circulant</b>	<b>63 117 996</b>	<b>411</b>	<b>63 117 585</b>	<b>58 726 242</b>
<b>Charges constatées d'avance</b>	<b>2 793 894</b>		<b>2 793 894</b>	
<b>Comptes de régularisation</b>				
<b>Total actif</b>	<b>793 181 319</b>	<b>106 114 750</b>	<b>687 066 569</b>	<b>684 839 563</b>

## Bilan Passif

En euros

31/03  
200631/12  
2005

<b>Capital</b>		
Capital social (dont versé : 160 470 000)	160 470 000	160 470 000
Primes d'émission, de fusion, d'apport...	39 745 105	39 745 105
Écarts de réévaluation		
<b>Réserves</b>		
Réserve légale	16 047 000	16 047 000
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées		
Autres réserves		
<b>Résultat</b>		
Report à nouveau	5 534 792	(4 450 092)
Résultat de l'exercice (Bénéfice ou Perte)	(3 587 827)	9 984 885
<b>Subventions d'investissement</b>		
<b>Provisions réglementées</b>		
<b>Capitaux propres</b>	<b>218 209 069</b>	<b>221 796 898</b>
<b>Produit des émissions de titres participatifs</b>		
<b>Avances conditionnées</b>		
<b>Autres fonds propres</b>		
<b>Provisions pour risques</b>		
<b>Provisions pour charges</b>	53 126 150	53 642 469
<b>Provisions pour risques et charges</b>	<b>53 126 150</b>	<b>53 642 469</b>
<b>Emprunts</b>		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	379 900 026	197 327 924
Emprunts et dettes financières divers	1 220 329	183 125 481
<b>Fournisseurs et autres dettes</b>		
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	5 247 827	1 400 550
Dettes fiscales et sociales	4 394 992	5 539 402
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	84 736	84 736
Autres dettes	11 343 496	8 407 157
Produits constatés d'avance	13 539 943	13 514 946
<b>Dettes</b>	<b>415 731 349</b>	<b>409 400 196</b>
<b>Comptes de régularisation</b>		
<b>Total passif</b>	<b>687 066 569</b>	<b>684 839 563</b>

# Compte de Résultat CeGeREAL SA

31/03  
2006  
3 mois

31/12  
2005  
12 mois

En euros

	France	Exportation	Total	
Ventes marchandises				
Production vendue de biens				
Production vendue de services	14 344 429		14 344 429	49 632 097
<b>Chiffre d'affaires net</b>			<b>14 344 429</b>	<b>49 632 097</b>
Production stockée				
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				
Reprise sur amortissements & provisions transfert de charges			883 107	140 745
Autres produits			8 715	12
<b>Total des produits d'exploitation</b>			<b>15 236 251</b>	<b>49 772 854</b>
Achats marchandises				
Variation de stock marchandises				
Achats matières premières et autres approvisionnements				
Variation de stock (matières premières & autres approvis.)				
Autres achats et charges externes			7 743 688	1 779 403
Impôt, taxes et versements assimilés			904 485	2 540 573
Salaires et traitements			1 566	
Charges sociales			627	
Dotations aux amortissements sur immobilisations			4 958 231	16 720 775
Dotations aux provisions sur immobilisations				
Dotations aux provisions sur actif circulant				
Dotations d'exploitation aux provisions pour risques et charges				
Autres charges			901 397	46 818
<b>Total charges d'exploitation</b>			<b>14 509 996</b>	<b>21 087 571</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>			<b>726 255</b>	<b>28 685 283</b>
Bénéfice attribué ou perte transférée				
Perte supportée ou bénéfice transféré				
Produits financiers de participations				
Produits des autres valeurs mobilières & créances...			68 999	54 259
Autres intérêts & produits assimilés			172 111	254 586
Reprises sur provisions & transfert de charges				
Différences positives de change				
Produits nets sur cessions de V.M.P.				
<b>Total des produits financiers</b>			<b>241 110</b>	<b>308 845</b>
Dotations financières aux amortissements & provisions				
Intérêts & charges assimilés			5 071 513	14 151 793
Différences négatives de change				
Charges nettes sur cessions de V.M.P.				
<b>Total des charges financières</b>			<b>5 071 513</b>	<b>14 151 793</b>
<b>Résultat financier</b>			<b>(4 830 403)</b>	<b>(13 842 947)</b>
<b>Résultat courant avant impôts</b>			<b>(4 104 147)</b>	<b>14 842 336</b>

31/03  
2006  
3 mois31/12  
2005  
12 mois

61

En euros

Produits exceptionnels sur opérations de gestion		
Produits exceptionnels sur opérations en capital		
Reprises sur provisions & transferts de charges		
<b>Total produits exceptionnels</b>		
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion		
Charges exceptionnelles sur opérations en capital		
Dotations exceptionnelles aux amortissements & provisions		
<b>Total charges exceptionnelles</b>		
<b>Résultat exceptionnel</b>		
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise		
Impôts sur les bénéfices	(516 320)	4 857 541
<b>Total des produits</b>	<b>15 993 682</b>	<b>51 938 880</b>
<b>Total des charges</b>	<b>19 581 510</b>	<b>41 953 995</b>
<b>Bénéfice ou perte</b>	<b>(3 587 827)</b>	<b>9 984 885</b>

<b>Règles et méthodes comptables</b>			
Événements significatifs intervenus sur la période	63		
Règles, principes et méthodes comptables	64		
Changements de méthode	66		
<b>Compléments d'information relatifs au bilan et au compte de résultat</b>			
État de l'actif immobilisé	66		
État des amortissements	66		
État des provisions	67		
État des échéances des créances et des dettes	67		
<i>Informations et commentaires sur :</i>			
Éléments relevant de plusieurs postes de bilan	68		
Provision spéciale de réévaluation			X
Réserve de réévaluation			X
Frais d'établissement			X
Produits à recevoir	68		
Charges à payer	68		
Charges et produits constatés d'avance	68		
Composition du capital social	68		
Ventilation chiffre d'affaires net			X
Ventilation impôt sur bénéfices			X
<b>Engagements financiers et autres informations</b>			
Crédit-bail			X
Incidence des évaluations fiscales dérogatoires			X
Accroissements et allègements de la dette future d'impôts	69		
Engagements hors bilan	69		
Rémunérations des organes de direction	69		X
Effectif moyen	69		
Identité de sociétés-mères consolidant les comptes de la société			X
Liste des filiales et participations			X
Engagements pris en matière de pensions, retraites et engagements assimilés		X	
Proposition d'affectation du résultat de l'exercice	70		
Résultats et autres éléments relatifs aux cinq derniers exercices	70		
<b>Tableau de financement</b>			
	71		

# 1. ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS SUR LA PÉRIODE

## Changement de dénomination sociale

Par décision de l'assemblée générale ordinaire annuelle et extraordinaire en date du 20 février 2006, il a été décidé la modification de la dénomination sociale de SOPREAL SA en CeGeREAL SA. Corrélativement, l'article 3 des statuts de la société a été modifié.

## Introduction en Bourse

Par décision de l'assemblée générale ordinaire annuelle et extraordinaire en date du 20 février 2006, l'admission des actions de la société à la cotation, sur le marché Eurolist d'Euronext Paris SA, a été autorisée.

Il a été mis à disposition du marché 3 837 326 actions issues d'une cession sous la forme d'une Offre à Prix Ouvert (81 412 actions allouées du 21 mars au 27 mars 2006) et d'un Placement Global (3 755 914 actions allouées du 21 mars au 28 mars 2006).

Le prix d'émission a été fixé à 31,80 euros.

La date de première cotation est le 28 mars 2006 et les premières négociations des actions CeGeREAL ont débuté le 29 mars sur l'Eurolist (FR 0010309096).

## Clôture anticipée

Par décision de l'assemblée générale ordinaire annuelle et extraordinaire en date du 20 février 2006, il a été décidé la clôture anticipée exceptionnelle de l'exercice en cours.

Les comptes arrêtés au 31 mars 2006 présentent un résultat d'une durée de trois mois contre une durée de douze mois sur l'exercice clos au 31 décembre 2005.

## Refinancement

Au cours du premier trimestre 2006, la société a procédé à un refinancement de sa dette.

L'emprunt groupe et l'emprunt bancaire qui figuraient respectivement pour 180 M€ et 197 M€ dans les comptes annuels de l'exercice clos au 31 décembre 2005 ont été remboursés intégralement en date du 2 mars 2006.

Ces deux emprunts ont été remplacés par un emprunt bancaire qui prévoit un financement total de 425 M€ en trois tranches, la dernière tranche de 45 M€ étant affectée spécifiquement au financement d'exit tax. Au 31 mars 2006, le solde des emprunts bancaires correspondait aux montants des deux premières tranches pour un total de 380 M€.

## Approbation de l'option pour le régime SIIC

Par décision de l'assemblée générale ordinaire annuelle et extraordinaire en date du 20 février 2006, l'option par la société pour le régime fiscal de faveur dit « SIIC », octroyé aux sociétés cotées ayant pour activité la détention et la gestion de biens immobiliers, a été approuvé. Cette option devra être effective dans les quatre mois de la clôture des comptes et prendra effet rétroactivement au 1<sup>er</sup> avril 2006.

Les comptes de l'exercice clos au 31 mars 2006 ne prennent pas en considération les incidences de cette option.

## Synthèse de l'incidence dans les comptes de l'exercice clos au 31 mars 2006 du refinancement et de l'introduction en Bourse

L'incidence du refinancement et de l'introduction en Bourse se traduit comme suit dans le compte de résultat de l'exercice clos au 31 mars 2006 :

En K€	Résultat d'exploitation	Résultat financier	Total
<b>Refinancement</b>			
Frais de rupture des anciens emprunts, frais d'enregistrement et frais de mise en place du nouvel emprunt	4 172	1 035	5 207
<b>Frais d'introduction en Bourse</b>			
Honoraires, publicité, frais de cotation	2 567		2 567
<b>Charge nette totale hors impôt</b>	<b>6 739</b>	<b>1 035</b>	<b>7 774</b>

## 2. RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 mars 2006 ont été établis conformément au PCG 1999 et aux principes comptables généralement admis en France.

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

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

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode du coût historique.

Les travaux de convergence des règles comptables françaises vers les normes IFRS se sont concrétisés par l'entrée en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005 de nouvelles règles applicables à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs qui ont été adoptés par le Comité de la réglementation comptable (règlements CRC 2004-6 et 2002-10).

Les principes comptables appliqués pour l'exercice clos le 31 mars 2006 sont essentiellement ceux décrits ci-dessous.

### Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles, dont la variation des valeurs brutes et les mouvements des amortissements sont détaillés en note 4 et 5, figurent au bilan à leur coût d'acquisition. Le coût d'acquisition ne comprend pas de frais financiers.

#### • Méthode par composants

L'approche par les composants préconisée par l'article 5.2 du règlement CRC 2002-10 a été mise en œuvre pour l'exercice clos le 31 décembre 2005.

Les frais d'entretien et de réparation sont passés en charges de l'exercice, sauf ceux correspondants à la définition d'un actif en application du règlement CRC 2004-6 du 24 décembre 2004.

Les amortissements sont calculés selon la méthode linéaire, sur la durée d'utilisation résiduelle des différents composants.

Les durées d'utilisation résiduelles moyennes par nature de composants et par immeuble sont les suivantes :

Durée de vie résiduelle en années

Immeuble Europlaza | Immeuble Arcs de Seine | Immeuble Rives de Bercy

	Immeuble Europlaza	Immeuble Arcs de Seine	Immeuble Rives de Bercy
Gros œuvre	40	42	55
Façades	24	20	25
Agencements	9	10	10
Installations générales et techniques	14	15	15

#### • Base amortissable

La base de calcul de l'amortissement est constituée de la valeur brute de l'actif sous déduction de sa valeur résiduelle.

La valeur résiduelle correspond au montant, net des coûts de sortie attendus, que l'entreprise pourrait obtenir dans les conditions de marché actuelles de la cession de l'actif sur le marché à la fin de son utilisation. Toutefois, la valeur résiduelle n'est prise en compte que si elle est à la fois significative et mesurable.

À cet égard la valeur résiduelle d'un actif n'est mesurable que s'il est possible de déterminer de manière fiable, dès la première application de ces nouvelles règles comptables, la valeur de marché de revente du bien en fin de période d'utilisation.

Au cas d'espèce, la valeur résiduelle n'est pas prise en compte dans la base amortissable dans la mesure où la société utilise les ensembles immobiliers jusqu'au terme de leur durée de vie théorique.

#### • Dépréciation

Les modalités de dépréciation des immobilisations ont été précisées par le règlement CRC 2002-10. Ainsi, aux termes de l'article 322-5 du PCG, la dépréciation des éléments d'actifs doit être évaluée par l'entreprise à chaque clôture au moyen d'un test de dépréciation effectué dès qu'existe un indice de perte de valeur.

L'article 322-1.4 du PCG prévoit ainsi qu'une dépréciation ne doit être constatée que si la valeur actuelle de l'immobilisation est devenue

inférieure à sa valeur nette comptable. Une dépréciation doit être constatée sous réserve qu'elle soit significative (art. 322-5.3 du PCG).

La valeur actuelle s'apprécie, conformément à l'article 322-1 du PCG, par référence à la plus élevée de la valeur vénale et de la valeur d'usage.

La valeur vénale s'entend du montant qui pourrait être obtenu, à la date de clôture, de la vente d'un actif lors d'une transaction conclue à des conditions normales de marché, nette des coûts de sortie.

La valeur d'usage est la valeur des avantages économiques futurs attendus de l'utilisation de l'actif et de sa sortie.

Une actualisation de la valorisation des ensembles immobiliers, par un évaluateur indépendant, a été effectuée en mars 2006. Il ressort de ces évaluations que la valeur actuelle de chaque ensemble immobilier est supérieure à la valeur nette comptable. Par conséquent, aucune dépréciation n'a été constatée.

### Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

### Provision pour charges

Des provisions pour impôt sur les sociétés ont été constatées afin de faire face aux effets de la réintégration au résultat fiscal de la plus-value en report d'imposition sur les immobilisations amortissables résultant de l'application du régime de faveur visé par l'article 210-A du CGI sur les fusions antérieures (voir note 6)

Le calcul du solde des provisions pour impôt sur les sociétés fait l'objet d'un ajustement en fonction du taux d'impôt sur les sociétés, du taux de la contribution sociale sur les bénéficiaires et de celui de la contribution additionnelle en vigueur.

Toutefois, la plus-value dégagée sur les immobilisations amortissables doit faire l'objet d'une réintégration au résultat fiscal sur une durée ne pouvant, en l'espèce, excéder la durée d'amortissement de la construction, soit 25 ans jusqu'au 31 décembre 2004. Or cette durée d'amortissement a été modifiée du fait de l'application de la méthode par composants à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005.

Ainsi la réintégration de la plus-value doit rester en liaison avec la durée de l'amortissement du bien concerné.

De ce fait, et conformément à l'instruction administrative 4-A-13-05 du 30 décembre 2005, il convient de prendre en compte, pour les biens concernés, la durée moyenne pondérée des amortissements des biens décomposés.

Corrélativement, la provision pour impôt correspondant doit également être reprise selon le même rythme. Depuis le 31 décembre 2005, la reprise de provision pour impôts est classée sous la rubrique « impôts sur les bénéficiaires » et non en « reprises sur provision et transferts de charges ». Ce poste est uniquement composé de cette reprise de provision au 31 mars 2006.

### Reconnaissance des revenus

En accord avec l'avis n°29 de l'Ordre des Experts-Comptables du 15 novembre 1995, les conséquences financières de toutes les dispositions définies dans le contrat de bail sont linéarisées sur la période la plus courte entre la durée du bail ou la durée à l'issue de laquelle le locataire peut dénoncer le bail sans conséquences financières significatives pour lui (le plus souvent au bout de 6 ans de location).

Ainsi les loyers sont comptabilisés au fur et à mesure de l'avancement de l'exécution de la prestation.

Afin de rendre compte correctement des avantages économiques procurés par le bien, les franchises de loyers ayant un caractère significatif font l'objet d'un étalement sur la durée ferme du bail.

Les indemnités de résiliation reçues des anciens locataires sont comptabilisées en produits d'exploitation.

### Charges locatives

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

Parallèlement, les charges locatives relatives aux locaux vacants sont comptabilisées en charges. Compte tenu du faible taux de vacance observé sur les 3 immeubles, le montant figurant en charge à ce titre est non significatif.

### Frais de mise en place du nouvel emprunt

Les frais de mise en place du nouvel emprunt ont été comptabilisés intégralement en charge de l'exercice.

### 3. CHANGEMENTS DE MÉTHODE COMPTABLE

Il n'y a pas eu de changement de méthode comptable au cours de l'exercice.

### 4. ÉTAT DE L'ACTIF IMMOBILISÉ

(i) Le tableau de mouvement des valeurs brutes des immobilisations se présente comme suit :

En euros

Valeurs brutes à l'ouverture de l'exercice	Augmentations	Diminutions	Valeurs brutes Exercice clos au 31/03/2006
--	---------------	-------------	--

Immobilisations corporelles				
<b>Terrains</b>	<b>236 387 908</b>	-	-	<b>236 387 908</b>
Europlaza	85 019 763			85 019 763
Arcs de Seine	115 291 573			115 291 573
Rives de Bercy	36 076 571			36 076 571
<b>Constructions</b>	<b>489 199 495</b>	-	-	<b>489 199 495</b>
Europlaza	195 647 971			195 647 971
Arcs de Seine	195 162 352			195 162 352
Rives de Bercy	98 389 172			98 389 172
<b>Inst. Tech. Mat. et out. Ind. et autres immobilisations corporelles</b>	<b>1 663 166</b>	-	-	<b>1 663 166</b>
Europlaza	586 981			586 981
Arcs de Seine	44 013			44 013
Rives de Bercy	1 032 172			1 032 172
Immobilisations financières				
<b>Dépôts et cautionnements versés</b>	<b>18 860</b>	-	-	<b>18 860</b>
<b>Total immobilisations</b>	<b>727 269 428</b>	-	-	<b>727 269 428</b>

(ii) Une valorisation des ensembles immobiliers en mars 2006 a été effectuée par un évaluateur indépendant. Il ressort de ces évaluations que la valeur actuelle de chaque ensemble immobilier est supérieure à la valeur nette comptable.

Par conséquent, aucune dépréciation n'a été constatée.

(iii) Les sûretés données sur les immobilisations corporelles sont détaillées en note 13.

### 5. ÉTAT DES AMORTISSEMENTS

Le tableau de mouvement des amortissements des immobilisations se présente comme suit :

En euros

Amortissements cumulés à l'ouverture de l'exercice	Dotations de l'exercice	Diminutions de l'exercice	Valeurs brutes Exercice clos au 31/03/2006
--	-------------------------	---------------------------	--

Immobilisations corporelles				
<b>Constructions</b>	<b>100 644 029</b>	<b>4 924 162</b>	-	<b>105 568 191</b>
Europlaza	49 479 174	1 960 178		51 439 352
Arcs de Seine	39 324 908	1 949 457		41 274 365
Rives de Bercy	11 839 947	1 014 527		12 854 474
<b>Inst. Tech. Mat. et out. Ind. et autres immobilisations corporelles</b>	<b>512 077</b>	<b>34 068</b>	-	<b>546 145</b>
Europlaza	241 171	11 303		252 474
Rives de Bercy	270 906	22 765		293 671
<b>Total amortissements</b>	<b>101 156 107</b>	<b>4 958 230</b>	-	<b>106 114 337</b>

## 6. ÉTAT DES PROVISIONS

Les provisions pour charges constituées en application des règles décrites en note 2 ont varié comme suit :

67

<i>En euros</i>	Montant à l'ouverture de l'exercice	Dotation	Reprise	Montant exercice clos au 31/03/2006
<b>Provision pour risques et charges</b>				
<b>Provision pour impôts (1)</b>				
CGF	27 617 980		270 525	27 347 455
CGF II	6 008 241		63 117	5 945 124
CGA	20 016 249		182 678	19 833 571
<b>Provision pour dépréciation</b>				
Sur créances clients	411			411
Autres provisions sur débiteurs divers	877 716		877 716	-
<b>Total provisions</b>	<b>54 520 597</b>	<b>-</b>	<b>1 394 036</b>	<b>53 126 561</b>

(1) Comme indiqué en note 2, la reprise de l'exercice est déduite de la rubrique « Impôts sur les bénéfices ».

La reprise de provision sur débiteurs divers est liée à l'annulation de créances pour le même montant, l'annulation de ces créances ayant été enregistrée en « autres charges » dans le compte de résultat.

## 7. ÉTAT DES ÉCHÉANCES

Les échéances des créances et des dettes au 31 mars 2006 étaient les suivantes :

<i>Créances</i>	Montant brut	Échéances à un an au plus	Échéances à plus d'un an
<i>En euros</i>			
<b>Créances de l'actif circulant</b>			
Clients et comptes rattachés	12 159 717	12 159 717	
Autres créances	16 654 494	11 216 131	5 438 363
<b>Total des créances</b>	<b>28 814 211</b>	<b>23 375 848</b>	<b>5 438 363</b>

Les « autres créances » à plus d'un an correspondent aux franchises restant à étaler.

<i>Dettes</i>	Montant brut	Échéances à un an au plus	Échéances à plus d'un an	Échéances à plus de 5 ans
<i>En euros</i>				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	379 900 000	-	-	379 900 000
Emprunts et dettes financières divers	1 220 329	22 113	-	1 198 216
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	5 247 827	5 247 827	-	-
Dettes fiscales et sociales	4 394 992	4 394 992	-	-
Dettes sur immobilisations	84 736	84 736	-	-
Autres dettes	11 343 496	11 343 496	-	-
<b>Total des dettes</b>	<b>402 191 380</b>	<b>21 093 164</b>	<b>-</b>	<b>381 098 216</b>
<b>Emprunts souscrits au cours de l'exercice</b>	<b>379 900 000</b>			
<b>Emprunts remboursés au cours de l'exercice</b>	<b>377 327 924</b>			

L'échéancier prévu au poste « emprunt et dettes auprès des établissements de crédit » est sujet au respect de certains ratios financiers ou clauses contractuelles qui pourraient remettre en cause le plan de remboursement de cet échéancier.

Au 31 mars 2006, la nature des sûretés réelles données en garantie des dettes figurent en note 13.

Les dépôts de garantie versés par les locataires figurant dans le poste « emprunts et dettes financières divers », soit 1 198 216 euros, ont été considérés comme les dettes à plus de cinq ans en prenant pour hypothèse que les locataires renouvelleront les baux lorsqu'ils arriveront à échéance.

## 8. ÉLÉMENTS RELEVANT DE PLUSIEURS POSTES DU BILAN / CHARGES À PAYER & PRODUITS À RECEVOIR

Actif En euros	Produits à recevoir	Effets de commerce	Entreprises liées
Clients et comptes rattachés	2 174 951	-	-
Autres créances (franchises restant à étaler)	6 634 445	-	-
<b>Total</b>	<b>8 809 396</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Passif En euros	Charges à payer	Effets de commerce	Entreprises liées
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	4 696 377	-	-
Dettes fiscales et sociales	682 317	-	-
Autres dettes	62 318	-	-
<b>Total</b>	<b>5 441 012</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## 9. CHARGES ET PRODUITS CONSTATÉS D'AVANCE

En euros	Charges	Produits
Charges/produits d'exploitation		13 539 943
Charges/produits financiers	2 793 894	
Charges/produits exceptionnels		
<b>Total</b>	<b>2 793 894</b>	<b>13 539 943</b>

Les produits constatés d'avance sont constitués principalement des loyers du 2<sup>ème</sup> trimestre 2006. Les charges constatés d'avance sont principalement constituées de charges d'intérêt sur emprunt payées sur le 1<sup>er</sup> trimestre 2006 et concernent une période postérieure à cette date.

## 10. COMPOSITION DU CAPITAL

Le capital social est fixé à la somme de 160 470 000 euros et il est divisé en 13 372 500 actions de 12 euros chacune, intégralement libérées.

# 11. TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

Tableau de variation des capitaux propres

En euros

	Capital	Primes	Réserves et Résultat	Capitaux propres avant répartition
<b>Au 31 décembre 2005</b>	<b>160 470 000</b>	<b>39 745 105</b>	<b>21 581 792</b>	<b>221 796 898</b>
Réduction de capital	-	-	-	-
Augmentation de capital	-	-	-	-
Prélèvement sur les réserves	-	-	-	-
Résultat de la période	-	-	(3 587 827)	-
<b>Au 31 mars 2006</b>	<b>160 470 000</b>	<b>39 745 105</b>	<b>17 993 965</b>	<b>218 209 071</b>

## 12. ACCROISSEMENT ET ALLÈGEMENT DE LA DETTE FUTURE D'IMPÔT

Comme indiqué dans la note 2 sous la rubrique « provision pour impôts », les fusions antérieures à celle de l'exercice précédent ont été placées sous le régime fiscal spécial des fusions visées à l'article 210 A du Code Générale des Impôts. Dans ce cadre la société s'est engagée à calculer des plus-values éventuelles réalisées ultérieurement à l'occasion de cession des immobilisations non amortissables qui lui ont été apportées, d'après la valeur qu'avaient ces immobilisations, du point de vue fiscal, dans

les comptes des sociétés absorbées. C'est cette même valeur qui servira de base au calcul de l'exit tax lorsque la société optera pour le pour le régime fiscal « SIIC ».

Dès l'entrée de la société dans le régime fiscal « SIIC » la société sera exonérée de l'impôt sur les sociétés sur l'ensemble de son résultat car l'activité est exclusivement constituée de la location d'immeubles.

En conséquence l'information sur l'accroissement et l'allègement de la dette future d'impôt n'est pas présentée.

## 13. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les garanties sur emprunts bancaires sont les suivantes :

Garanties sur emprunt

	Immeuble "Rives de Bercy"	Immeuble "Europlaza"	Immeuble "Arcs de Seine"
Délégation des assurances en application des articles L121-13 du Code des Assurances	X	X	X
Cession Dailly des créances portant sur les loyers	X	X	X
Privilège du prêteur de deniers sur l'immeuble		X	
Inscription d'hypothèques conventionnelles données sur l'immeuble	X	X	X
Nantissements afférents aux comptes bancaires en application des articles 2073 et s. du Code Civil et des articles L. 521-1 et s. du Code de Commerce	X	X	X

Par ailleurs, il est précisé qu'il n'y a pas d'instruments financiers dérivés.

de jetons de présence de 45 000 euros pour l'ensemble des administrateurs.

## 14. RÉMUNÉRATION DES ORGANES DE DIRECTION

Conformément à la décision du Conseil d'administration du 19 janvier 2006 la rémunération du président du Conseil d'administration a été fixée à 50 000 euros par an.

Par ailleurs l'assemblée générale mixte du 20 février 2006 a fixé un montant global annuel

Dans les comptes de l'exercice clos au 31 mars 2006 une charge globale de 23 750 euros a été provisionnée au titre de la rémunération de ces organes de direction.

## 15. EFFECTIF MOYEN

L'effectif de la société est composé d'un salarié au 31 mars 2006.

## 16. PROPOSITION D'AFFECTATION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE

31/03  
2006

En euros

Origines		
Report à nouveau	5 534 792	
Résultat de l'exercice	(3 587 827)	
Prélèvement sur les réserves		
Autres origines		
Affectations		
Affectations aux réserves :		
Réserve légale		
Réserve spéciale des plus-values à long terme		
Autres réserves		
Dividendes		
Autres répartitions		
Report à nouveau		1 946 965
<b>Total général</b>	<b>1 946 965</b>	<b>1 946 965</b>

L'assemblée générale des actionnaires demeurant souveraine.

## 17. RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS RELATIFS AUX CINQ DERNIERS EXERCICES

Exercice clos au 31/03 2003 | 31/03 2004 | 31/12 2004 | 31/12 2005 | 31/03 2006

En euros

Capital en fin d'exercice					
Capital social	99 125 000	99 125 000	99 125 000	160 470 000	160 470 000
Dont versé	99 125 000	99 125 000	99 125 000	160 470 000	160 470 000
Nombre d'actions ordinaires existantes	6 500 000	6 500 000	6 500 000	13 372 500	13 372 500
Opérations et résultats de l'exercice					
Chiffre d'affaires HT	23 527 610	21 579 842	17 030 075	49 632 097	14 344 429
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	16 675 389	13 815 708	11 936 361	31 548 246	1 370 403
Résultat par action					
Résultat après impôts, participation des salariés, mais avant dotations aux amortissements et provisions	1,88	1,56	1,33	2,00	0,10
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	0,90	0,59	0,72	0,75	( 0,27)
Personnel					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	-	-	-	-	1
Montant de la masse salariale de l'exercice	-	-	-	-	1 566
Versements aux organismes sociaux et œuvres sociales	-	-	-	-	627

<b>RESSOURCES</b>		
Capacité d'autofinancement de l'exercice	(23 633)	26 690 796
- Frais de fusion imputés en capitaux propres	-	(996 395)
<b>= Autofinancement disponible</b>	<b>(23 633)</b>	<b>25 694 401</b>
Valeurs des cessions d'immobilisations	-	1
Réductions d'immobilisations financières	-	-
Apport en fonds propres et en comptes courants	2 450	21 139 522
Augmentation des dettes financières	379 900 000	-
<b>Total des ressources</b>	<b>379 878 817</b>	<b>46 833 924</b>
<b>EMPLOIS</b>		
Distributions de dividendes	-	-
Réduction en fonds propres et en comptes courants	-	21 126 575
Acquisitions d'éléments actif immobilisé	-	14 715
Diminution des dettes financières	379 235 525	10 769 794
<b>Total des emplois</b>	<b>379 235 525</b>	<b>31 911 084</b>
<b>VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT NET GLOBAL</b>	<b>643 292</b>	<b>14 922 840</b>

31/03  
2006

Besoins

31/03  
2006

Dégagements

31/03  
200631/12  
2005

En euros

<b>VARIATION EXPLOITATION</b>				
<b>Variation des actifs d'exploitation</b>				
Avances et acomptes versés sur commandes	-	-	-	(10 102)
Comptes clients, Comptes rattachés	-	3 009 464	3 009 464	(13 675 967)
Autres créances	3 181 571	-	(3 181 571)	(2 577 925)
Dettes fiscales et sociales	269 623	-	(269 623)	(1 229 560)
Comptes de régularisation	2 793 894	-	(2 793 894)	172 620
<b>Variation des dettes d'exploitation</b>				
Avances et acomptes reçus sur commandes	-	-	-	-
Fournisseurs & Comptes rattachés	-	3 868 827	3 868 827	724 389
Dettes fiscales et sociales	1 144 410	-	(1 144 410)	4 037 781
Provision pour impôt sur les sociétés	-	-	-	(1 857 180)
Autres dettes		2 738 496	2 738 496	2 262 043
Comptes de régularisation		24 996	24 996	10 250 439
<b>Variation nette Exploitation</b>	<b>7 389 499</b>	<b>9 641 783</b>	<b>2 252 284</b>	<b>(1 903 462)</b>
<b>VARIATION HORS EXPLOITATION</b>				
Variation des autres débiteurs				
Variation des autres créditeurs				
<b>Variation nette Hors Exploitation</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Besoins ou dégagements nets de fonds de roulement de l'exercice</b>			<b>2 252 284</b>	<b>(1 903 462)</b>
Variation des disponibilités		2 895 576	2 895 576	13 019 378
Variation des concours bancaires et découverts	-	-	-	-
<b>Variation nette Trésorerie</b>	<b>0</b>	<b>2 895 576</b>	<b>2 895 576</b>	<b>13 019 378</b>
<b>VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT NET GLOBAL</b>			<b>643 292</b>	<b>14 922 840</b>

# Comptes pro forma

EN NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES (IFRS)

POUR LES PÉRIODES DE 3 MOIS CLOSES AUX 31 MARS 2006 ET 2005

Bilan (en K€)

Notes | 31/03 2006 | 31/03 2005 | 31/12 2005

<b>BILAN ACTIF</b>				
Immeubles de placement	5.1	867 560	814 322	854 960
Autres actifs non courants		19	19	19
<b>Total actif non courant</b>		<b>867 579</b>	<b>814 341</b>	<b>854 979</b>
Créances clients	5.2	12 387	11 207	14 961
Autres créances d'exploitation	5.3	16 655	6 938	12 347
Créance d'impôt sur les sociétés		890	0	0
Autres créances		0	0	0
Charges constatées d'avance		2 856	823	0
<b>Total des créances</b>		<b>32 788</b>	<b>18 968</b>	<b>27 308</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.4	37 040	23 282	35 016
<b>Total trésorerie</b>		<b>37 040</b>	<b>23 282</b>	<b>35 016</b>
<b>Total actif courant</b>		<b>69 828</b>	<b>42 250</b>	<b>62 324</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>937 407</b>	<b>856 591</b>	<b>917 303</b>
<b>BILAN PASSIF</b>				
Capital		160 470	160 470	160 470
Réserve légale		16 047	16 047	16 047
Prime de fusion		39 745	39 745	39 745
Report à nouveau		128 644	65 070	65 070
Résultat de la période		98 090	21 664	63 574
<b>Capitaux propres</b>	5.5	<b>442 996</b>	<b>302 996</b>	<b>344 906</b>
Emprunts part à plus d'un an	5.7	375 966	214 756	214 756
Autres dettes financières à plus d'un an	5.8	1 198	1 198	1 218
Dettes d'impôts sur les sociétés	5.9	61 144	33 380	34 067
Impôt différé passif	5.6	659	111 158	130 292
<b>Total passif non courant</b>		<b>438 967</b>	<b>360 492</b>	<b>380 333</b>
Emprunts part à moins d'un an		22	166 327	164 480
Dettes fournisseurs		5 248	3 970	1 485
Impôt sur les sociétés à payer	5.9	21 952	7 019	822
Autres dettes d'exploitation	5.10	14 683	2 085	11 763
Produits constatés d'avance	5.11	13 540	13 702	13 514
<b>Total passif courant</b>		<b>55 444</b>	<b>193 103</b>	<b>192 064</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>937 407</b>	<b>856 591</b>	<b>917 303</b>

Loyers	5.12	13 382	13 234	52 937
Autres prestations	5.13	976	2 394	5 297
Charges liées aux immeubles	5.14	(1 564)	(1 390)	(4 606)
<b>Loyers nets</b>		<b>12 794</b>	<b>14 238</b>	<b>53 628</b>
Charges administratives	5.15	(3 074)	(158)	(599)
Autres charges et produits opérationnels		0	34	(1)
Augmentation de la juste valeur des immeubles de placement		12 600	13 560	54 198
Diminution de la juste valeur des immeubles de placement				
<b>Total des variations de juste valeur sur les immeubles de placement</b>		<b>12 600</b>	<b>13 560</b>	<b>54 198</b>
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>22 320</b>	<b>27 674</b>	<b>107 226</b>
Résultat financier	5.16	(18 948)	1 748	(12 603)
Charges d'impôts	5.17	94 718	(7 758)	(31 049)
<b>Résultat net</b>		<b>98 090</b>	<b>21 664</b>	<b>63 574</b>

Tableau de variation  
des capitaux propres (en K€)

Capital social

Primes liées  
au capitalRéserves  
et bénéfices  
non distribuésTotal des  
capitaux  
propres

<b>Au 31 mars 2005</b>	<b>160 470</b>	<b>39 745</b>	<b>102 781</b>	<b>302 996</b>
Résultat net agrégé (9 mois)			41 910	41 910
<b>Au 31 décembre 2005</b>	<b>160 470</b>	<b>39 745</b>	<b>144 691</b>	<b>344 906</b>
Résultat net agrégé (3 mois)			98 090	98 090
<b>Au 31 mars 2006</b>	<b>160 470</b>	<b>39 745</b>	<b>242 781</b>	<b>442 996</b>

## Tableau des flux de trésorerie (en K€)

31/03  
200631/12  
2005

<b>Flux d'exploitation</b>		
Résultat net	98 090	63 574
<i>Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie :</i>		
Dotations aux amortissements et provisions		15
Reprises aux amortissements et provisions	(516)	(2 051)
Imputation des frais de fusion sur la prime de fusion		(997)
Dette d'exit tax	35 431	
Traitement des emprunts au coût amorti	(3 996)	
Réévaluation à la juste valeur des immeubles	(12 600)	(54 198)
Variation des impôts différés	(129 633)	25 489
Actualisation des dettes	14 078	(3 746)
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	<b>854</b>	<b>28 086</b>
Variation du besoin en fonds de roulement	506	(5 976)
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles</b>	<b>1 360</b>	<b>22 110</b>
<b>Flux d'investissements</b>		
Acquisition des immeubles de placement	0	(42)
<b>Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement</b>	<b>0</b>	<b>(42)</b>
<b>Flux de financement</b>		
Augmentation / Remboursement des emprunts	664	(13 200)
<b>Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement</b>	<b>664</b>	<b>(13 200)</b>
<b>Variation de la trésorerie</b>	<b>2 024</b>	<b>8 868</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	35 016	26 148
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice</b>	<b>37 040</b>	<b>35 016</b>

# Notes annexes

## AUX COMPTES PRO FORMA EN NORMES IFRS

### 1. CONTEXTE ET PRINCIPALES HYPOTHÈSES RETENUES POUR L'ÉTABLISSEMENT DES COMPTES PRO FORMA EN NORMES IFRS AU 31 MARS 2006

#### 1.1 Contexte réglementaire et opérationnel

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

Parallèlement la société présente une information financière pro forma établie selon les normes IFRS pour la période de trois mois close au 31 mars 2006 à partir des comptes pro forma établis pour la période de douze mois close au 31 décembre 2005.

Les principales hypothèses qui ont présidé à l'élaboration des comptes pro forma en normes IFRS au 31 décembre 2005 ont été décrites dans le document de base réalisé par la société à l'occasion de son introduction en Bourse.

Les comptes pro forma de la société ont été établis selon les normes comptables internationales IAS / IFRS applicables aux comptes arrêtés au 31 mars 2006 telles qu'adoptées par l'Union européenne (ci-après les « normes IFRS »).

#### 1.2 Informations complémentaires sur le contexte

##### • Changement de dénomination sociale

Par décision de l'assemblée générale ordinaire annuelle et extraordinaire en date du 20 février 2006, il a été décidé la modification de la dénomination sociale de SOPREAL SA en CeGeREAL SA. Corrélativement, l'article 3 des statuts de la société a été modifié.

##### • Introduction en Bourse

Par décision de l'assemblée générale ordinaire annuelle et extraordinaire en date du 20 février 2006, l'admission des actions de la société à la cotation, sur le marché Eurolist d'Euronext Paris SA, a été autorisée.

Il a été mis à disposition du marché 3 837 326 actions issues d'une cession sous la forme d'une Offre à Prix Ouvert (81 412 actions allouées du 21 mars au 27 mars 2006) et d'un Placement Global (3 755 914 actions allouées du 21 mars au 28 mars 2006). Le prix d'émission a été fixé à 31,80 euros.

La date de première cotation est le 28 mars 2006 et les premières négociations des actions CeGeREAL ont débuté le 29 mars sur l'Eurolist (FR 0010309096).

##### • Clôture anticipée

Par décision de l'assemblée générale ordinaire annuelle et extraordinaire en date du 20 février 2006, il a été décidé la clôture anticipée exceptionnelle de l'exercice en cours. Les comptes arrêtés au 31 mars 2006 présentent un résultat d'une durée de trois mois contre une durée de 12 mois sur l'exercice clos au 31 décembre 2005.

C'est la raison pour laquelle la société présente une information financière pro forma établie selon les normes IFRS pour les périodes de trois mois closes le 31 mars 2006 et 2005.

##### • Refinancement

Au cours du premier trimestre 2006, la société a procédé à un refinancement de sa dette.

L'emprunt groupe et l'emprunt bancaire qui figuraient respectivement pour 180 M€ et 197 M€ dans les comptes annuels de l'exercice clos au 31 décembre 2005 ont été remboursés intégralement en date du 2 mars 2006.

Ces deux emprunts ont été remplacés par un emprunt bancaire qui prévoit un financement total de 425 M€ en trois tranches, la dernière tranche de 45 M€ étant affectée spécifiquement au financement d'exit tax. Au 31 mars 2006, le solde des emprunts bancaires correspondait aux montants des deux premières tranches pour un total de 380 M€.

##### • Approbation de l'option pour le régime SIIC

Par décision de l'assemblée générale ordinaire annuelle et extraordinaire en date du 20 février

2006, l'option par la société pour le régime fiscal de faveur dit « SIIC », octroyé aux sociétés cotées ayant pour activité la détention et la gestion de biens immobiliers, a été approuvé. Cette option a été notifiée à l'administration fiscale le 1<sup>er</sup> juin 2006 et prend donc effet rétroactivement au 1<sup>er</sup> avril 2006.

Les comptes pro forma IFRS de l'exercice clos au 31 mars 2006 prennent en considération les incidences de cette option. (cf paragraphe 2.7).

### 1.3 Hypothèses retenues dans les comptes pro forma IFRS pour la période close au 31 mars 2005

En date du 30 novembre 2005, Commerz Grundbesitz France EURL (CGF), CG-Arcs de Seine EURL (CGA) et Commerz Grundbesitz France (II) EURL (CGF II) ont établi un traité de fusion par voie d'absorption des sociétés CG-Arcs de Seine EURL et Commerz Grundbesitz France (II) EURL par la société Commerz Grundbesitz France EURL.

Au 31 mars 2005 la société CGF devenue SOPREAL puis CeCeREAL, ne pouvait procéder à un arrêté comptable prenant en considération cette opération de fusion.

C'est pourquoi la plupart des informations présentées au titre du 31 mars 2005 a été obtenu en proratisant par trimestre le résultat pro forma IFRS du 31 décembre 2005.

Cette hypothèse a été jugée comme raisonnable par la société notamment en raison :

- de l'absence de variation du nombre d'immeubles détenus sur l'ensemble de l'exercice 2005 ;
- du caractère non significatif du taux de vacance des immeubles constaté sur l'exercice 2005 ;
- du fait que les indexations de loyer ne sont pas à date fixe mais tout au long de l'année en fonction des dates anniversaires des baux ;
- du faible volume de frais généraux et de leur caractère récurrent ;
- de la faible variation des taux d'intérêts des emprunts observée sur la période 2005.

Dans la même optique, l'augmentation de la juste valeur constatée sur 2005 a été considérée comme linéaire tout au long de la période de douze mois au 31 décembre 2005, un quart

de cette augmentation a été pris en compte au 31 mars 2005.

En revanche, concernant les indemnités de résiliation et les remboursements d'assurance eu égard à leur caractère non récurrent une analyse détaillée a été menée afin d'isoler la période de survenance.

Pareillement, l'actualisation de la dette d'impôt a été recalculée en prenant pour référence le taux sans risque réel au 31 mars 2005, soit 3,82 % contre 3,43 % au 31 décembre 2005.

## 2. PRINCIPES, RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES UTILISÉS POUR L'ÉTABLISSEMENT DES COMPTES PRO FORMA MARS 2006 EN NORMES IFRS

### 2.1 Présentation des comptes pro forma

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes pro forma mars 2006 et 2005 de la société ont été établis conformément aux normes comptables internationales en vigueur, qui intègrent les normes comptables internationales (IAS/IFRS), les interprétations du comité d'interprétation des normes comptables internationales ou Standing Interpretations Committee (SIC) et du comité d'interprétation des normes d'information financière internationales ou International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) telles que publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) au 31 mars 2006 et applicables à ce jour.

### 2.2 Information sectorielle

Un secteur d'activité est un groupe d'actifs et d'opérations engagé dans la fourniture de services qui sont exposés à des risques et à une rentabilité différents de ceux des autres secteurs d'activité de la société.

La société n'a pas identifié de secteurs d'activité différents dans la mesure où son patrimoine est composé uniquement d'immeubles de bureau localisés en région parisienne.

### 2.3 Immeubles de placement

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

Les immeubles de placement sont évalués initialement à leur coût, y compris les coûts de transaction. Après la comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur. La juste valeur est calculée à partir de la juste valeur hors droits d'enregistrement établie à chaque clôture par un expert immobilier externe qualifié en matière d'évaluation. La méthodologie utilisée par l'expert immobilier est décrite ci après. La juste valeur retenue est « hors droits ».

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

#### **2.4 Estimations de la juste valeur des immeubles de placement**

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

Le meilleur indicateur de la juste valeur est représenté par les prix actuels sur un marché actif pour des locations et autres contrats similaires. Lorsque ces informations ne sont pas disponibles, l'expert immobilier qualifié détermine ce montant au sein d'une fourchette d'estimations raisonnables de la juste valeur. Pour prendre la décision, l'expert tient compte d'éléments provenant de différentes sources, tels que :

- les prix actuels sur un marché actif de biens immobiliers différents par leur nature, leur état ou leur localisation (ou faisant l'objet de contrats de location ou autres contrats) corrigés pour refléter ces différences ;
- les prix récents sur des marchés moins actifs, corrigés pour refléter tout changement des conditions économiques intervenu depuis la date des transactions effectuées aux prix en question ; et
- les projections actualisées des flux de trésorerie sur la base d'estimations fiables des flux de trésorerie futurs s'appuyant sur les termes de contrats de location et autres contrats existants et (dans la mesure du possible) sur des indications externes telles que les loyers actuels demandés sur le marché pour des biens similaires dont la localisation et l'état sont comparables, en appliquant des taux d'actualisation qui reflètent les estimations par le marché actuel de l'incertitude quant au montant et à la date des flux de trésorerie.

Si les informations sur les prix actuels ou récents des hypothèses d'actualisation des flux de trésorerie des immeubles de placement ne sont pas disponibles, la juste valeur des immeubles de placement est calculée en fonction des techniques de valorisation des flux de trésorerie actualisés. La société utilise des hypothèses basées sur les conditions de marché existant à la date de clôture.

Les principales hypothèses retenues pour l'estimation de la juste valeur sont celles ayant trait aux éléments suivants : la réception des loyers ; les loyers futurs attendus selon l'engagement de bail ferme ; le régime fiscal de bailleur ; les périodes de vacance ; le taux d'occupation actuel de l'immeuble ; les besoins en matière d'entretien ; et les taux d'actualisation appropriés équivalents aux taux de rendement. Ces évaluations sont régulièrement comparées aux données de marché relatives au rendement, aux transactions réelles de la société et à celles publiées par le marché.

Les évaluations sont établies « hors droits ».

#### **2.5 Créances clients**

Les créances clients comprennent les montants à recevoir de la part des locataires. Ces créances sont initialement comptabilisées à leur juste valeur et évaluées ultérieurement à leur coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif, diminué des provisions pour dépréciation.

Une provision pour dépréciation de créances clients est constituée lorsqu'il existe un indice objectif montrant que les montants dus ne sont pas recouvrables. Le montant de la provision est la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés selon la méthode du taux d'intérêt effectif. La dotation aux provisions est constatée au compte de résultat.

## 2.6 Capital social

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

## 2.7 Dette d'impôts sur les sociétés

Une dette d'impôts sur les sociétés a été constatée en IFRS afin de faire face aux effets de l'option au régime SIIC approuvé par l'assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire du 20 février 2006 et exercée formellement par la société en date du 1<sup>er</sup> juin 2006. Cette dette a fait l'objet d'une actualisation compte tenu de l'échelonnement de son paiement jusqu'au 15 décembre 2009.

Corrélativement la provision pour impôt liée à la réintégration au résultat fiscal de la plus-value en report d'imposition sur les immobilisations amortissables résultant de l'application du régime de faveur visé par l'article 210-A du CGI sur les fusions antérieures au 31 décembre 2005 a été reprise compte tenu des conséquences de l'option rappelées ci après.

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

L'option pour le régime spécial doit être exercée avant la fin du quatrième mois de l'ouverture de l'exercice au titre duquel la société souhaite être soumise au régime des SIIC. L'option prend effet le premier jour de l'exercice au titre duquel elle est effectuée et est irrévocable. Le changement de régime fiscal qui en résulte entraîne les conséquences d'une cessation d'entreprise (taxation des plus-values latentes, des bénéfices en sursis d'imposition et des bénéfices d'exploitation non encore taxés).

L'impôt sur les sociétés, au taux de 16,5 % (généralement dénommé « Exit Tax »), doit être payé par quart le 15 décembre de l'année d'effet de l'option et de chacune des trois années suivantes.

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

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

## 2.8 Emprunts bancaires

À la date de comptabilisation initiale, les emprunts bancaires sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue, diminuée des coûts de transaction directement attribuables à l'opération.

Par la suite, ils sont évalués à leur coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. La partie long terme des emprunts avec une échéance supérieure à douze mois à compter de la date de clôture est classée en dettes non courantes et la partie court terme avec une échéance inférieure à douze mois est classée en dettes courantes.

## 2.9 Impôts différés

Les impôts différés sont constatés selon la méthode du report variable pour toutes les différences temporaires, antérieures à l'entrée dans le régime SIIC, provenant de la différence entre la base fiscale et la valeur comptable des actifs et passifs figurant dans les états financiers pro forma IFRS.

En raison de l'anticipation des conséquences de l'entrée dans le régime SIIC dans les comptes pro forma IFRS présentés (cf 2.7) les impôts différés relatifs aux plus-values sur les immeubles de placement et précédemment constatés au taux de 34,43 % ont été repris par le compte de résultat au 31 mars 2006.

## 2.10 Loyers

La société est bailleur dans le cadre de contrats de location simple. Les biens donnés en location dans le cadre de contrats de location simple sont comptabilisés dans les immeubles de placement au bilan.

Les loyers sont comptabilisés au fur et à mesure de l'avancement de l'exécution de la prestation

Les conséquences financières de toutes les dispositions définies dans le contrat de bail sont étalées de façon linéaire sur la période la plus courte entre la durée du bail et la durée à l'issue de laquelle le locataire peut dénoncer le bail sans conséquences financières significatives pour lui (le plus souvent au bout de six ans de location). Ainsi, afin de rendre compte correctement des avantages économiques procurés par le bien, les franchises de loyers ayant un caractère significatif font l'objet d'un étalement sur la durée ferme du bail.

Les indemnités de résiliation reçues des anciens locataires sont comptabilisées en « autres prestations » en résultat opérationnel.

## 2.11 Comptabilisation des charges locatives

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

Parallèlement, les charges locatives relatives aux locaux vacants sont comptabilisées en charges.

## 2.12 Charges refacturées

Les charges du propriétaire mises conventionnellement à la charge des locataires figurent au compte de résultat dans les rubriques :

- « autres prestations » pour les produits,
- « charges liées aux immeubles » pour les charges.

## 2.13 Frais d'introduction en Bourse

Ils ont été considérés comme des charges de la période.

# 3. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

## 3.1 Facteurs de risques financiers

Dans le cadre de ses activités, la société s'expose à un certain nombre de risques financiers : le risque de marché (y compris le risque de prix), le risque de crédit, le risque de liquidité et le risque de flux de trésorerie sur taux d'intérêt.

## 3.2 Risques de marché

### • Risque de change

La société n'exerçant ses activités que dans la zone « euro », elle n'est pas exposée au risque de change.

### • Risque de prix

La société est exposée au risque affectant les loyers et le prix des biens immobiliers.

### • Risque de contrepartie

Des politiques sont mises en place pour s'assurer que les contrats de location sont conclus avec des clients dont l'historique de solvabilité est adapté. La société dispose de politiques qui limitent l'importance du risque de crédit face à une institution financière, quelle qu'elle soit.

### • Risque de liquidité

Une gestion prudente du risque de liquidité implique de maintenir un niveau suffisant de liquidités et de valeurs mobilières, une capacité à lever des fonds grâce à un montant adapté de lignes de crédit et une capacité à dénouer des positions de marché.

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

Au 31 mars 2006 la société s'étant refinancée par un emprunt à taux fixe, n'est pas exposée au risque de flux de trésorerie et de juste valeur sur taux d'intérêt

# 4. RECOURS À DES ESTIMATIONS

Les estimations et hypothèses qui présentent un risque important d'engendrer un ajustement significatif des montants des actifs et des passifs au cours de la période suivante s'analysent comme suit :

## 4.1 Estimations de la juste valeur des immeubles de placement

Cet élément est décrit en note 2.4.

## 5. COMMENTAIRES SUR LE BILAN ET LE COMPTE DE RÉSULTAT PRO FORMA AU 31 MARS 2006 ÉTABLIS EN NORMES IFRS

### 5.1 Immeubles de placement

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

En K€	Immeuble "Rives de Bercy"	Immeuble "Europlaza"	Immeuble "Arcs de Seine"	Total
<b>Au 31 décembre 2005</b>	<b>168 150</b>	<b>346 310</b>	<b>340 500</b>	<b>854 960</b>
Acquisitions				0
Cessions				0
Variation de la juste valeur	3 150	9 030	420	12 600
<b>Au 31 mars 2006</b>	<b>171 300</b>	<b>355 340</b>	<b>340 920</b>	<b>867 560</b>

### 5.2 Créances clients

La variation du poste s'analyse comme suit entre 2005 et mars 2006.

En K€	31/03 2006	31/12 2005
Créances clients	12 387	14 961
(provision pour dépréciation créances clients)	0	0
<b>Clients</b>	<b>12 387</b>	<b>14 961</b>

La diminution des créances clients trouve son origine dans le quittance du deuxième trimestre de 2006 qui a été facturé au premier trimestre 2006. Contrairement à l'exercice antérieur, certains clients ont réglé d'avance ce qui explique la diminution des comptes clients.

La juste valeur des créances clients correspond à sa valeur nette comptable au 31 décembre 2005.

### 5.3 Autres créances d'exploitation

Le détail du poste « autres créances d'exploitation » se présente comme suit :

En K€	31/03 2006	31/12 2005
Charges locatives	7 443	6 351
Produits à recevoir - Franchises de loyers	6 634	5 793
Notaire	2 123	
TVA déductible	423	154
Fournisseurs débiteurs	5	27
Autres créances - divers	27	22
<b>Autres créances d'exploitation</b>	<b>16 655</b>	<b>12 347</b>

Les « Charges locatives » sont les charges engagées par le propriétaire pour le compte des locataires et sont comptabilisées dans des comptes de débours. Ces comptes sont soldés lors de la comptabilisation de la reddition annuelle des charges locatives intervenant généralement lors de l'année civile suivante.

Les « Produits à recevoir – Franchises de loyers » sont la contrepartie au bilan de l'impact des mouvements comptabilisés au compte de résultat et relatifs à l'étalement des franchises de loyers accordées aux locataires.

Le compte « Notaire » correspond à des frais engagés liés au refinancement. Corrélativement ces frais sont provisionnés au passif dans le poste « Dettes Fournisseurs ».

### 5.4 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Le poste « trésorerie et équivalents de trésorerie » est constitué soit de compte de banques, soit de dépôts bancaires ayant la nature d'équivalents de trésorerie.

## 5.5 Capitaux propres

Au 31 décembre 2005, les capitaux propres correspondent aux capitaux propres statutaires de la société SOPREAL (ex CGF) après les opérations de fusion, augmentés des variations de résultat liées aux retraitements enregistrés dans les comptes pro forma IFRS.

Au 31 mars 2006, les capitaux propres correspondent aux capitaux propres statutaires

de la société CeGeREAL (ex SOPREAL) augmentés des variations de résultat liés aux retraitements enregistrés dans les comptes pro forma IFRS.

Au 31 mars 2006, le capital social de la société est composé de 13 372 500 actions, d'une valeur nominale de 12 euros. Le capital autorisé et émis est entièrement libéré.

En K€

	Ajustement de la juste valeur	Autres ajustements	Total
<b>Au 31 décembre 2005</b>	<b>130 292</b>	<b>0</b>	<b>130 292</b>
Enregistré en capitaux propres			0
Enregistré en résultat	(130 292)	659	(129 633)
<b>Au 31 mars 2006</b>	<b>0</b>	<b>659</b>	<b>659</b>

La société a opté pour le régime fiscal des sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (« SIIC ») visé à l'article 208 C du Code général des impôts (« CGI »), le premier juin 2006.

Par conséquent :

- les impôts différés passifs liés aux plus-values sur les immeubles ont été annulés en totalité ;
- les dettes d'impôts sur les sociétés liées la réintégration au résultat fiscal de la plus-value en report d'imposition sur les immobilisations amortissables résultant de l'application du régime de faveur visé par l'article 210-A du CGI sur les fusions antérieures au 31 décembre 2005 a été reprises en totalité ;
- une dette d'impôt correspond au montant du solde de l'exit tax a été comptabilisée pour environ 90 millions d'euros (hors effet de l'actualisation).

## 5.6 Impôt différé passif

Les impôts différés passif sont liés à la fiscalité latente sur le retraitement des coûts de transaction directement attribuables au nouvel emprunt, ils ont été calculés au taux de 16,5 %.

Les impôts différés passifs sont considérés à plus d'un an en l'absence d'intention de la société de vendre tout ou partie de patrimoine actuel.

## 5.7 Emprunts

Au 2 mars 2006 la société a procédé au refinancement de sa dette (voir note 1.1). La société a contracté un emprunt global auprès d'un établissement de crédit d'un montant de 375 966 K€.

Les coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition se montent à 4 036 K€.

Cet emprunt est composé de plusieurs tranches :

	Principal	Date de remboursement	Intérêts	Taux
Refinancement de l'endettement financier	199 900 000	2 mars 2013	fixe avec Option	4,15 %
Refinancement de l'endettement intragroupe	180 000 000	2 mars 2013	fixe avec Option	4,15 %
Financement de l'exit tax	45 000 000	2 mars 2013	variable	Euribor 3m.
	<b>424 900 000</b>			

Au 31 mars 2006 la troisième tranche d'un montant de 45 M€ n'a pas été activée.

Les garanties consenties sur emprunts sont présentées en engagement financier hors bilan (5.19).

Les taux d'intérêts effectifs des emprunts se présentent comme suit :

mars 2006 | année 2005 | année 2004

Emprunts bancaires	4,15 %	4,50 %	4,57 %
Emprunts CGI		4,23 %	4,56 %

L'emprunt est remboursable « in fine » le 2 mars 2013.

rémunérés et ne font pas l'objet d'une actualisation.

L'échéancier de l'emprunt est sujet au respect de ratios financiers ou clauses contractuelles qui pourraient remettre en cause le plan de remboursement de cet échéancier.

### 5.9 Dettes d'impôts sur les sociétés

Il s'agit de dettes d'impôts telles que décrites au paragraphe 2. 7.

### 5.8 Autres dettes financières à plus d'un an

Il s'agit principalement des dépôts de garantie versés par les locataires. Ces dépôts ne sont pas

### 5.10 Autres dettes d'exploitation

Elles se décomposent comme suit :

31/03 2006 | 31/12 2005

Détail des autres dettes d'exploitation (En K€)

TVA et impôts divers à payer	3 468	3 608
Appel de charges locatives	10 651	8 113
Locataires immeubles - dettes diverses	564	42
<b>Autres dettes d'exploitation</b>	<b>14 683</b>	<b>11 763</b>

Les appels de charges locatives émis envers les locataires sont comptabilisés dans des comptes de débours.

Ces comptes sont soldés lors de la comptabilisation de la reddition annuelle des charges locatives intervenant généralement lors de l'année civile suivante.

### 5.11 Produits constatés d'avance

Ils correspondent, aux 31 mars 2006 et 2005, aux loyers du deuxième trimestre facturés d'avance.

### 5.12 Loyers

Les loyers après impact des franchises accordées se décomposent comme suit par immeuble :

En K€

31/03 2006 | année 2005 | 31/03 2005

Loyers immeuble "EuroPlaza"	5 305	20 825	5 206
Loyers immeuble "Arcs de Seine"	5 498	21 880	5 470
Loyers immeuble "Rives de Bercy"	2 579	10 232	2 558
<b>Loyers</b>	<b>13 382</b>	<b>52 937</b>	<b>13 234</b>

### 5.13 Autres prestations

Les autres prestations se décomposent comme suit :

En K€

31/03 2006 | année 2005 | 31/03 2005

	31/03 2006	année 2005	31/03 2005
Refacturations d'impôts aux locataires	722	3 034	759
Autres refacturations locataires et produits divers	254	2 263	1 635
<b>Autres prestations</b>	<b>976</b>	<b>5 297</b>	<b>2 394</b>

### 5.14 Charges liées aux immeubles

Elles sont composées des frais directement affectables aux immeubles dont la plupart sont refacturables aux locataires.

Ces charges comprennent à titre principal les taxes foncières et sur les bureaux pour respectivement 722 K€ au 31 mars 2006, 3 029 K€ au 31 décembre 2005 et 757 K€ au 31 mars 2005.

### 5.15 Charges administratives

Elles sont composées essentiellement au 31 mars 2006 par les frais d'introduction en Bourse pour un montant total de 2 567 K€.

### 5.16 Résultat financier

Il se détaille comme suit :

En K€

31/03 2006 | année 2005 | 31/03 2005

	31/03 2006	année 2005	31/03 2005
Produits financiers	241	434	108
Charges financières (a)	(5 111)	(16 783)	(4 321)
Actualisation des provisions pour impôt sur les sociétés	(20 985)	3 746	5 961
Actualisation de la dette d'exit tax	6 907		
<b>Résultat financier</b>	<b>(18 948)</b>	<b>(12 603)</b>	<b>1 748</b>
<b>(a) détail des charges financières</b>			
Intérêts sur dettes bancaires	(2 873)	(9 024)	(2 300)
Frais de rupture des emprunts précédents	(1 036)		
Intérêts sur autres dettes financières	(1 202)	(7 760)	(2 021)
<b>Total charges financières</b>	<b>(5 111)</b>	<b>(16 783)</b>	<b>(4 321)</b>

### 5.17 Charge d'impôt

Elle se décompose comme suit :

Détail de la charge d'impôt

En K€

31/03 2006 | 31/12 2005 | 31/03 2005

	31/03 2006	31/12 2005	31/03 2005
Impôt sur les bénéfices	(516)	7 597	1 912
Annulation de la dette d'impôts	(54 536)	(2 037)	(509)
Dette d'exit tax (hors actualisation)	89 967		
<b>Total charge d'impôt exigible</b>	<b>34 915</b>	<b>5 560</b>	<b>1 403</b>
Impôt différé (charge = + ; produit = (-))	(129 633)	25 489	6 355
<b>+ Charge / (-) produit d'impôt</b>	<b>(94 718)</b>	<b>31 049</b>	<b>7 758</b>

## 5.18 Résultat par action

Le résultat par action est calculé en divisant le bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société par le nombre d'actions ordinaires de la société au 31 mars 2006, 31 décembre 2004 et 2005.

La société n'a pas d'instruments dilutifs, par conséquent, le résultat par action non dilué et le résultat par action dilué sont identiques.

## 5.19 Engagements hors bilan

(i) Les garanties sur l'emprunt bancaire sont principalement les suivantes :

- délégation des assurances en application des articles L121-13 du Code des Assurances sur l'ensemble du patrimoine immobilier actuel ;
- cession Dailly des créances portant sur les loyers de l'ensemble du patrimoine immobilier actuel ;
- inscription d'hypothèques conventionnelles données sur l'ensemble du patrimoine immobilier actuel ;
- nantissements afférents aux comptes bancaires en application des articles 2073 et s. du Code Civil et des articles L. 521-1 et s. du Code de Commerce.

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

- maintenir le ratio (revenus locatifs prévisionnels nets annuels / intérêts et frais annuels) moins égal à 150 % (ICR) ;
- maintenir le ratio (montant de l'encours de l'endettement bancaire / valeur de marché immeubles) (LTV) en deçà de 70 % ;
- dans l'hypothèse où surviendrait un cas de défaut, à ne pas distribuer de dividendes d'un montant supérieur au niveau requis par l'article 208 C-II du Code Général des Impôts ;
- dans l'hypothèse où la société ne serait plus soumise au régime SIIC : à ne distribuer de dividendes ou rembourser de prêts intra-groupe qu'au moyen de sa trésorerie disponible et dans l'hypothèse d'un cas de défaut, à ne pas distribuer de dividendes ni rembourser de prêts intra-groupe.

(iii) Par ailleurs, il est précisé qu'il n'y a pas d'instruments financiers dérivés.

## 5.20 Transactions avec des parties liées

Les transactions avec la société Commerz Grundbesitz Investmentgesellschaft (« CGI » qui est la société de gestion de hausInvest europa) et identifiée comme partie liée, sont les suivantes :

En K€

31/03 2006 | 31/12 2005 | 31/03 2005

	31/03 2006	31/12 2005	31/03 2005
<b>Impact sur le résultat d'exploitation</b>			
Honoraires d'asset management	448		
<b>Impact sur le résultat financier</b>			
Charges d'intérêts des emprunts	1 202	7 760	2 022
<b>Total comptes de résultat</b>	<b>1 650</b>	<b>7 760</b>	<b>2 022</b>
<b>Impact sur les comptes de bilan</b>			
Soldes des comptes d'emprunts et d'intérêts courus	0	181 908	182 022
Solde des comptes courants divers	22	20	20
<b>Total comptes de bilan</b>	<b>22</b>	<b>181 928</b>	<b>182 042</b>

## 5.21 Personnel

L'effectif de la société est composé d'un salarié au 31 mars 2006.

Les éventuels impacts de l'application par la société de la norme IAS 19 ont été considérés comme non significatifs.

# Rapport général des commissaires aux comptes

EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2006

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice de trois mois clos le 31 mars 2006, sur :

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par votre Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

## 1. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

## 2. JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

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

Paris La Défense, le 22 juin 2006

**KPMG Audit**  
Département de KPMG S.A.

**Fabrice Odent**  
Associé

### Estimations comptables

Conformément à la note 4 de l'Annexe et sur la base du rapport de l'expert indépendant mandaté par la société pour évaluer ses actifs immobiliers, la valeur actuelle de chaque ensemble immobilier est supérieure à la valeur nette comptable, ce qui justifie l'absence de provision pour dépréciation sur ces mêmes actifs.

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

## 3. VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris, le 22 juin 2006

**Charles Leguide**

**Charles Leguide**  
Associé

# Rapport spécial des commissaires aux comptes

## SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2006

Mesdames, Messieurs,

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

### CONVENTIONS AUTORISÉES AU COURS DE L'EXERCICE

En application de l'article L 225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux, selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des

informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

#### • Contrat intitulé « *Asset Management Agreement* »

##### *Administrateurs concernés :*

Commerz Grundbesitz-Investmentgesellschaft mbH (C.G.I.).

##### *Nature et objet :*

Contrat « *Asset Management Agreement* » à effet de confier à C.G.I. des missions de conseil en matière d'investissements relatif au patrimoine immobilier de la société.

##### *Modalités : La rémunération prévue au contrat est de :*

- 0,35 % par an calculé sur la valeur brute des immeubles évalués par un expert indépendant retenu par la société.

- 1 % calculé sur le prix d'achat ou le prix de vente des immeubles en cas d'achats ou de ventes d'immeubles par la société.

- 1 % sur le prix d'achat final des projets de construction de la société payable trimestriellement en fonction de l'avancement des travaux, auquel peut s'ajouter un honoraire négocié au cas par cas pour la supervision du processus d'avancement.

Le contrat prendra fin au bout de six ans ou à la date l'arrêt des activités de la société, après la vente de la totalité des constructions.

• **Signature de la lettre du « Credit Facility Agreement »**

*Administrateurs concernés :*

Commerz Grundbesitz-Investmentgesellschaft mbH (C.G.I.).

*Nature et objet :*

Signature d'un document dans le cadre du refinancement auprès de la banque Eurohypo AG des emprunts contractés auprès de cette même banque et relatifs au financement des immeubles « Europlaza », « Arcs de Seine » et « Rives de Bercy ». Signature d'une lettre avec C.G.I. et la banque Eurohypo AG à laquelle est annexé un projet de contrat intitulé « Credit Facility Agreement », lequel prévoit les termes et modalités de l'emprunt de refinancement qui serait mis en place. La lettre prévoit que ledit « Credit Facility Agreement » sera traduit en langue française pour être signé en la forme authentique, et pourra faire l'objet de modifications et/ou d'ajouts sous réserve de la réalisation de certaines conditions.

*Modalités :*

La lettre et le projet de contrat annexé intitulé « Credit Facility Agreement », traduits en langue française, précise les principaux termes et modalités de l'emprunt qui serait mis en place et fait état des documents devant être signés en application du « Credit Facility Agreement », y compris notamment les sûretés et garanties à consentir à Eurohypo AG, ainsi que tout accord entre créanciers et toute convention de couverture d'intérêts. Parmi les sûretés qui pourraient être octroyées figurent :

- sur chacun des immeubles, et selon le cas, une subrogation dans le privilège de prêteur de deniers et/ou l'hypothèque conventionnelle octroyé(e) au prêteur antérieur, et une nouvelle hypothèque conventionnelle, les subrogations et l'inscription venant en premier rang et en rangs subséquents primant tout tiers et sans concurrence ;

- une cession Dailly / délégation de certaines créances détenues par la société.

• **Contrat de placement et de garantie**

*Administrateurs concernés :*

Commerz Grundbesitz-Investmentgesellschaft mbH (C.G.I.).

*Nature et objet :*

Contrat de placement et de garantie intitulé « Underwriting Agreement » portant sur l'intégralité des actions cédées par C.G.I. dans le cadre de son introduction en Bourse, conclu avec C.G.I., B.N.P. Paribas et Natexis Bleichroeder S.A.

*Modalités :*

Au terme de ce contrat, les établissements garants s'engagent chacun à concurrence d'un nombre maximum d'actions, à faire acquérir, ou le cas échéant, à acquérir eux-mêmes, les actions cédées au prix d'introduction, au plus tard à la date du règlement – livraison. Le contrat définit par ailleurs les modalités du placement des actions existantes de la société faisant l'objet d'une option de sur-allocation destinée à couvrir d'éventuelles sur-allocations et à permettre la réalisation d'opérations de stabilisation de cours en conformité avec la réglementation applicable. Le contrat comprend des déclarations et garanties données par la société usuelles dans ce type d'opérations. Aux termes de ce contrat, la société s'engagerait notamment envers les établissements garants à ne pas, directement ou indirectement, émettre, offrir, céder, nantir, ou transférer de toute autre manière des actions ou des titres donnant accès au capital de la société pendant une période de 180 jours calendaires suivant la date de règlement-livraison,

sans accord préalable de B.N.P. Parisbas.  
Le contrat doit être signé une fois arrêté le prix définitif des actions cédées par C.G.I. dans le cadre de l'introduction en Bourse.

### **CONVENTIONS DONT L'EXÉCUTION S'EST POURSUIVIE AU COURS DE L'EXERCICE**

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

#### **• Bail commercial**

##### *Administrateurs concernés :*

Commerz Grundbesitz-Investmentgesellschaft mbH (C.G.I.).

##### *Nature et objet :*

Bail commercial au profit de CeGeREAL.

##### *Modalités :*

Bail commercial 3/6/9 ans à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006.  
Adresse : 21-25, rue Balzac – 75008 Paris.  
Superficie : 254 m<sup>2</sup>.  
Loyer : 114 300 € H.T. annuel indexé sur l'indice INSEE.  
Franchise de loyer : 3 mois ; aucun dépôt de garantie versé.  
Provision pour charges : 4 762,50 € H.T. par trimestre.

#### **• Contrat « Protocole d'Accord » en vue de permettre à C.G.I. de respecter la loi allemande sur les investissements**

##### *Administrateurs concernés :*

Commerz Grundbesitz-Investmentgesellschaft mbH (C.G.I.).

##### *Nature et objet :*

Contrat en vue de permettre à C.G.I. de respecter les lois et règlements applicables en Allemagne, relatifs à son statut de société de gestion, et en particulier les dispositions qui confèrent à une banque dépositaire une mission de contrôle des actes de la société de gestion.

##### *Modalités :*

Engagement de CeGeREAL de respecter la loi allemande sur les investissements. Le protocole d'accord cessera de plein droit lorsque C.G.I. n'aura plus d'obligation vis-à-vis de la Commerzbank AG au regard de la réglementation des fonds applicable.

#### **• Avances de fonds**

##### *Administrateurs concernés :*

Commerz Grundbesitz-Investmentgesellschaft mbH (C.G.I.).

##### *Nature et objet :*

Avances de fonds au profit de CeGeREAL.

##### *Modalités :*

1. Contrat d'ouverture de crédit conclu entre C.G.I. et la société CeGeREAL (ex SOPREAL) le 24 juin 1999 et renouvelé par amendement le 23 juin 2004, d'un montant maximum de 144 826 566 € et d'une durée de cinq années, rémunéré au taux visé à l'article 39-1-3 du Code Général des Impôts. Au 31 mars 2006, le montant de l'avance a été remboursée dans le cadre de l'opération de refinancement auprès de la banque Eurohypo AG. Le montant des intérêts payés au 31 mars 2006 s'élevait à 796 036 €.
2. Contrat d'ouverture de crédit conclu entre C.G.I. et la société Commerz Grundbesitz France (II) E.U.R.L. le 28 novembre 2001, d'un montant maximum de 9 700 000 € (crédit A) et 40 300 000 € (crédit B) d'une durée de cinq années, rémunéré au taux visé à l'article 39-1-3 du Code Général des Impôts. Au 31 mars 2006, le montant de l'avance a été remboursée dans le cadre de l'opération de refinancement auprès de la banque Eurohypo AG. Le montant des intérêts payés au 31 mars 2006 s'élevait à 221 505 €.
3. Contrat d'ouverture de crédit conclu entre C.G.I. et la société C.G. – Arcs de Seine E.U.R.L. le 24 juin 1999 et renouvelé par amendement le 28 août 2000 et renouvelé le 26 août 2005, d'un montant maximum de 135 000 000 € et

d'une durée de cinq années, rémunéré au taux visé à l'article 39-1-3 du Code Général des Impôts. Au 31 mars 2006, le montant de l'avance a été remboursée dans le cadre de l'opération de refinancement auprès de la banque Eurohypo AG. Le montant des intérêts payés au 31 mars 2006 s'élevait à 229 034 €.

Nous vous rappelons que les sociétés C.G. - Arcs de Seine E.U.R.L. et Commerz Grundbesitz France (II) E.U.R.L. ont été absorbées par la

société CeGeREAL (ex C.G.F.) en date du 31 décembre 2005 et que la société CeGeREAL est ainsi venue aux droits de ces sociétés au titre des 2<sup>ème</sup> et 3<sup>ème</sup> contrats de crédit susvisés.

Cette dernière convention n'avait pas fait l'objet d'autorisation, les sociétés concernées étant à l'époque des E.U.R.L. En tant que de besoin, cette convention a fait l'objet d'une ratification par votre Conseil d'administration en date du 19 janvier 2006.

Fait à Paris et Paris La Défense, le 22 juin 2006

**Charles LEGUIDE**

**Charles LEGUIDE – Associé**

**KPMG Audit  
Département de KPMG S.A.**

**Fabrice ODENT - Associé**

# Rapport d'audit sur les comptes

AU 31 MARS 2006

ÉTABLIS SELON LES NORMES IFRS

Mesdames, Messieurs,

À la suite de la demande qui nous a été faite, et en notre qualité de commissaires aux comptes de la société CeGeREAL S.A., nous avons effectué un audit des comptes « pro forma » relatifs à l'exercice de trois mois clos le 31 mars 2006, présentés conformément au référentiel comptable IFRS, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-dessous.

À notre avis, les comptes présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société au 31 mars 2006 et le résultat de ses opérations pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable IFRS tel qu'il est décrit en notes annexes.

Paris La Défense, le 22 juin 2006

Paris, le 22 juin 2006

**KPMG Audit**  
**Département de KPMG S.A.**

**Charles Leguide**

**Fabrice Odent**  
**Associé**

**Charles Leguide**  
**Associé**



Création, réalisation :  **Publicis Consultants** | France

Rédaction : Bénédicte Haquin

Crédits photo : Thierry Borredon - Stefan Krutsch

Septembre 2006



21-25 rue Balzac - 75008 paris

Tél. : +33 (0) 1 53 75 92 98

[www.cegereal.com](http://www.cegereal.com)