

Document de référence

20
09



Société anonyme au capital de 160 470 000 euros
Siège social : 21-25 rue Balzac, 75008 Paris
422 800 029 RCS Paris

SIRET : 422 800 029 00023

DOCUMENT DE REFERENCE VALANT RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2009



En application de son règlement général, notamment de l'article 212-13, l'Autorité des marchés financiers a enregistré le présent document de référence le 29 avril 2010 sous le numéro R.10-030. Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF. Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

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

TABLE DES MATIERES (Table des matières détaillée disponible à la fin du document, p. 143)

I. RAPPORT D'ACTIVITE	3
1. PRÉSENTATION GÉNÉRALE DE LA SOCIÉTÉ.....	3
2. FAITS MARQUANTS DE L'ANNEE 2009.....	4
3. APERÇU DES ACTIVITES.....	5
4. PATRIMOINE.....	6
5. DEVELOPPEMENT DURABLE.....	12
6. ACTIF NET REEVALUE.....	12
7. RESULTATS ET SITUATION FINANCIÈRE DE LA SOCIÉTÉ.....	14
8. PERSPECTIVES.....	16
II. ACTIONNARIAT ET ORGANISATION	17
1. ACTIONNARIAT.....	17
2. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE.....	17
3. COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	19
4. DIRECTION GENERALE.....	20
5. LA SOCIETE AU SEIN DU GROUPE COMMERZ REAL.....	21
6. OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS.....	21
7. EXTERNALISATION DES COMPETENCES.....	22
8. SALARIÉS.....	23
III. INFORMATIONS FINANCIERES	24
1. BOURSE ET POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDE.....	24
2. ENDETTEMENT.....	25
3. COMPTES SOCIAUX.....	27
4. RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES.....	78
5. DOCUMENTS PRESENTES OU SOUMIS A L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES DU 29 JUIN 2010.....	78
IV. INFORMATIONS JURIDIQUES	101
1. STATUT SIIC.....	101
2. IMPACTS DE LA LEGISLATION ALLEMANDE SUR L'ACTIVITE ET LA STRUCTURE DE LA SOCIETE.....	102
3. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL SUR L'EMETTEUR.....	105
4. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL.....	113
5. AUTRES INFORMATIONS CONCERNANT LE CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LA DIRECTION GENERALE.....	117
6. FACTEURS DE RISQUES.....	122
7. AUTRES ELEMENTS DE L'ENVIRONNEMENT REGLEMENTAIRE, RISQUES ASSOCIES ET ASSURANCES.....	127
8. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS.....	130
9. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC.....	135
10. PERSONNES RESPONSABLES.....	135
11. AUTRES DOCUMENTS.....	136

I. RAPPORT D'ACTIVITE

1. PRÉSENTATION GÉNÉRALE DE LA SOCIÉTÉ

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

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

La société est propriétaire d'un patrimoine constitué de trois actifs immobiliers situés autour de Paris en "première couronne", dont la valeur globale d'expertise établie par l'évaluateur indépendant BNP Paribas Real Estate Valuation France a été estimée au 31 décembre 2009 à environ 827,5 millions d'euros (hors droits de mutation). Au 31 décembre 2009, les loyers se sont élevés à 57,04 millions d'euros (en IFRS).

Par sa capitalisation au 31 décembre 2009, la société se situerait au 18^{ème} rang des foncières françaises bénéficiant du régime des SIIC. Elle se positionne sur le marché français comme l'une des rares sociétés foncières cotées dont le portefeuille est exclusivement composé d'actifs immobiliers de bureaux récents constituant ainsi un véhicule d'investissement original et spécialisé.

Chiffres Clés

Les tableaux suivants présentent les principales données comptables et opérationnelles de la société pour les trois derniers exercices. Ces données sont extraites des comptes de la société pour les exercices de douze mois clos les 31 décembre 2007, 2008 et 2009. Les comptes sont présentés selon le référentiel IFRS.

Compte de résultat individuel, présenté conformément au référentiel IFRS

En milliers d'euros, sauf données par action

	31/12/2009 12 mois	31/12/2008 12 mois	31/12/2007 12 mois
Loyers nets	53 640	54 994	52 933
Vente d'immeuble	6 850		
Charges administratives et autres charges et produits opérationnels	(2 752)	(3 038)	(1 998)
Variations de juste valeur des immeubles de placement	(111 091)	(93 748)	68 436
Résultat opérationnel	(53 352)	(41 792)	119 371
Résultat financier	(17 699)	(17 601)	(17 380)
Charge d'impôts	164	165	165
RESULTAT NET	(70 886)	(59 228)	102 156
<i>Résultat par action en euros</i>	<i>(5,31)</i>	<i>(4,44)</i>	<i>7,64</i>

Bilan individuel, présenté conformément au référentiel IFRS

En milliers d'euros, sauf données par action

	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
Actifs non courants			
Immeubles de placement	827 500	938 410	1 031 900
Autres actifs non courants	12 127	6 675	2 339
Total actif non courant	839 626	945 085	1 034 239
Actifs courants			
Créances clients	14 483	13 348	19 825
Autres créances d'exploitation	3 882	3 104	2 964
Charges constatées d'avance	2 204	2 230	2 180
Total des créances	20 569	18 682	24 969
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16 200	9 787	19 780
Total trésorerie et équivalents de trésorerie	16 200	9 787	19 780
Total actifs courants	36 769	28 469	44 750
TOTAL ACTIF	876 395	973 554	1 078 989
Capitaux propres			
Capital	160 470	160 470	160 470
Primes et réserves	360 957	445 928	370 211
Résultat de l'exercice	- 70 886	- 59 228	102 156
Capitaux propres	450 541	547 170	632 837
Passifs			
Passifs non courants	402 094	379 231	399 286
Passifs courants	23 762	47 153	46 866
Total des Passifs	425 855	426 385	446 152
Total capitaux propres et passifs	876 395	973 554	1 078 989

Etat simplifié de la capacité d'autofinancement au 31 décembre 2009

En milliers d'euros	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
Loyers	57 518	57 933	56 651
Charges refacturées et indemnités	9 656	12 889	10 512
Charges liées aux immeubles	(10 638)	(12 543)	(10 651)
Loyers nets	56 536	58 279	56 512
Charges administratives	(2 760)	(3 106)	(2 006)
Frais d'asset management	(2 896)	(3 284)	(3 579)
Autres charges et produits	101	245	2
EBE	50 981	52 134	50 929
Résultat financier net	(16 283)	(15 049)	(14 843)
Capacité d'autofinancement générée par l'activité courante	34 698	37 085	36 086
Carpe Diem	6 850		
Capacité d'autofinancement générée au cours de l'exercice	41 548	37 085	36 086

La différence entre la capacité d'autofinancement et la marge brute d'autofinancement présentée dans le tableau des flux de trésorerie ci-dessous, correspond principalement à la charge d'intérêts sur emprunt présentée dans les flux de trésorerie des activités de financement.

Tableau des flux de trésorerie, présenté conformément au référentiel IFRS

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie établis à partir des comptes de la société pour les exercices de douze mois clos les 31 décembre 2007, 2008 et 2009. Les comptes sont présentés en IFRS :

En milliers d'euros, sauf données par action

	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
Flux d'exploitation			
Marge brute d'autofinancement	57 215	52 294	51 734
Variation de la dette d'exit tax	(22 492)	(22 491)	(22 492)
Variation des autres éléments de BFR	(8 483)	1 890	(114)
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles	26 240	31 693	29 128
Flux d'investissements			
Acquisition	(180)	(260)	(463)
Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement	(180)	(260)	(463)
Flux de financement			
Augmentation de la dette bancaire	22 492		
Diminution nette des autres dettes financières à plus d'un an	(209)	2	196
Acquisition d'actions propres	(99)	(164)	(96)
Distribution de dividendes	(26 033)	(26 056)	(24 596)
Charge d'intérêts sur emprunt	(16 377)	(15 989)	(16 107)
Traitement des emprunts au coût amorti	581	780	464
Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement	(19 646)	(41 427)	(40 139)
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	6 414	(9 994)	(11 474)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	9 787	19 780	31 254
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	16 200	9 787	19 780

Actif Net Réévalué (ANR)

	31/12/2009	31/12/2008	Variation constatée entre le 31/12/2009 et le 31/12/2008	31/12/2007	Variation constatée entre le 31/12/2008 et le 31/12/2007
ANR par action (hors droits)	31,62 €	40,00 €	-20,94%	47,49 €	16,10%
ANR par action (droits inclus)	35,46 €	44,26 €	-19,87%	52,28 €	16,80%

Evolution de la valeur du portefeuille hors droits

en milliers d'euros

	31/12/2009	31/12/2008	Variation constatée entre le 31/12/2009 et le 31/12/2008	31/12/2007	Variation constatée entre le 31/12/2008 et le 31/12/2007
Patrimoine immobilier	827 500	938 410	-11,82%	1 031 900	-9,06%

Le périmètre de détention d'actifs immobiliers n'a pas subi de variation au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Ratios d'endettement et ratio de couverture des intérêts

	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
Ratio d'endettement			
Emprunt, part à plus d'un an / patrimoine réévalué	48,59%	40,50%	36,50%
Ratio de couverture des intérêts			
Revenu net immobilier / Charges d'intérêt	333%	364%	351%

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

Nota bene

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

2. FAITS MARQUANTS DE L'ANNEE 2009

2.1. MISE EN CONFORMITE AVEC SIIC 4

Afin de faciliter et diversifier l'accès au capital des SIIC, la réglementation SIIC, telle que modifiée par la loi de finances rectificative pour 2006 (« SIIC 4 »), impose à tout actionnaire ou groupe d'actionnaires, seul ou de concert, de détenir moins de 60% d'une SIIC. En cas de non-conformité au 1er janvier 2010, la SIIC encourrait la suspension temporaire du régime SIIC en 2010 : la société est assujettie à l'IS dans les conditions de droit commun. Au cas où la société ne respecterait toujours pas ce seuil au 1er janvier 2011, elle sortirait définitivement du régime et devrait notamment rembourser une partie des économies d'impôts réalisées sur les plus-values latentes des immeubles.

Depuis l'introduction en bourse en mars 2006 et jusqu'au mois de décembre 2009, l'actionnaire majoritaire de CeGeREAL, le fonds ouvert allemand hausInvest europa géré par le groupe Commerz Real, détenait 67% du capital. Afin de se mettre en conformité avec la nouvelle réglementation SIIC, celui-ci a cédé hors marché le 7 décembre 2009 à un investisseur privé étranger, Rolland-Yves Mauvernay, un bloc d'actions représentant 7% du capital et des droits de vote de la société. Commerz Real a également cédé sur le marché 30.000 titres supplémentaires. Ces cessions ont permis ainsi à Commerz Real de passer sous le seuil des 60% de détention. Par conséquent, CeGeREAL conservera son statut SIIC pour l'exercice 2010, et pour les années à venir tant que ce seuil sera respecté.

2.2. RELOCATION DE LA TOUR EUROPLAZA

La société a renégocié 72% de ses baux en 2008. Au 31 décembre 2008, elle affichait un taux d'occupation physique sur l'ensemble de son portefeuille de 93% et un taux d'occupation financier de 100%.

Nota bene

Le taux d'occupation financier est le taux d'occupation physique corrigé des indemnités de départ payées par les locataires sortants qui peuvent couvrir plusieurs mois de loyers.

Au 31 décembre 2008, la Tour Europlaza était occupée à hauteur de 82% (surface des bureaux). Suite aux différentes relocations d'espaces vacants (cf. tableau ci-dessous) à des conditions très proches des baux en place (autour de €480-490/m²), le taux d'occupation de la Tour atteint désormais 86%.

TOUR EUROPLAZA (La Défense)

Situation au 31/12/2008	En m ²	31/12/2008
Surface de bureau disponible		8 670
Surface de bureau totale		47 566
Taux d'occupation (bureau)		81,8%

Mouvements des Locataires	En m ²	31/12/2008
Libération par At&T		-435
Reprise par Cap Gemini Telecom France		435
Libération par Nec		-1 272
Prise à bail de Software		1 295
Prise à bail par NTT		1 272
Libération par SPSS		-407
Prise à bail par Cap Gemini Telecom France		1 295

Situation au 31/12/2009	En m ²	31/12/2009
Surface de bureau disponible		6 487
Surface de bureau totale		47 566
Taux d'occupation (bureau)		86,4%

Les ensembles immobiliers d'Arcs de Seine à Boulogne-Billancourt et de Rives de Bercy à Charenton étant occupés à 100%, CeGeREAL bénéficie d'un taux d'occupation financier et physique sur l'ensemble de son portefeuille de 95% au 31 décembre 2009.

La société a une échéance locative significative début 2011 : Bouygues Telecom libérera 80% des surfaces d'Arcs de Seine. La commercialisation a commencé dès 2008.

2.3. CARPE DIEM

Dans le cadre d'un projet de construction par AVIVA/Hines d'une tour dénommée « Carpe Diem » dans le voisinage de l'immeuble « Europlaza », CeGeREAL a consenti des servitudes au profit de la tour « Carpe Diem » moyennant une contrepartie financière d'un montant total de 7.000.000 euros, dont 150.000 euros ont été versés en 2008 afin d'indemniser CeGeREAL des frais encourus lors de la transaction, et 6.850.000 euros en 2009 lors de la constitution de la servitude.

La constitution de servitude moyennant une contrepartie financière s'analyse comme la cession de droits réels attachés au terrain. Le prix de revient de cette servitude est considéré comme nul car la valeur d'expertise de l'immeuble avant et après cession de servitude est identique.

En conséquence, la société a constaté une plus-value de 6.850.000 euros en 2009 à raison de la cession de cette servitude. Cette plus-value sera exonérée d'impôt sur les sociétés dans le cadre du régime SIIC dont bénéficie la société, sous réserve que la société satisfasse à ses obligations de distribution.

Par ailleurs, la société s'est engagée à rembourser à Eurohypo un montant de 3 500 000 euros dans le cadre de la convention de crédit du 2 mars 2006 (voir paragraphe II.2.2).

3. APERÇU DES ACTIVITES

3.1. POSITIONNEMENT

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

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

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

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

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

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

3.2. MARCHE DE L'IMMOBILIER DE BUREAUX

Avec un parc de bureaux qui dépasse les 51 millions de m², Paris et sa région constituent le premier pôle tertiaire européen. La principale concurrente de Paris est Londres avec plus de 23 millions de m² de surfaces de bureaux, suivie par Munich (près de 20 millions de m²), Berlin (17 millions de m²), Hambourg (près de 14 millions de m²), Bruxelles (près de 14 millions de m²), Francfort (12 millions de m²) et Madrid (11 millions de m²). (Source : Cushman & Wakefield - Le marché européen des bureaux, Bilan de l'année 2009 & Perspectives 2010, étude publiée en mars 2010).

Marché locatif

Le marché locatif francilien est aussi le premier d'Europe, ce qui est cohérent avec la taille de son parc construit. Il bénéficie de surcroît de la grande diversification sectorielle de ses utilisateurs, caractéristique qui a favorisé un développement équilibré de ce marché. Malgré la crise économique actuelle, le marché locatif francilien apparaît solide avec un taux de vacance de l'ordre de 7% au 1er janvier 2010. La part du neuf / restructuré représente 28% de la vacance observée (Source : CB Richard Ellis - Market View - Conjoncture Immobilière 4^{ème} trimestre 2009).

Bien qu'en recul par rapport aux deux années précédentes, le marché des grandes surfaces (de plus de 5 000 m²) a été animé par les transactions de regroupement ou de rationalisation totalisant près de 40% du volume placé.

Investissement

Selon Jones Lang LaSalle, avec 5,2 milliards d'euros en 2009, les volumes échangés sur le marché francilien de l'investissement en immobilier d'entreprise banalisé ont baissé de presque 40% en un an, retrouvant les niveaux des années 1998/1999.

L'environnement concurrentiel de CeGeREAL a été particulièrement atone au premier semestre (3 opérations) et amorce une reprise due à l'afflux de liquidités sur le segment des immeubles « core » qui offrent des revenus sécurisés avec une prime de risque restaurée. Au final, la rareté du financement bancaire a particulièrement frappé le marché des grands immeubles de bureau : seulement 18 transactions portant sur des immeubles de bureau supérieurs à 50 millions d'euros se sont conclues en 2009.

3.3. ACTIVITE LOCATIVE

En 2009, la société a enregistré 57,04 millions d'euros de loyers (en IFRS). Au cours de l'année 2008, le montant des loyers s'élevait à 57,9 millions d'euros (en IFRS).

Le processus de commercialisation de la Tour Europlaza a permis de réduire la vacance sur cet immeuble de 18% à 14%. Les conditions des baux signés en 2009 sont proches de celles des baux en place auxquelles se sont ajoutées des mesures d'accompagnement proche du mois et demi de franchise par année ferme de bail.

Les immeubles Arcs de Seine et Rives de Bercy n'ont pas fait l'objet de vacance au cours de l'année 2009. En conséquence, le taux d'occupation du portefeuille a reculé pour atteindre 95% au 31 décembre. Cette vacance de 5% provient exclusivement de la Tour Europlaza.

A la date du présent document, on peut déjà constater que TF1 a libéré 3 840 m² en janvier 2010 et Bouygues Telecom, le locataire principal, libérera 80% des surfaces d'Arcs de Seine en janvier 2011. La commercialisation de ces surfaces a commencé dès 2008. En revanche, Boursorama a renouvelé son bail pour une durée ferme de 6 ans.

4. PATRIMOINE

4.1. DESCRIPTIF DES IMMEUBLES

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

Chacun de ces trois actifs est d'une taille significative, avec une surface totale unitaire comprise entre 30 000 et 50 000 m² environ. La surface locative totale de bureaux des trois actifs s'élevait à environ 126 415 m² au 31 décembre 2009.

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

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

- équipements techniques modernes (climatisation, systèmes de sécurité, groupes électrogènes...);
- disponibilité de parkings en nombre suffisant (environ 1 pour 50 m² de surfaces de bureaux en moyenne);
- surfaces annexes correspondant aux attentes de grandes entreprises et de leurs salariés (espaces d'archivage, restaurant d'entreprise, auditorium ou salle de sport...).

S'agissant d'immeubles de taille importante, de construction ou restructuration récente, les charges d'exploitation immobilières inhérentes à ces ensembles les rendent particulièrement attractifs au regard des prestations fournies.

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

Ces immeubles présentent de nombreux avantages qui en font des actifs très recherchés et facilement loués notamment du fait de leur emplacement dans des quartiers de bureaux très prisés, et de leur conception récente et moderne.

Le tableau ci-dessous décrit les taux d'occupation physique et financier du portefeuille en 2006, 2007, 2008 et 2009.

Portefeuille CeGeREAL	31/12/06	31/12/07	31/12/08	31/12/09
Taux d'occupation physique	100%	100%	93%	95%
Taux d'occupation financier	100%	100%	100%	95%

Le tableau ci-dessous décrit pour chacun des actifs les taux d'occupation physique et financier ainsi que la maturité moyenne des baux fin 2009.

Au 31/12/2009	Europlaza	Arcs de Seine	Rives de Bercy	Total
Taux d'occupation physique	86%	100%	100%	95%
Taux d'occupation financier	86%	100%	100%	95%
Maturité moyenne des baux	6,7 ans	1,7 ans	8,1 ans	4,7 ans

Ces actifs immobiliers sont actuellement loués à une vingtaine de locataires. Ces derniers sont des entreprises de renommée nationale et internationale (tels que notamment Crédit Foncier de France, Cap Gemini, GE Capital et Boursorama), ce qui permet en particulier à la société de réduire le risque lié au non paiement des loyers.

Au 31 décembre 2009, la surface locative totale du patrimoine immobilier de la société s'élevait à environ 131 728 m² pour une valeur globale d'expertise de 827 500 000 euros (hors droits de mutation). Cette valeur a été obtenue en retenant deux méthodes d'estimation : d'une part, la méthode par capitalisation du revenu, qui a été privilégiée, et, d'autre part, la méthode par comparaison, qui a été utilisée à titre de recoupement.

Le tableau suivant présente la répartition du portefeuille immobilier de la société en termes de surface locative brute par site au 31 décembre 2009, ainsi que les loyers qu'il a générés au cours de la période indiquée :

ACTIFS	Année de construction / réhabilitation	Surface locative brute au 31 décembre 2009		Loyers annuels HT	
		(m ²)	(%)	(en K€)	(%)
Tour Europlaza	1999	49 322	39%	20 525	36%
Arcs de Seine	2000	45 151	36%	26 382	46%
Rives de Bercy	2003	31 942	25,3%	10 132	18%
TOTAL		126 415	100%	57 039	100%



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

Tour Europlaza

Cet immeuble a été construit en 1972. A cette date, cet ensemble immobilier était connu sous le nom de Tour Septentrion. Des travaux d'aménagement et de rénovation importants ont eu lieu en 1998-1999, il a bénéficié de la garantie décennale. La tour a alors été rebaptisée Tour Europlaza. Ces travaux ont permis de

faire de cet ensemble immobilier, un immeuble très moderne. La Tour Europlaza est composée de deux bâtiments contigus de 4 et 31 étages.

Situé au cœur de La Défense, à 3 km à l'ouest de Paris, cet ensemble immobilier bénéficie notamment de sa position géographique qui le rend facilement accessible depuis Paris et les aéroports parisiens. La Défense est très bien desservie par les transports en commun (ligne 1 du métro et RER ligne A) ainsi que par le réseau routier et autoroutier (A14, A86, D131 et N314). En outre, les deux aéroports Roissy Charles de Gaulle et Orly sont accessibles en moins d'une heure depuis cet ensemble immobilier.

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



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



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

Le parc de bureaux de La Défense (et Péri Défense) s'établit à 5,4 millions de m² pour l'ensemble du périmètre, soit environ

10% du parc francilien. Le quartier des affaires de La Défense et ses zones d'influences représentent un peu plus de 12% de l'offre immédiate francilienne.

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

Les deux bâtiments constituant la Tour Europlaza représentent une surface locative brute de 52 478 m². La surface occupée par les bureaux s'élève à 47 566 m², la surface occupée par le restaurant inter-entreprise s'élève à 2 757 m², le solde (1793 m²) se composant d'espaces d'archivage et de locaux techniques. Il y a également 722 emplacements de parkings.

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

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

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

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



Cet ensemble immobilier présente ainsi de nombreux avantages. L'actif est détenu en pleine propriété, y compris le terrain sur lequel il est bâti (absence de division en volume), et l'état général de sa structure et de ses aménagements intérieurs est excellent. Il est facilement accessible notamment depuis le boulevard circulaire et le nombre d'emplacements de parking est, en outre, important pour La Défense (une place pour 65 m²). Il avait toujours été occupé à 100% depuis sa rénovation en 1998-1999 jusqu'au 4^{ème} trimestre 2008.

Arcs de Seine

La construction de cet ensemble de trois immeubles de respectivement 8, 7 et 5 étages s'est achevée en 2000. Cet ensemble immobilier est édifié sur une parcelle de 15 987 m² et se compose de trois bâtiments indépendants, construits autour d'un parc privatif, d'une surface totale de 47 308 m² intégrant 40 832 m² de bureaux, 2 500 m² de locaux d'activité, un auditorium de 906 m² (298 places), un restaurant d'entreprise de 2 041 m², des locaux réservés à l'archivage de 999 m² et 942 emplacements de parking.

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

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



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

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

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



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

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

Le bâtiment A a été livré en décembre 2000. Il se compose de huit étages. Il était auparavant occupé par Renault et a été entièrement rénové. Il possède une entrée indépendante au 20, quai du Point du Jour. Sa surface locative de bureau est de 23 978 m². Il dispose également d'un auditorium de 298 places.

Le bâtiment B, quant à lui, a été livré fin 2000. Il se compose de sept étages. Il possède, lui aussi, une entrée indépendante située au 18, quai du Point du Jour. Sa surface locative de bureau est de 6 619 m².

Le bâtiment C, enfin, a été livré au quatrième trimestre 1999. Depuis sa rénovation, qui a consisté notamment à bâtir deux étages supplémentaires, il s'élève sur cinq étages. Il possède également une entrée indépendante située 1, place Abel Gance. Sa surface locative de bureau est de 10 235 m².

De construction récente (et bénéficiant encore de la garantie décennale), cet ensemble immobilier bénéficie d'équipements modernes permettant de répondre aux attentes des locataires (climatisation, protection incendie, vidéosurveillance). Les locataires bénéficient en outre de prestations telles qu'un auditorium moderne entièrement équipé, des salles de réunions,

un restaurant de direction, un restaurant inter-entreprises, une cafétéria et un poste de sécurité ouvert 24h/24. La conception des bureaux est de grande qualité. L'organisation de chaque étage a été pensée de façon à offrir la meilleure configuration opérationnelle. Les surfaces disponibles sont modulables pour mieux répondre aux besoins des locataires. La hauteur sous plafond varie entre 2,70 m et 3,44 m (pour le rez-de-chaussée).

D'une manière générale, cet ensemble immobilier est en excellent état. Des travaux de désamiantage ont été réalisés par la société Intertam au moment de la rénovation et aucune trace de légionelle n'a été décelée sur le site (rapport d'expertise de la société Henkel en date du 4 avril 2005). En 2009, les locaux étaient loués à trois entreprises de renommée nationale et, pour certaines, internationale : TF1 (l'un des premiers groupes audiovisuels européens avec notamment la première chaîne généraliste française en terme d'audience), Bouygues Telecom (l'un des trois premiers opérateurs français de téléphonie mobile) et Boursorama (l'un des premiers courtiers en ligne et site d'information financière sur Internet en France). Le taux d'occupation d'Arcs de Seine est de 100% depuis 2003 (cf. également Paragraphe 2.2 « Relocation de la Tour Europlaza »).

Rives de Bercy

Achévé en 2003, Rives de Bercy est un ensemble d'immeubles de bureaux situé à Charenton-le-Pont à 5,5 km à l'Est de Paris, d'une surface totale de 31 942 m² sur un terrain de 16 374 m², répartis sur sept étages et deux niveaux souterrains, possédant un restaurant et une cafétéria d'entreprises, une salle de sport, des salles de réunion, un auditorium et 657 emplacements de parking.

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



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

4.2. SITUATION LOCATIVE



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

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

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

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

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

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

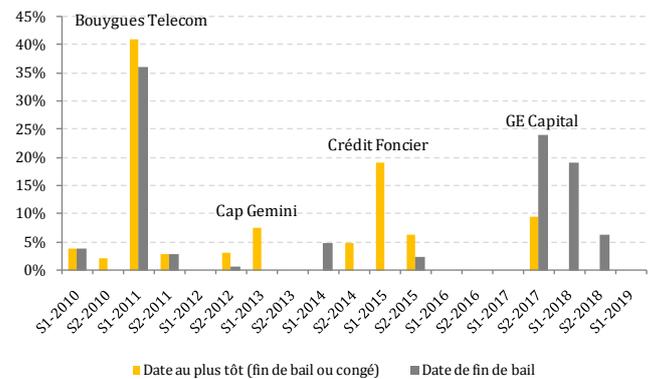
Son occupant actuel, le Crédit Foncier de France, filiale du groupe Caisse d'Epargne, est une banque spécialisée dans le financement immobilier notée A par Standards & Poor's en 2009. Depuis sa mise en location, le taux d'occupation de cet ensemble immobilier est de 100%.

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

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

Le graphique ci-dessous présente la répartition de la masse locative au 31 décembre 2009 en fonction des échéances des baux et de la prochaine date permettant leur résiliation anticipée. L'échéance Bouygues Telecom en janvier 2011 mise à part, la société dispose d'une bonne répartition de ses échéances locatives.

Graphique de la répartition des échéances locatives

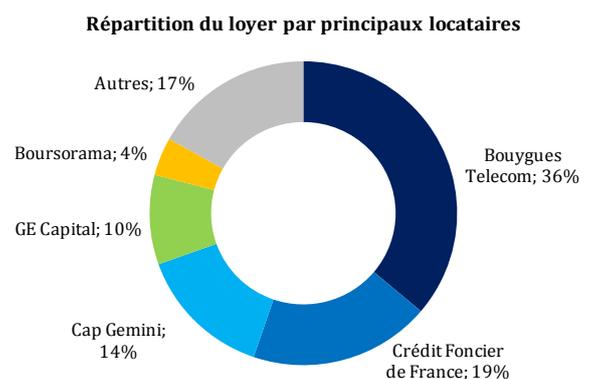


N.B. : « Date de sortie au plus tôt » signifie la date de fin de bail et/ou la faculté de résiliation triennale du locataire. « La maturité » signifie la date de fin de bail.

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

Principaux locataires

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



Structure des baux et des loyers

Durée

La totalité des baux consentis par la société dans le cadre de son activité sont des baux commerciaux. Leur durée est généralement de neuf ans. Si le bailleur est tenu par la durée minimale fixée au bail, le preneur dispose en revanche, sauf stipulation contraire du bail, d'une faculté de résiliation du bail à l'issue de chaque période triennale sous condition de donner congé au moins six mois avant la fin de la période en cours. La plupart des baux que signe CeGeREAL avec ses locataires prévoient une renonciation des locataires à donner congé à la fin du premier renouvellement. Le Crédit Foncier de France s'est ainsi engagé sur un bail d'une durée minimale de 6 ans. De la même façon, GE Capital occupera une partie de la Tour Europlaza au moins jusqu'en 2018.

Indexation

Pour la plupart des baux, le loyer de base est contractuellement indexé, conformément aux dispositions réglementaires en vigueur, sur l'indice ICC publié par l'INSEE permettant une revalorisation annuelle du montant du loyer. Les baux prévoient que les loyers sont indexés au 1^{er} janvier de chaque année ou à la date anniversaire du bail. Deux baux importants prévoient cependant une indexation fixe à 3.5% par an jusqu'à maturité du bail : il s'agit du Crédit Foncier de France dans l'immeuble Rives de Bercy et de GE Capital dans la Tour Europlaza.

Faculté de renégociation des loyers

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

Le tableau suivant présente les dates d'expiration des baux relatifs au portefeuille immobilier de la société pour la période courant de 2010 à 2019.

En K€	Date au plus tôt (fin de bail ou congé)				Date en fin de bail			
	Semestre	Nombre de baux	Loyer au 31/12/2009	% nombre de baux	% du loyer total	Nombre de baux	Loyer au 31/12/2009	% nombre de baux
S1-2010	2	2 341	11%	4%	2	2 341	11%	4%
S2-2010	1	1 312	6%	2%	0	0	0%	0%
S1-2011	2	25 078	11%	41%	1	22 108	6%	36%
S2-2011	1	1 730	6%	3%	1	1 730	6%	3%
S1-2012	0	0	0%	0%	0	0	0%	0%
S2-2012	3	1 905	17%	3%	1	454	6%	1%
S1-2013	2	4 682	11%	8%	0	0	0%	0%
S2-2013	0	0	0%	0%	0	0	0%	0%
S1-2014	0	0	0%	0%	1	2 970	6%	5%
S2-2014	2	2 955	11%	5%	0	0	0%	0%
S1-2015	1	11 677	6%	19%	0	0	0%	0%
S2-2015	3	3 852	17%	6%	2	1 468	11%	2%
S1-2016	0	0	0%	0%	0	0	0%	0%
S2-2016	0	0	0%	0%	0	0	0%	0%
S1-2017	0	0	0%	0%	0	0	0%	0%
S2-2017	1	5 823	6%	9%	6	14 772	33%	24%
S1-2018	0	0	0%	0%	1	11 677	6%	19%
S2-2018	0	0	0%	0%	3	3 835	17%	6%
S1-2019	0	0	0%	0%	0	0	0%	0%
TOTAL	18	61 354	100%	100%	18	61 354	100%	100%

Refacturation aux locataires

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

d'assurance de l'immeuble et les honoraires du gestionnaire de l'immeuble.

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

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

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

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

Du fait de ses caractéristiques d'immeuble de grande hauteur (IGH), Europlaza est plus coûteux en charges qu'Arcs de Seine. Néanmoins, la société estime qu'Europlaza se situe à un niveau de charges compétitif par rapport aux IGH concurrents.

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

en milliers d'euros

Ventilation par immeuble de la taxe sur les bureaux			
	2 009	2 008	2 007
Europlaza	474	474	474
Arcs de Seine	452	452	452
Rives de Bercy	172	172	172
Total	1 098	1 098	1 098

en milliers d'euros

Ventilation par immeuble de la taxe foncière			
	2 009	2 008	2 007
Europlaza	904	808	786
Arcs de Seine	953	881	858
Rives de Bercy	758	720	702
Total	2 615	2 409	2 346

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

Faculté de résiliation triennale

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

Cession du droit au bail

La totalité des baux prévoit que la cession du droit au bail est interdite sauf à l'acquéreur du fonds de commerce du preneur et précise que le preneur reste garant solidaire du paiement du loyer et des charges et du respect des clauses et conditions du bail pendant la durée résiduelle du bail. De plus, certains baux étendent la solidarité du preneur pour le paiement du loyer et des charges aux deux renouvellements suivant la date d'expiration du bail.

Faculté de sous-location

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

Destruction totale des locaux

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

Destruction partielle des locaux

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

Indemnité en cas de résiliation

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

Franchises de loyer

Conformément aux usages du marché de la location immobilière de bureaux, il arrive que la société accorde certains avantages à ses locataires. Notamment, elle peut accorder des franchises de loyers à l'occasion de la conclusion ou du renouvellement, signé en 2009 d'un bail. Le montant de ces franchises était de 1 778 milliers d'euros en 2009.

en milliers d'euros

Franchises accordées	EN 2009
Gartner	413
NTT	559
SOFTWARE	518
Cap Gemini	288
TOTAL	1 778

Garantie

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

5. DEVELOPPEMENT DURABLE

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

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

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

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

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

La politique de la société en matière de respect de l'environnement, le régime juridique applicable, ainsi que les facteurs de risques liés aux aspects environnementaux de la détention des actifs par la société sont présentés ci-après respectivement au Paragraphe IV.6.6 « Risque environnemental lié à la santé (amiante, légionelle, installations classées » et au paragraphe IV.7. 1 « Autres éléments de l'environnement réglementaire ».

6. ACTIF NET REEVALUE

6.1. EVOLUTION DE LA VALEUR DU PATRIMOINE

Méthodes de valorisation

Les ensembles immobiliers ont été évalués à leur valeur de marché sur la base d'une expertise conduite en juin 2009 et mise à jour en décembre 2009 par BNP Paribas Real Estate Valuation France, évaluateur indépendant, membre "RICS" (Royal Institute of Chartered Surveyors).

En effet, après une période de trois ans, il est d'usage de changer d'expert afin de bénéficier d'une nouvelle analyse des qualités et de la valeur de marché d'un patrimoine. Durant ces trois dernières années, le cabinet CB Richard Ellis avait procédé à une valorisation régulière des 3 ensembles immobiliers dans le cadre

d'un mandat d'expert indépendant. A compter du 1 juillet 2009, la société a donc nommé BNPP Real Estate Expertise pour prendre la suite et assumer cette fonction. Le principe général de valorisation retenu repose sur l'application de trois méthodes : la méthode des flux de trésorerie actualisés (« DCF Method »), la méthode par le rendement (en prenant en considération le différentiel entre les loyers effectifs et les loyers de marchés) et la méthode par comparaison. La valeur vénale est estimée par l'expert sur la base des valeurs issues des trois méthodologies. Les résultats obtenus sont par ailleurs recoupés avec le taux de rendement initial et les valeurs vénales au m².

A noter que la crise économique a provoqué une baisse significative du nombre de transactions représentatives permettant de faire des comparaisons. La plupart des transactions qui ont lieu impliquent des vendeurs en difficulté financière et des acheteurs recherchant des 'bonnes affaires' ce qui résulte en une plus grande volatilité des prix. Les experts ont réagi à cette situation d'incertitude accrue en interprétant avec précaution le peu de transactions effectives, y compris les transactions avortées, et en insistant davantage sur la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode par le rendement.

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

Valeur du patrimoine

La valeur du patrimoine est passée de 938M€ au 31 décembre 2008 à 827,5M€ au 31 décembre 2009, principalement du fait de la hausse des taux de rendements retenus par l'expert indépendant, BNPP Real Estate, qui sont passés de 5.79% à 6,51% en moyenne sur le portefeuille.

Valeur d'expertise (hors droits, en millions d'€)						
Actifs	31.12.2009	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2007
Tour Europlaza (1999*)	361	44%	382	425	463	452
Arcs de Seine (2000*)	311	38%	311	350	378	375
Rives de Bercy (2003*)	156	19%	155	163	174	197
Total	828	100%	848	938	1015	1024

* Année de construction ou de réhabilitation
** Taux de 1.8 %

Le portefeuille d'actifs immobiliers n'a pas subi de variation au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

6.2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET REEVALUE (ANR)

Au 31 décembre 2009, l'ANR par action est estimé à 31,62 euros. Il est en baisse de 20,94 % par rapport au 31 décembre 2008.

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

Actifs	Au 31.12.2009 (€)	Au 30.06.2009 (€)	Au 31.12.2008 (€)	Var. 31.12.2009 31.12.2008
ANR par action (hors droits)	31,6	31,4	40,0	-21%
ANR par action (droits inclus)	35,5	35,4	44,3	-20%

Actifs	Au 30.06.2008 (€)	Au 31.12.2007 (€)	Au 30.06.2007 (€)	Var. 31.12.2008 31.12.2007
ANR par action (hors droits)	46,4	47,5	45,9	-16%
ANR par action (droits inclus)	51,1	52,3	50,0	-15%

Détermination de l'ANR

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

Le portefeuille d'actifs immobiliers n'a pas subi de variation au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

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

en milliers d'euros					
	31/12/2009	31/12/2008	Variation constatée entre le 31/12/2009 et le 31/12/2008	31/12/2007	Variation constatée entre le 31/12/2008 et le 31/12/2007
Patrimoine immobilier	827 500	938 410	-11,82%	1 031 900	-9,06%

Les ensembles immobiliers ont été évalués à leur valeur de marché sur la base d'une expertise conduite en décembre 2009 par BNP Paribas Real Estate Valuation France, évaluateur indépendant.

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

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

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

Les actions d'autocontrôle détenues au 31 décembre 2009 sont neutralisées pour le calcul de l'ANR par action.

en milliers d'euros		
ANR	Au 31.12.2009	Au 31.12.2008
Capitaux propres IFRS	450 540	547 170
Valeur de marché de l'emprunt	- 392 673	- 385 872
Valeur comptable de l'emprunt	379 900	379 900
Etalement des franchises de loyer	- 15 449	- 8 844
Actif net réévalué en valeur de liquidation	422 318	532 354
Nombre d'actions (hors autocontrôle)	13 355 049	13 343 300
ANR en valeur de liquidation par action (en €)	31,6	40,0
Droits	51 305	58 181
ANR droits exclus	473 623	590 535
ANR en valeur droits exclus (en €)	35,5	44,3

en euros	
ANR par action hors droit au 31/12/2008	40,0
Résultat courant 2009 (norme IFRS)	3,0
Variation de la juste valeur des ensembles immobiliers	- 8,3
Variation de la juste valeur de la dette bancaire	- 0,5
Variation des franchises de loyer	- 0,6
Dividendes versés en 2009	- 2,0
ANR par action hors droit au 31/12/2009	31,6

7. RESULTATS ET SITUATION FINANCIERE DE LA SOCIÉTÉ

La présentation et l'analyse qui suivent doivent être lues avec l'ensemble du présent document de référence et notamment les comptes annuels et les comptes en normes IFRS qui figurent au sein du Paragraphe III.3 « Compte sociaux ».

7.1. COMPARABILITE DES COMPTES

Les exercices clos les 31 décembre 2007, 2008 et 2009 ont une durée de 12 mois.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2009, la société n'a procédé à aucun changement de présentation comptable.

7.2. COMPTES ANNUELS POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009

Les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2009 sont établis selon les principes comptables français applicables aux comptes individuels.

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

L'exercice couvre une période de 12 mois, allant du 1^{er} janvier au 31 décembre 2009.

Situation financière / comptes sociaux

Les capitaux propres qui étaient de 402 823 K€ au premier jour de la période, s'élèvent à 392 330 K€ au 31 décembre 2009.

Les disponibilités s'élèvent à 16 200 K€ au 31 décembre 2009, et augmentent de 6 413 K€ par rapport au 31 décembre 2008.

Les principaux mouvements de l'exercice clos le 31 décembre 2009, et qui concourent à ce niveau de disponibilité, sont les suivants :

- Capacité d'autofinancement générée au cours de l'exercice à hauteur de 41 549 K€.

- Mise en paiement au cours du mois de juillet 2009 des dividendes pour un montant de 26 076 K€.

- Mise en paiement au cours du mois de décembre 2009, de la quatrième et dernière échéance d'exit tax pour un montant de 22 492 K€. La dette d'exit tax était payable en quatre versements, et au 31 décembre 2009, l'ensemble de la dette d'exit tax a été réglée.

- Utilisation de la tranche C de la convention de crédit conclue avec Eurohypo le 2 mars 2006 pour le financement de la dernière échéance d'exit tax de décembre 2009, soit 22 491 K€.

- Augmentation du besoin de fonds de roulement de 8 483 K€.

Résultat de l'exercice / comptes sociaux

Le résultat de l'exercice 2009 représente un profit de 15 541 K€. Les principaux agrégats qui le composent sont :

Produits d'exploitation 67 167 K€

Le chiffre d'affaires de l'exercice s'élève à 67 044 K€, contre 70 618 K€ pour l'exercice clos le 31 décembre 2008. Le chiffre d'affaires au 31 décembre 2009 est composé des loyers (57 518 K€), d'indemnité de résiliation (122 K€) et de la refacturation des charges locatives et des charges mises conventionnellement à la charge des locataires (9 404 K€).

Au 31 décembre 2009, les produits locatifs sont en diminution de 2 % par rapport à la même période pour l'année 2008. Cette diminution correspond essentiellement à la vacance de certains plateaux de la tour Europlaza pour la période, qui a été partiellement compensée par la révision des loyers venus à échéance, en application des clauses contractuelles.

Charges d'exploitation 42 367 K€

Les autres achats et charges externes représentent 12 139 K€ et sont essentiellement composés des charges refacturables pour 5 547 K€ et d'honoraires dont 2 896 K€ portent sur les prestations de gestion d'actifs. Les autres dépenses de ce poste sont principalement constituées des primes d'assurance, des frais d'entretien des immeubles non facturés aux locataires et de divers honoraires. La baisse des charges externes s'explique par le caractère non récurrent des travaux d'entretien effectués en 2008 pour 2 097 K€.

Les impôts et taxes concernent les montants de taxes foncières et de taxes sur les bureaux refacturables aux locataires pour 3 818 K€.

La dotation aux amortissements s'élève à 26 045 K€, dont un montant de 6 160 K€ qui correspond au complément d'amortissement au titre de la réévaluation des immobilisations pratiquée antérieurement.

Sur la base des éléments d'exploitation décrits ci-dessus, le résultat d'exploitation de la période s'élève à 24 799 K€.

Résultat financier - 16 146 K€

Le résultat financier comprend des charges financières à hauteur de 16 377 K€ et des produits financiers pour 232 K€.

Résultat exceptionnel 6 887 K€

Le résultat exceptionnel de la période s'élève à 6 887 K€, dont 6 850 K€ de produit exceptionnel correspondant au produit de cession de la servitude dans le cadre du projet Carpe Diem.

Impôts sur les bénéfices

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

7.3. COMPTES EN NORMES IFRS POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009

Situation financière / comptes en normes comptables IFRS

Les capitaux propres qui étaient de 547 170 K€ au premier jour de l'exercice, s'élèvent à 450 540 K€ au 31 décembre 2009. Cette baisse résulte principalement à la perte dégagée sur la période, soit 70 886 K€, ainsi que de la distribution de dividendes telle qu'approuvée par l'assemblée générale du 29 mai 2009, qui s'est élevée à 26 033 K€, net du montant des dividendes sur actions propres.

Comparaison des comptes en normes IFRS avec les comptes statutaires pour l'exercice clos le 31 décembre 2009

Le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2009 s'élève selon les comptes en normes IFRS à (70 886)K€ et selon les comptes annuels à la même date à + 15 541 K€. Les éléments de réconciliation entre ces deux référentiels tiennent essentiellement à :

- la constatation à la juste valeur des immeubles dans les comptes en normes IFRS alors qu'ils sont constatés à leur coût d'acquisition net des amortissements dans les comptes statutaires.

- l'actualisation de la dette d'exit tax dans les comptes en normes IFRS alors que cette dette est constatée pour sa valeur faciale dans les comptes statutaires.

Le tableau ci-dessous présente la réconciliation des comptes établis au 31 décembre 2009 selon les deux référentiels :

(en K€)	31/12/2009 12 mois
Résultat net en IFRS	(70 886)
Variation de la juste valeur des immeubles	111 090
Dotations aux amortissements et dépréciation des immobilisations	(26 045)
Actualisation de la dette d'exit tax	835
IDP sur charge d'intérêt de la période	(164)
Retraitement de la charge d'intérêt de la période	581
Annulation de la provision sur actions propres	130
Bénéfice en normes françaises	15 541

Evaluation des immeubles à la juste valeur

Les immeubles sont comptabilisés à leur juste valeur dans les comptes au 31 décembre 2009 en normes IFRS, et la variation de la juste valeur est constatée au résultat.

La diminution de la juste valeur des immeubles au cours des 12 mois de l'exercice représente 111 090 K€. Les dotations aux amortissements constatées dans les comptes annuels, et annulés dans les comptes en normes IFRS, s'élèvent à 26 045 K€.

Les écarts de normes comptables résultant de l'évaluation des immeubles conduisent à minorer le résultat des comptes IFRS de 85 045 K€ par rapport aux comptes annuels.

Résultat financier

La dette d'exit tax relative à la réévaluation des ensembles immobiliers qui était due annuellement par quart depuis le 15 décembre 2006, faisait l'objet d'une actualisation dans les comptes IFRS. En effet, l'écart entre la dette réelle et la dette actualisée avait été constaté en produits financiers dans les comptes pro forma de l'exercice clos au 31 mars 2006 à hauteur de 6 907 K€. Cet écart a diminué au fur et à mesure des versements d'exit tax. La diminution de cet écart constaté au cours de la période, constitue, dans les comptes IFRS, une charge financière qui s'élève à 671 K€ pour l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Les écarts de normes comptables conduisent donc à minorer le résultat des comptes en normes IFRS de l'exercice pour un montant de 671 K€ par rapport aux comptes annuels.

Retraitement des frais de mise en place des nouveaux emprunts

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

Les écarts de normes comptables conduisent à minorer le résultat des comptes IFRS de 581 K€ par rapport aux comptes annuels.

Retraitement de la provision pour dépréciation des actions propres

La provision pour dépréciation des actions propres fait l'objet d'un retraitement en normes IFRS. Dans les comptes annuels, elle a été extournée au cours de l'exercice 2009.

Les écarts de normes comptables conduisent à minorer le résultat des comptes IFRS de 130 K€ par rapport aux comptes annuels.

7.4. LES RESULTATS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009

Virement à un compte de réserves

Il est proposé à l'assemblée générale de virer une quote-part des sommes figurant au 31 décembre 2009 au compte « écart de réévaluation », soit 6.159.773€ au compte « Autres réserves ».

Ce compte serait ainsi doté d'un montant net de 6.159.773€.

Affectation du résultat - Fixation du dividende

Il est proposé à la prochaine assemblée générale des actionnaires de procéder à l'affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2009 de la manière suivante :

Origine :

Bénéfice de l'exercice : 15.540.619€

Report à nouveau : 43.192€

Affectation :

Dividende : 15.512.100€

Report à nouveau : 28.519€ ; le montant du compte « Report à nouveau » serait ainsi porté à 71.711 euros.

Le dividende brut revenant à chaque action sera fixé à 1,16€, l'intégralité du montant distribué serait éligible à la réfaction de 40% mentionnée à l'article 158-3-2°

Le détachement du dividende interviendra le 16 juillet 2010.

Le paiement du dividende interviendra le 21 juillet 2010.

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

Distribution de réserves

Il est également proposé à l'assemblée générale des actionnaires, conformément aux dispositions de l'article L. 232-11 alinéa 2 du Code de commerce, de procéder à la distribution d'un dividende complémentaire d'un montant de 6.151.350€, prélevée sur le poste « Autres réserves », soit un dividende unitaire de 0,46€ par action.

Le compte « Autres réserves » serait ainsi ramené à un montant net de 8.423 €.

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

La mise en paiement de la distribution interviendra au plus tard le 21 juillet 2010.

Distribution exceptionnelle de prime d'émission

Il est également proposé à l'assemblée générale des actionnaires de procéder à une distribution exceptionnelle de prime d'émission d'un montant de 1.069.800€, prélevée sur le poste « Prime d'émission », soit une distribution unitaire de 0,08€ par action.

Le poste « Prime d'émission » sera ramené de 35.291.776€ à 34.221.976€.

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

La mise en paiement de la distribution interviendra au plus tard le 21 juillet 2010.

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

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

Au titre de l'exercice	Revenus éligibles à la refaction		Revenus non éligibles à la refaction
	Dividendes	Autres revenus distribués	
31 mars 2006			
31 décembre 2006	24 605 400 €		
31 décembre 2007	26 076 375 €		
31 décembre 2008	21 623 046 €		4 453 329 €

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

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

7.5. INFORMATION SUR LES DELAIS DE PAIEMENT DES FOURNISSEURS ET DES CLIENTS

Le solde des dettes à l'égard des fournisseurs s'élève à 345 milliers d'euros au 31 décembre 2009 contre 317 milliers d'euros au 31 décembre 2008.

Ces montants ont tous une échéance de paiement à moins de 60 jours.

7.6. CONTROLE FISCAL

La société a fait l'objet d'un contrôle fiscal en 2009, portant sur l'ensemble des déclarations fiscales et opérations réalisées par la société sur la période du 1er janvier 2006 au 31 décembre 2006. La détermination de l'assiette de l'exit tax déclarée lors de l'option pour le régime SIIC a notamment été vérifiée et n'a pas donné lieu à une proposition de rectification.

Les redressements notifiés ont été limités à la taxe sur les bureaux concernant l'immeuble Rives de Bercy d'un montant en principal de 11.550 euros par an, au titre des années 2006 à 2009. La société n'a pas contesté cette proposition de rectification et a acquitté l'intégralité des redressements.

8. PERSPECTIVES

8.1. INFORMATION SUR LES TENDANCES

Mise à part la dégradation du marché locatif et le risque avéré lié au départ de Bouygues Telecom dans l'immeuble Arcs de Seine, la société n'a pas, à la date du présent document de référence, connaissance de tendances ou d'autres événements avérés majeurs, raisonnablement susceptibles d'avoir influé, ou pouvant influencer dans l'avenir, sensiblement sur sa situation, ses résultats, son activité, son patrimoine ou ses perspectives (cf. également Paragraphe I.1.2 « Faits Marquants » et IV.6.2 « Gestion des risques de marché »).

Afin de se mettre en conformité avec la nouvelle réglementation SIIC, Commerz Real a cédé hors marché le 7 décembre 2009 à un investisseur privé étranger, un bloc d'actions représentant 7% du capital et des droits de vote de la société. Commerz Real a

également cédé sur le marché 30.000 titres supplémentaires. Ces cessions ont permis ainsi à Commerz Real de passer sous le seuil des 60% de détention. Par conséquent, CeGeREAL conservera son statut SIIC pour l'exercice 2010, et pour les années à venir tant que ce seuil sera respecté.

8.2. PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE

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

II. ACTIONNARIAT ET ORGANISATION

1. ACTIONNARIAT

1.1. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

Actionnaire majoritaire

La société était, avant son introduction en bourse, une filiale détenue à plus de 99,99% par CRI, société du groupe Commerz Real, l'un des tout premiers groupes européens d'investissement dans le secteur immobilier. Depuis l'admission des actions de la société sur l'Euronext Paris de NYSE EURONEXT et jusqu'au mois de décembre 2009, CRI avait conservé 67% du capital et des droits de vote de la société. CRI détient au 31 décembre 2009, 59,78 % du capital et des droits de vote de CeGeREAL. CRI est représenté, directement ou indirectement, au sein du conseil d'administration de la société par quatre administrateurs et pourra adopter seule toutes les résolutions soumises à l'approbation des actionnaires réunis en assemblée générale ordinaire.

Par ailleurs, au 31 décembre 2009, la société de groupe d'assurance mutuelle COVEA détient 13,8% du capital et des droits de vote de la société.

Droits de vote de l'actionnaire majoritaire

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

Déclaration relative au contrôle de la société par l'actionnaire majoritaire

Depuis l'admission des actions de la société sur l'Euronext Paris de NYSE EURONEXT et jusqu'au mois de décembre 2009, le capital de la société était détenu à concurrence de 67% par CRI. CRI a néanmoins ramené sa participation à moins de 60% en 2009 par voie de vente directe d'actions et de cessions sur le marché.

Dans un souci de transparence et d'information du public, la société a mis en place un ensemble de mesures se référant au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP MEDEF de décembre 2008 disponible sur le site Internet du MEDEF, ci-après le « Code de référence », pour autant qu'elles soient compatibles avec l'organisation et la taille de la société. La société a notamment mis en place un comité d'audit, un comité des nominations et des rémunérations et un comité

d'investissement comprenant des administrateurs indépendants afin de prévenir les conflits d'intérêts et en vue d'assurer, autant que faire se peut, que ce contrôle ne soit pas exercé de manière abusive.

Accord portant sur le contrôle de la société

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

2. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

2.1. DECLARATIONS RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

En matière de Code de gouvernement d'entreprise, la société se réfère au Code de référence.

Le rapport du Président sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise figure au Paragraphe III.5.8 « Rapport du Président sur la gouvernance d'entreprise et le contrôle interne » du présent document de référence.

2.2. ORGANISATION INTERNE

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

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

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

2.3. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

La société est une société anonyme à conseil d'administration. La direction de la société est assumée par un directeur général, les statuts de la société prévoyant que ces fonctions sont assumées sous la responsabilité, soit du président du conseil d'administration, soit d'une autre personne physique nommée par le conseil d'administration et portant le titre de directeur général. Le directeur général ne pourra engager valablement la société sans la signature conjointe d'un directeur général délégué. De même, un directeur général délégué ne pourra engager valablement la société sans la signature conjointe du directeur général ou d'un autre directeur général délégué. Le conseil d'administration est composé de six membres. Par ailleurs, trois comités spécialisés ont été institués par le conseil d'administration. Néanmoins, bien que la direction opérationnelle soit confiée au directeur général, le conseil

d'administration peut se saisir de toute question relative à la marche de la société.

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

2.4. INFORMATION SUR LES CONTRATS DE SERVICES LIANT LES ADMINISTRATEURS A LA SOCIETE

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

2.5. COMITES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

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

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

2.6. LIMITATIONS APORTEES AUX POUVOIRS DE LA DIRECTION

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

Information du conseil d'administration

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

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

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

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

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

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

Limitation des pouvoirs du directeur général et des directeurs généraux délégués

Les limitations de pouvoirs du directeur général et des directeurs généraux délégués sont décrites au Paragraphe III.5.8 « Rapport du Président sur la gouvernance d'entreprise et le contrôle interne ».

3. COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

3.1. TROIS COMITES

Conformes aux règles de gouvernance les plus récentes, les trois comités sont composés au moins aux deux-tiers par des membres indépendants. Ces derniers n'entretiennent « aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction qui puisse compromettre l'exercice de leur liberté de jugement », conformément au code de référence AFEP-MEDEF du gouvernement d'entreprise des sociétés cotées.

Comité des investissements

- Richard Wrigley, (président), indépendant
- Graham Spensley, indépendant
- Henk J. Jacobs, indépendant

Ses principales missions :

- assister le Conseil d'administration sur les investissements, en particulier en cas de vente, d'acquisition, de développement ou de 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.

Comité d'audit

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

Ses 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,
- examiner les procédures de contrôle interne, d'audit, de comptabilité et de gestion,
- s'assurer que la société possède, dans sa gestion, les moyens adaptés à la prévention des risques et des anomalies.

Comité des nominations et des rémunérations

- Jean-Pierre Bonnefond, (président), indépendant
- Graham Spensley, indépendant

- Henk J. Jacobs, indépendant

Ses principales missions :

- préparer la détermination du montant des rémunérations de chaque membre 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,
- évaluer régulièrement le Conseil d'administration.

3.2. RENSEIGNEMENTS PERSONNELS CONCERNANT LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Richard Wrigley, 62 ans, Président du Conseil d'administration, administrateur indépendant

En 1975, Richard Wrigley rejoint Orbisa Group, filiale d'Imperial Chemical Industries Pensions Funds, en tant qu'assistant du directeur général. Il est alors responsable des activités d'*asset* et de *property management*. En 1978, il devient directeur général délégué d'ICI Pension Funds où il est en charge des réorganisations juridiques et de la mise en place du financement. En 1980, il accède à la direction générale de cette société. En tant que directeur général, il est responsable notamment de la gestion et de la commercialisation d'un portefeuille d'actifs représentant plus de 100 millions de livres sterling. En 1985, il crée la société Corporate Property Management Services (CPMS) dont l'objet est d'assurer la gestion de sociétés foncières et de leurs actifs pour le compte d'investisseurs internationaux. En 2004 il crée la société Corporate Property Accounting Services (CPAS). En 2006, il cède CPMS et CPAS à CB Richard Ellis qui assure la gestion d'actifs représentant 2.700.000 m². Il quitte l'entreprise en 2009.

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

Erich Seeger, 46 ans, représentant permanent de CRI

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

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

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

Jean-Pierre Bonnefond, 64 ans, administrateur indépendant

En 1978, Jean-Pierre Bonnefond rejoint le Groupement Foncier Français ("GFF"), filiale du groupe Caisse des dépôts, où il débute sa carrière en tant que secrétaire général. En 1988, il en devient

directeur général délégué ; à ce titre, il est en charge des directions opérationnelles. A partir de 1994, il exerce les fonctions de directeur général de GFF et en 1998, il se voit déléguer entièrement la responsabilité exécutive. En juin 2000, il est nommé président de GFF et il exercera ces fonctions jusqu'en octobre 2004. Depuis novembre 2004, il est consultant en stratégie patrimoniale. Jean-Pierre Bonnefond est titulaire d'un DESS de droit privé de l'Université de la Sorbonne-Panthéon. Chevalier de la légion d'honneur.

Klaus Waldherr, 45 ans, administrateur

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

Gerry Dietel, 32 ans, administrateur

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

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

Hans-Joachim KÜHL, 42 ans, administrateur

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

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

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

4. DIRECTION GENERALE

4.1. PRINCIPAUX CADRES DIRIGEANTS

Les principaux cadres dirigeants de la société sont les suivants :

Martin Weinbrenner, 44 ans, a travaillé chez *Eschner & Partners* en tant que consultant financier. Il a rejoint CRI en 1994. Il est le directeur du département *property management* de CRI. Il occupait les fonctions de directeur général de la société jusqu'au 17 février 2010.

Bardo Magel, âgé de 43 ans, est directeur adjoint de la gestion locative chez *Commerz Real AG*. Il a rejoint cette société en 1999.

Il a fait des études d'ingénierie et de gestion industrielle, avant de travailler comme consultant financier chez *Hessische Wohnungsbau Frankfurt* où il a suivi une formation immobilière.

Il occupe également les fonctions de directeur général de la société depuis le 17 février 2010.

Raphaël Tréguier, 35 ans : Responsable de la direction opérationnelle de *CeGeREAL* depuis février 2008, il a pour principale mission d'assurer le développement de la société. Il apporte une expérience de 10 ans en Immobilier et Corporate Finance pendant laquelle il a été impliqué dans la direction des opérations d'achat de société cotées et non cotées, et de grands portefeuilles. Il a notamment passé sept années au sein de l'équipe en charge des investissements chez *GE Real Estate France*.

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

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

4.2. ABSENCE DE CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE LA DIRECTION GENERALE

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

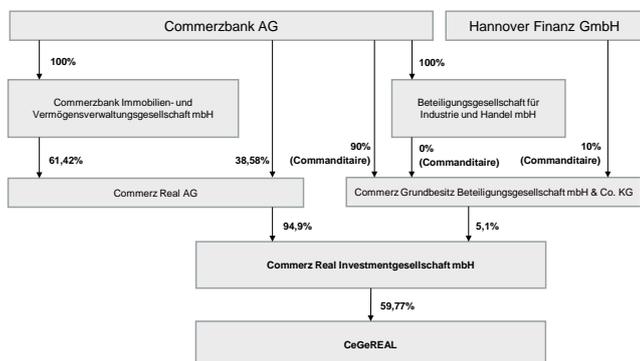
La société entretient des relations importantes pour son activité et son développement avec le groupe *Commerz Real* qui reste son actionnaire majoritaire, par l'intermédiaire de CRI. Il ne peut être exclu que le groupe *Commerz Real* soit amené à privilégier ses propres intérêts au détriment de ceux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

Par ailleurs, *Bardo Magel*, (directeur général) et *Klaus Waldherr* (administrateur) sont salariés de la société *Commerz Real AG*. *Bardo Magel* exerce les fonctions directeur adjoint de la gestion locative et *Klaus Waldherr* les fonctions d'avocat d'entreprise. Ils sont tous deux fondés de pouvoir (« *Prokuristen* »).

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

5. LA SOCIÉTÉ AU SEIN DU GROUPE COMMERZ REAL

L'organigramme simplifié ci-dessous présente la place de la société au sein du groupe Commerz Real (cf. également Paragraphe I.2.1 « Mise en conformité avec SIIC 4 »).



Les autres actionnaires, y compris Covéa, détiennent plus de 40% du capital de la société.

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

6. OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS

6.1. PROTOCOLE D'ACCORD AVEC CRI

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

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

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

Commerzbank AG s'est, quant à elle, engagée vis-à-vis de la société et de CRI à conserver strictement confidentielles les informations sur la société qui lui seront transmises, et à ne les

utiliser que pour les besoins stricts et exclusifs de son rôle de contrôle en tant que banque dépositaire.

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

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

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

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

6.2. CONTRAT D'ASSET MANAGEMENT

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

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

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

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

Le cas échéant, CRI pourra également exercer sa mission de conseil dans le cadre de cessions ou d'acquisitions d'immeubles. CRI sera ainsi chargée de négocier les contrats d'acquisition et les contrats de vente d'actifs immobiliers. Elle assistera également la société lors des expertises / évaluations des actifs considérés ainsi que dans le cadre du processus de cession d'investissements. A ce titre, CRI soumettra à la société des

recommandations en matière de détention/vente des actifs ainsi que sur le choix de l'intermédiaire immobilier. Enfin, CRI interviendra, par son analyse des offres d'investissement, dans le processus de due diligence et recommandera des acquéreurs potentiels (notamment en fonction du prix proposé et de la crédibilité de ces derniers) à la société.

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

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

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

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

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

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

CRI a une mission de coordination des budgets annuels d'exploitation, de la stratégie locative, et de l'évaluation et de

l'analyse en matière de détention/vente des actifs de la société et se charge d'évaluer et de recommander, le cas échéant, des alternatives de gestion des actifs.

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

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

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

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

Le montant des honoraires d'*asset management* versés à CRI au titre de l'année 2009 s'élève à 2 896 K€.

7. EXTERNALISATION DES COMPETENCES

7.1. ORGANISATION OPERATIONNELLE

Le conseil d'administration de la société et les différents comités qui lui sont rattachés contrôlent la mise en œuvre par CRI de la politique qu'ils définissent en matière d'*asset management* ainsi que des différentes missions d'administration déléguées à CRI.

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

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

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

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

7.2. EXTERNALISATION DE LA GESTION

La société externalise les activités d'*asset management* et de *property management*.

Activités d'*asset management*

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

Le conseil d'administration de la société décide de la politique d'*asset management* dont la mise en œuvre est déléguée à CRI aux termes d'un contrat conclu le 8 février 2006.

Commercialisation

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

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

Investissements

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

Activités de *property management*

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

Aux termes de contrats conclus le 7 février 2006, YXIME assure les activités de *property management* de la société.

Hormis l'*asset manager* et le *property manager*, les quatre principaux prestataires de services de la société sont Iguane et DGSi (sécurité/incendie) représentant 8,9 % et 4,5 % du budget opérationnel 2009, Isor (nettoyage) représentant 5,8 % du budget opérationnel 2009, Energilec (entretien technique) représentant 6,1 % du budget opérationnel 2009 et Cegelec (entretien multi-technique) représentant 5,3 % du budget opérationnel 2009.

8. SALARIÉS

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

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

La 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 clos le 31 décembre 2009.

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

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

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

III. INFORMATIONS FINANCIERES

1. BOURSE ET POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDE

1.1. EVOLUTION DU COURS DE BOURSE

Cotée sur le Compartiment B d'Euronext depuis 2006, CeGeREAL est membre de l'indice SBF 250 et de l'indice FRRE IEIF. Au 31 décembre 2009, sa capitalisation boursière était de 341 millions d'euros.

Au 31 décembre 2009, le cours de bourse de la société s'établit à 25,5 €, ce qui correspond à une décote par rapport à l'ANR (Actif Net Réévalué) par action de 19%. Le cours a progressé de 30% sur un an.

Evolution comparée du cours de CeGeREAL par rapport au SBF 250 et à l'indice EPRA (European Public Real Estate Association) des foncières européennes (zone Euro).



La création de valeur boursière est mesurée par la rentabilité totale pour l'actionnaire ou le Total Shareholder Return (TSR). Elle est fonction de l'évolution du cours de bourse majoré du dividende.

Comparaison des TSR annualisés de CeGeREAL, du SBF 250 et de l'indice EPRA des foncières européennes

	Période du 28/03/2006 (**) au 31/12/2009	Période du 01/01/2008 au 31/12/2009	Année 2009
CeGeREAL (*)	0%	-7%	40%
SBF 250 (*)	-4%	-13%	29%
EPRA (*)	-12%	-16%	36%

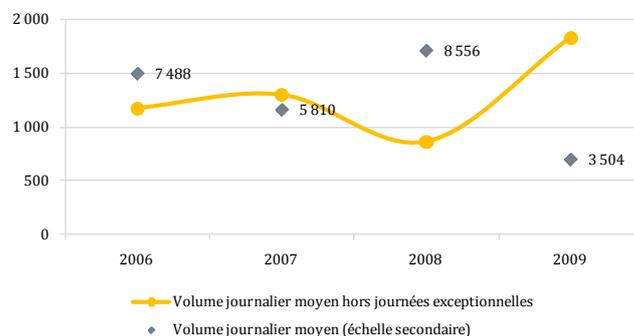
(*) coupon réinvesti

(**) date d'introduction en bourse de la société

1.2. VOLUMES NEGOCIES

Malgré la crise, hors transactions de taille exceptionnelle (dix jours de bourse en moyenne par an), le volume journalier d'actions échangées a doublé entre 2008 et 2009.

Evolution des volumes négociés de l'introduction en bourse (mars 2006) à fin 2009



1.3. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

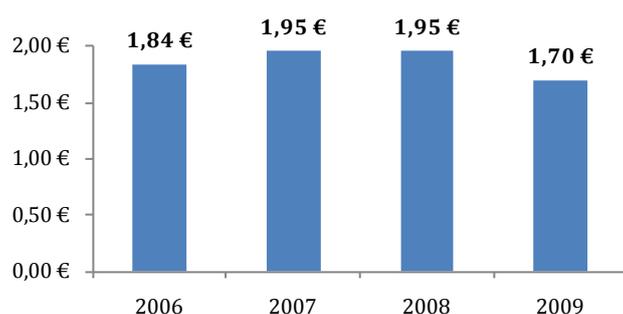
La société a opté pour le régime fiscal des SIIC prévu à l'article 208 C du Code général des impôts afin de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés au titre de ses revenus locatifs et des plus-values qu'elle réalise à l'occasion de la cession d'immeubles. En contrepartie de cette exonération d'impôt, les SIIC sont soumises à une obligation de distribution à leurs actionnaires d'au moins 85% de leurs bénéfices exonérés provenant de leur activité locative, d'au moins 50% de leurs bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles et de l'intégralité des dividendes reçus de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés faisant partie du périmètre d'option.

Au titre des cinq exercices suivants celui clos le 31 décembre 2009, la société n'entend pas systématiquement limiter le montant des distributions de dividendes aux obligations de distribution minimales imposées par l'article 208 C du Code général des impôts et ce afin d'offrir – dans la mesure du possible – à ses actionnaires un rendement supérieur à la moyenne du secteur.

Le dividende distribué s'est élevé pour 13 372 500 actions sur l'ensemble de la période : à 1,84 euros par action au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006, à 1,95 euros par action au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007 et à 1,95 euros par action au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Il est proposé à l'assemblée générale annuelle de la société du 29 juin 2010 de verser un dividende de 1,70 euros par action.

Dividende par action



Historiquement, la société a distribué une partie importante de son cash-flow courant.

Le versement du dividende est annuel.

2. ENDETTEMENT

2.1. PRINCIPAUX RATIOS FINANCIERS

Ratio d'endettement et ratio de couverture des intérêts

	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
Ratio d'endettement			
Emprunt, part à plus d'un an / patrimoine réévalué	48,59%	40,50%	36,50%
Ratio de couverture des intérêts			
Revenu net immobilier / Charges d'intérêt	333%	364%	351%

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

2.2. CONVENTION D'OUVERTURE DE CREDITS DU 2 MARS 2006

La société a conclu le 2 mars 2006 avec la banque Eurohypo AG une convention d'ouverture de crédits portant sur un montant maximum en principal de 424 900 000 euros (cf. également Paragraphe III.3.2 « Comptes en normes IFRS », note 5.12 « Emprunts »).

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

Objet.

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

La tranche A est d'un montant en principal de 199 900 000 euros, la tranche B est d'un montant en principal de 180 000 000 euros et la tranche C est d'un montant maximum en principal de 45 000 000 euros.

La tranche C d'un montant initial de 45.000.000 euros, ramenée à hauteur de la dernière échéance d'*Exit Tax* restant à payer au 15 décembre 2009, soit 22.491.840 euros a été utilisée au cours de l'exercice.

Mise à disposition.

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

Taux d'intérêt/Marge.

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

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

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

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

Durée/Amortissement.

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

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

Remboursement anticipé.

Frais de remboursement et d'annulation anticipés.

La société supportera des frais s'élevant à 1 % du montant remboursé ou annulé en cas de remboursement ou d'annulation anticipés du crédit intervenant au cours des trois premières années. Ces frais sont réduits à 0,5 % en cas de remboursement ou d'annulation au cours de la quatrième année. Aucun frais ne sera dû en cas de remboursement ou d'annulation anticipés intervenant au cours des trois dernières années. En sus, la société remboursera à Eurohypo les frais de rupture du contrat de swap porté par la banque le cas échéant.

Engagements significatifs de la société.

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

- n'utiliser les tranches du crédit que conformément à leur objet respectif ;

- ne pas accorder de sûretés ou garanties sur ses actifs autres que celles accordées à Eurohypo AG, sauf accord préalable d'Eurohypo AG;

- conserver ses actifs dans un bon état général ;

- communiquer à Eurohypo AG un certain nombre de documents et informations, selon une périodicité variable, y compris une copie des comptes annuels audités, des états locatifs trimestriels, le détail d'éventuelles dépenses de capital relatives aux actifs immobiliers de la société, un budget annuel...;

- maintenir le ratio (revenus locatifs prévisionnels nets annuels / intérêts et frais annuels) au moins égal à 150 % (ICR) ;

- maintenir le ratio (montant de l'encours de l'endettement bancaire / valeur de marché des immeubles hors droits) (LTV) en deçà de 70 % ;

- ne pas amender de manière significative les baux générant plus de 5% des revenus locatifs prévisionnels nets sans l'accord préalable d'Eurohypo AG ;

- ne pas conclure de baux sans l'accord préalable d'Eurohypo AG sauf si la société fournit au prêteur une copie de tels baux accompagnée d'une attestation confirmant que ces baux ont été conclus dans le cadre d'une gestion en bon père de famille ; dans l'hypothèse où CRI cesserait de détenir une participation lui permettant de conserver la majorité des droits de vote en assemblée générale extraordinaire de la société, la société s'est engagée à ne pas conclure de nouveaux baux dont les loyers seraient supérieurs à 5 % des revenus locatifs prévisionnels nets des immeubles sans l'accord préalable d'Eurohypo AG ;

- ne pas souscrire d'autre endettement que l'endettement bancaire, l'endettement intra-groupe, ou tout crédit ou délai de paiement auprès d'un fournisseur ou d'un prestataire de services dans le cours normal des affaires et à des conditions de marché, et ne pas souscrire d'engagements hors-bilan ou accorder de garanties ;

- ne pas procéder à des dépenses d'investissements autres que celles liées à ses actifs immobiliers, ces dernières devant être financées sur fonds propres et/ou au moyen de sa trésorerie disponible après paiement de la TVA, de l'*exit tax*, des dépenses opérationnelles liées aux actifs immobiliers et au fonctionnement de la société et des sommes dues au titre de la convention d'ouverture de crédits (la "trésorerie disponible") ;

- dans l'hypothèse où surviendrait un cas de défaut (tel que décrit ci-dessous), à ne pas distribuer de dividendes d'un montant supérieur au niveau requis par l'article 208 C-II du Code général des impôts ;

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

- respecter la législation applicable à son activité et ses actifs.

Cas de défaut.

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

- le non-paiement de sommes dues au titre de la convention d'ouverture de crédits ;

- le non-respect par la société ou CRI des déclarations, garanties ou engagements (et notamment des ratios financiers) prévus dans la convention d'ouverture de crédits et dans les autres documents y afférents ;

- le défaut de paiement de la société au titre d'endettements (autre que la convention d'ouverture de crédits) si ce défaut porte sur un montant supérieur à 250 000 euros ;

- la liquidation de la société, la cessation de tout ou d'une partie substantielle de ses activités, ou l'ouverture d'une procédure collective à son encontre ;

- la prise de contrôle de la société par un tiers au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, notamment par voie d'offre publique sur les actions de la société ;

- la modification de l'objet social de la société ;

- la survenance d'un événement ayant un effet significatif défavorable sur les actifs immobiliers de la société, son activité ou sa situation juridique, financière ou comptable.

Sûretés.

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

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

2.3. « SUBORDINATION AGREEMENT » DU 31 JUILLET 2006

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

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

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

3. COMPTES SOCIAUX

3.1. INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES

Les comptes en normes IFRS pour l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2008 et le rapport des commissaires aux comptes y afférent présentés respectivement en pages 85 à 107 et en pages 109 et 110 dans le document de référence 2008 enregistré auprès de l'AMF le 29 avril 2009 sous le visa n° R.09-035 sont incorporés par référence au présent document.

Les comptes en normes IFRS pour l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2007 et le rapport des commissaires aux comptes y afférent présentés respectivement en pages 110 à 129 et en page 130 dans le document de référence 2008 enregistré auprès de l'AMF le 29 avril 2009 sous le visa n° R.09-035 sont incorporés par référence au présent document.

Les comptes en normes IFRS pour l'exercice de 9 mois clos le 31 décembre 2006 et le rapport des commissaires aux comptes y afférent présentés respectivement en pages 131 à 151 et en page 152 dans le document de référence 2008 enregistré auprès de l'AMF le 29 avril 2009 sous le visa n° R.09-035 sont incorporés par référence au présent document.

Les comptes en normes IFRS pour l'exercice de 3 mois clos le 31 mars 2006 et le rapport des commissaires aux comptes y afférent présentés respectivement en pages 153 à 169 et en page 170 dans le document de référence 2008 enregistré auprès de l'AMF le 29 avril 2009 sous le visa n° R.09-035 sont incorporés par référence au présent document.

3.2. COMPTES EN NORMES IFRS

Bilan en normes IFRS pour l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2009

K€	Notes	31/12/2009	31/12/2008
<u>Actifs non courants</u>			
Immeubles de placement	5.1	827 500	938 410
Prêts et créances à plus d'un an	5.2	12 127	6 675
Total actifs non courants		839 627	945 085
<u>Actifs courants</u>			
Créances clients	5.3	14 483	13 348
Autres créances d'exploitation	5.4	3 882	3 104
Charges constatées d'avance	5.18	2 204	2 230
Total des créances		20 569	18 682
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.5	16 200	9 787
Total trésorerie et équivalents de trésorerie		16 200	9 787
Total actifs courants		36 769	28 469
TOTAL ACTIF		876 395	973 554
<u>Capitaux propres</u>			
Capital		160 470	160 470
Réserve légale		16 047	16 047
Prime de fusion		35 292	39 745
Report à nouveau		309 618	390 136
Résultat de l'exercice		(70 886)	(59 228)
Total capitaux propres	5.11	450 541	547 170
<u>Passifs non courants</u>			
Emprunts part à plus d'un an	5.12	400 526	377 455
Autres dettes financières à plus d'un an	5.14	1 567	1 776
Dettes d'impôts sur les bénéfices à plus d'un an	5.15		
Total passifs non courants		402 093	379 231
<u>Passifs courants</u>			
Dettes fournisseurs		2 725	4 940
Dettes d'impôts sur les bénéfices	5.15	0	21 821
Autres dettes d'exploitation	5.16	3 953	3 079
Produits constatés d'avance	5.18	17 083	17 313
Total passifs courants		23 761	47 153
Total passifs		425 853	426 385
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		876 395	973 554

Etat du résultat global en normes IFRS de CeGeREAL S.A.

K€	Notes	31/12/2009	31/12/2008
		<i>12 mois</i>	<i>12 mois</i>
Loyers	5.19	57 039	57 933
Autres prestations	5.20	10 135	12 889
Charges liées aux immeubles	5.14	(13 533)	(15 827)
Vente d'immeuble		6 850	
Loyers net		60 490	54 994
Charges administratives	5.22	(2 760)	(3 106)
Autres charges opérationnelles		8	(142)
Autres produits opérationnels			210
Augmentation de la juste valeur des immeubles de placement			
Diminution de la juste valeur des immeubles de placement		(111 091)	(93 748)
<i>Total des variations de juste valeur sur les immeubles de placement</i>	5.1	<i>(111 091)</i>	<i>(93 748)</i>
Résultat opérationnel		(53 352)	(41 792)
Produits financiers		94	1 070
Charges financières		(17 793)	(18 671)
Résultat financier	5.23	(17 699)	(17 601)
Charge d'impôts	5.24	164	165
RESULTAT NET		(70 886)	(59 228)
Autres éléments du résultat global			
RESULTAT GLOBAL		(70 886)	(59 228)
<i>Résultat net de base et dilué</i>	5.25	<i>(5,31)</i>	<i>(4,44)</i>

Tableau de variation des capitaux propres en normes IFRS de CeGeREAL S.A.

K€	Capital social	Primes liées au capital	Réserves et bénéfices non distribués	Total des capitaux propres
Au 31 décembre 2007	160 470	39 745	432 622	632 837
Résultat global			(59 228)	(59 228)
- Résultat net			(59 228)	(59 228)
- Autres éléments du résultat global				
Transactions en capital avec les propriétaires			(26 439)	(26 439)
- Distribution de dividendes			(26 056)	(26 056)
- Variation sur actions propres détenues			(383)	(383)
Au 31 décembre 2008	160 470	39 745	346 955	547 170
Résultat global			(70 886)	(70 886)
- Résultat net			(70 886)	(70 886)
- Autres éléments du résultat global				
Transactions en capital avec les propriétaires		(4 453)	(21 290)	(25 743)
- Distribution de dividendes		(4 453)	(21 580)	(26 033)
- Variation sur actions propres détenues			290	290
Au 31 décembre 2009	160 470	35 292	254 779	450 541

Tableau des flux de trésorerie en normes IFRS de CeGeREAL S.A.

K€	31/12/2009	31/12/2008
FLUX D'EXPLOITATION		
Résultat net hors charges d'intérêt sur emprunt	(54 508)	(43 239)
<i>Elimination des charges et produits d'exploitation sans incidence sur la trésorerie :</i>		
Dotations aux amortissements et provisions		49
Reprises aux amortissements et provisions	(38)	
Imputation des frais de fusion sur la prime de fusion		
Réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement	111 090	93 747
Variation des impôts différés	(164)	(165)
Actualisation de la dette d' <i>exit tax</i>	835	1 902
Marge brute d'autofinancement	57 215	52 294
Variation de la dette d' <i>exit tax</i>	(22 492)	(22 491)
Variation des autres éléments de BFR	(8 483)	1 890
Variation du besoin en fonds de roulement	(30 975)	(20 601)
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	26 240	31 692
FLUX D'INVESTISSEMENT		
Acquisition d'immobilisations	(180)	(260)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(180)	(260)
FLUX DE FINANCEMENT		
Augmentation de la dette bancaire	22 492	
Diminution de la dette bancaire		
Augmentation des autres dettes financières à plus d'un an		5
Diminution des autres dettes financières à plus d'un an	(209)	(3)
Flux nets sur acquisitions et cessions d'actions propres	(99)	(164)
Distribution de dividendes	(26 033)	(26 056)
Charge d'intérêts sur emprunt	(16 377)	(15 989)
<i>Elimination des charges et produits liés au financement sans incidence sur la trésorerie :</i>		
Traitement des emprunts au coût amorti	581	780
Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement	(19 646)	(41 427)
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	6 414	(9 994)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	9 787	19 780
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA CLOTURE DE LA PERIODE	16 200	9 787

* A la clôture de chacun des exercices présentés, il n'y a pas de trésorerie au passif.

Notes annexes aux comptes en normes IFRS

CONTEXTE ET PRINCIPALES HYPOTHESES RETENUES POUR L'ETABLISSEMENT DES COMPTES EN NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES (IFRS) POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009

Note 1.1 Contexte opérationnel

L'activité de la société n'a pas connu d'évolution au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Son patrimoine immobilier est identique à celui de l'exercice clos au 31 décembre 2008.

Mise en conformité avec SIIC 4

Afin de faciliter et diversifier l'accès au capital des SIIC, la réglementation SIIC, telle que modifiée par la loi de finances rectificative pour 2006 (« SIIC 4 »), impose à tout actionnaire ou groupe d'actionnaires, seul ou de concert, de détenir moins de 60% d'une SIIC. En cas de non-conformité au 1er janvier 2010, la SIIC encourrait la suspension temporaire avec le régime SIIC en 2010 : la société est assujettie à l'IS dans les conditions de droit commun. Au cas où la société ne respecterait toujours pas ce seuil au 1er janvier 2011, elle sortirait définitivement du régime et devrait notamment rembourser une partie des économies d'impôts réalisées sur les plus-values latentes des immeubles.

Depuis l'introduction en bourse en mars 2006 et jusqu'au mois de décembre 2009, l'actionnaire majoritaire de CeGeREAL, le fonds ouvert allemand hausInvest europa géré par le groupe Commerz Real, détenait 67% du capital. Afin de se mettre en conformité avec la nouvelle réglementation SIIC, celui-ci a cédé hors marché le 7 décembre 2009 à un investisseur privé étranger, un bloc d'actions représentant 7% du capital et des droits de vote de la société. Commerz Real a également cédé sur le marché 30.000 titres supplémentaires. Ces cessions ont permis ainsi à Commerz Real de passer sous le seuil des 60% de détention. Par conséquent, CeGeREAL conservera son statut SIIC pour l'exercice 2010, et pour les années à venir tant que ce seuil sera respecté.

Carpe Diem

Dans le cadre d'un projet de construction par AVIVA/Hines d'une tour dénommée « Carpe Diem » dans le voisinage de l'immeuble « Europalza », CeGeREAL a consenti des servitudes au profit de la tour « Carpe Diem » moyennant une contrepartie financière d'un montant total de 7.000.000 euros, dont 150.000 euros ont été versés en 2008 afin d'indemniser CeGeREAL des frais encourus lors de la transaction, et 6.850.000 euros en 2009 lors de la constitution de la servitude.

La constitution de servitude moyennant une contrepartie financière s'analyse comme la cession de droits réels attachés au terrain. Le prix de revient de cette servitude est considéré comme nul car la valeur d'expertise de l'immeuble avant et après cession de servitude est identique.

En conséquence, la société a constaté une plus-value de 6.850.000 euros en 2009 à raison de la cession de cette servitude. Cette plus-value sera exonérée d'impôt sur les sociétés dans le cadre du régime SIIC dont bénéficie la société, sous réserve que la société satisfasse à ses obligations de distribution.

.Aux termes de la convention de crédit du 2 mars 2006 avec la banque Eurohypo, CeGeREAL s'est engagée à rembourser la Tranche A et B du prêt à hauteur de 3 500 000 €.

Note 1.2 Contexte réglementaire

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

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

Les comptes IFRS de la société ont été établis selon les normes comptables internationales IAS/IFRS applicables aux comptes arrêtés au 31 décembre 2009 telles qu'adoptées par l'Union Européenne (ci-après les normes IFRS).

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

Note 1.3 Informations financières présentées en comparatif

L'information financière dans les comptes en normes IFRS pour l'exercice clos le 31 décembre 2009 présente, au titre des éléments comparatifs les comptes en normes comptables internationales (IFRS) de l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2008.

REGLES, PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES UTILISEES POUR L'ETABLISSEMENT DES COMPTES AU 31 DECEMBRE 2009 EN NORMES IFRS

Note 2.1 Présentation des comptes en normes IFRS

Les comptes au 31 décembre 2009 de la société ont été établis conformément aux normes comptables internationales en vigueur, qui intègrent les normes comptables internationales (IAS/IFRS), les interprétations du comité d'interprétation des normes comptables internationales ou Standing Interpretations Committee (SIC) et du comité d'interprétation des normes d'information financière internationales ou International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) telles qu'adoptées dans l'Union Européenne, par l'International Accounting Standards Board (IASB) au 31 décembre 2009 et applicables à cette date.

L'information financière, présentée dans les comptes en normes IFRS pour la période close le 31 décembre 2009, a été modifiée conformément à la norme IAS 1 révisée applicable à compter du 1^{er} janvier 2009, sans entraîner d'impact dans le résultat de la période.

De plus, comme indiqué au 2.2 ci-après, la société ne présente pas d'information complémentaire relativement à l'application de la norme IFRS 8.

En outre, la société n'a pas anticipé de normes et interprétations adoptées par l'Union Européenne et dont l'application obligatoire est postérieure à l'exercice.

Note 2.2 Information sectorielle

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

Note 2.3 Immeubles de placement

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

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

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

Note 2.4 Estimation de la juste valeur des immeubles de placement

Hypothèses et estimations

En application de la méthode préférentielle proposée par l'IAS 40, les immeubles sont valorisés à la juste valeur déterminée par des évaluateurs indépendants.

Conformément aux recommandations du Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CESR - *Committee of European Securities Regulators*) en juillet 2009, la société a nommé BNP Paribas Real Estate Valuation France en qualité d'évaluateur indépendant aux fins de procéder à une évaluation indépendante de trois actifs de bureaux.

En effet, après une période de trois ans, il est d'usage de changer d'expert afin de bénéficier d'une nouvelle analyse des qualités et de la valeur de marché d'un patrimoine. Durant ces trois dernières années, le cabinet CB Richard Ellis avait procédé à une valorisation régulière des 3 ensembles immobiliers dans le cadre d'un mandat d'expert indépendant. A compter du 1 juillet 2009, la société a donc nommé BNPP Real Estate Expertise pour prendre la suite et assumer cette fonction.

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

La préparation des états financiers requiert de la part de la direction et de son expert en évaluation l'utilisation d'estimations et d'hypothèses susceptibles d'impacter certains éléments d'actif et de passif et les montants des produits et des charges qui figurent dans ces états financiers et les notes qui les accompagnent. La société et son expert sont amenés à revoir ces estimations et appréciations de manière constante sur la base de l'expérience passée et des autres facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques. En fonction de l'évolution de ces hypothèses ou de conditions différentes, les montants qui figureront dans les futurs états financiers pourraient différer de ces estimations actuelles.

Les principales hypothèses retenues pour l'estimation de la juste valeur sont celles ayant trait aux éléments suivants : les loyers perçus ; les loyers futurs attendus selon l'engagement de bail ferme ; le régime fiscal du bailleur ; les périodes de vacance ; le taux d'occupation actuel de l'immeuble ; les besoins en matière d'entretien ; et les taux d'actualisation appropriés équivalents aux taux de rendement. Ces évaluations sont régulièrement comparées aux données de marché relatives au rendement, aux transactions réelles de la société et à celles publiées par le marché. Les travaux de valorisation des experts reflètent donc leur meilleure estimation à la date du 31 décembre 2009, en fondant leurs hypothèses au regard des éléments récemment observés sur le marché et des méthodes d'évaluation communément acceptées par la profession. Ces évaluations n'ont pas vocation à anticiper toute forme d'évolution du marché.

Les ensembles immobiliers ont été évalués à leur valeur de marché sur la base d'une mise à jour au 31 décembre 2009 de l'expertise conduite en juin 2009 par un expert indépendant.

Description des méthodes d'évaluation retenues

Ces évaluations répondent aux normes professionnelles nationales de la Charte de l'expertise en évaluation immobilière, et ont été établies en conformité avec le rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant publiquement appel à l'épargne présidé par Georges Barthes de Ruyter (Bulletin COB, février 2000). Ces expertises répondent également aux normes professionnelles européennes Tegova et aux règles provenant du "Appraisal on Valuation Manual" réalisé par "The Royal Institution of Chartered Surveyors" (RICS).

Les évaluateurs ont procédé au calcul de la valeur vénale des actifs immobiliers en retenant trois méthodes d'estimation : la méthode par capitalisation du revenu et la méthode DCF, ayant été privilégiées et la méthode par comparaison ayant été utilisée à titre de recoupement.

Méthode par capitalisation du revenu locatif (Technique dite "Layer ou Hardcore") :

Cette méthode consiste à capitaliser le loyer de marché et à actualiser les tranches de sous ou de surloyer bail par bail. La valeur locative de marché (*Estimated Rental Value*) s'analyse comme la contrepartie financière annuelle de l'usage d'un bien immobilier dans le cadre d'un bail. Elle est exprimée hors droit de bail ou hors TVA et hors charges locatives, ou de toute autre nature, refacturées au preneur.

Dans son application, cette méthode consiste à analyser chaque bail et à retenir le loyer net après déduction des charges incombant au bailleur et à le comparer avec la valeur locative de marché.

Le "taux de rendement" résulte de l'observation des taux pratiqués sur le marché immobilier. Le taux de rendement net effectif immédiat (*Net Initial Yield*) est le rapport entre le revenu net d'un bien et son coût global d'acquisition (prix de vente majoré des taxes, droits d'enregistrement et frais non récupérables).

Méthode traditionnelle dite "par comparaison" :

Cette méthode d'évaluation classique consiste à comparer les biens objets de l'expertise, à des transactions récemment observées sur des biens similaires, en nature comme en localisation, vendus en droits d'enregistrement, comme en TVA, et ceci à la date la plus proche possible de l'expertise.

Selon la méthode utilisée, il est présenté ci-dessous les principaux éléments d'appréciation communs à l'ensemble des biens :

- Localisation et environnement géographique,
- Moyen d'accès et de transports,
- Qualité architecturale et technique des constructions (nature, ossature, façade, couverture, aménagements...),
- Ancienneté et état d'entretien des constructions,
- Nature, qualité, nombre et état d'entretien des parkings,
- Revenu locatif,
- Valeur locative,
- Durée des baux restant à courir,
- Charges incombant au bailleur ou aux locataires,
- Qualité des locataires et des signataires,
- Demande locative, délais de commercialisation,
- Importance des locaux vacants,
- Aménagements et travaux effectués,
- Offre concurrente,
- Evolution du marché local dont dépend chaque bien considéré.

La valeur de marché retenue est celle déterminée à partir des conclusions de l'expert indépendant qui valorise le patrimoine au 30 juin et 31 décembre de chaque année. La valeur brute est diminuée d'une décote afin de tenir compte des frais de cession et des droits d'enregistrement. Les droits et frais de cession retenus sont estimés au taux de 6,20%.

Note 2.5 Instruments financiers - classification et évaluation des actifs et passifs financiers non dérivés

La comptabilisation et l'évaluation des actifs et des passifs financiers sont définies par la norme IAS 39.

Prêts et créances

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

Créances clients

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

Les loyers sont généralement quittancés par avance, de ce fait, les créances clients comprennent la facturation correspondant à la période suivante.

De ce fait, ce décalage entre la date de facturation et la date d'arrêté des comptes est neutralisé par la comptabilisation de « produits constatés d'avance » correspondant aux loyers quittancés non échus.

Passifs financiers non dérivés

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

Note 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.

Note 2.7 Actions propres

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

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

Dans le cadre de ce contrat, la société détenait 14 915 actions propres (soit moins de 0.12% des actions) pour un total de 350 milliers d'euros au 31 décembre 2009.

Par ailleurs, et conformément à la délégation de compétences donnée par l'Assemblée générale du 29 mai 2009, la société a procédé à l'achat d'actions propres pour un montant de 56 483 euros représentant 2 536 actions au 31 décembre 2009.

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

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

Note 2.8 Option pour le régime « SIIC »

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

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

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

Les plus values latentes sont taxées au taux de 16,5 % et l'impôt, généralement dénommé exit tax, doit être payé par quart le 15 décembre de l'année d'effet de l'option et de chacune des trois années suivantes. A ce titre, la société s'est acquittée de la totalité de l'exit tax due, soit 89 967 360 euros, la dernière échéance étant intervenue le 15 décembre 2009.

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

- de la location d'immeubles à condition que 85 % de ces bénéfices soient distribués avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;

- des plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de participations dans des sociétés de personnes relevant de l'article 8 du Code Général des Impôts et ayant un objet identique à celui des SIIC, ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime spécial, à condition que 50 % de ces plus-values soient distribuées avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;

- des dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime spécial et provenant de bénéfices exonérés ou plus-values à condition qu'ils soient redistribués en totalité au cours de l'exercice suivant celui de leur perception.

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

c) La loi de finances rectificative pour 2006 a ajouté que pour bénéficier du régime SIIC ni le capital ni les droits de vote ne doivent être détenus à hauteur de 60 % ou plus par une ou plusieurs personnes agissant de concert au sens de l'article L 233-10 du Code de commerce.

Conformément à la loi de finances pour 2009, la société avait jusqu'au 31 décembre 2009 pour se conformer au seuil de 60 %. En effet, à défaut de satisfaire à cette condition au 1er janvier 2010, le bénéfice du régime SIIC aurait été temporairement suspendu. En outre, à défaut de satisfaire à cette condition au 31 décembre 2010, la société aurait été réputée sortir définitivement du régime SIIC rétroactivement au 1er janvier 2010 entraînant de lourdes conséquences financières.

CRI, principal actionnaire de CeGeREAL qui détenait 67% de son capital, a cédé le 7 décembre 2009 à un investisseur privé étranger, un bloc d'actions représentant 7% du capital et des droits de vote de CeGeREAL, ainsi que 30.000 actions à d'autres actionnaires.

Ces cessions permettent à CRI de passer sous le seuil des 60% de détention et à CeGeREAL d'être en conformité avec les dispositions de la loi de finances rectificative pour 2006. Par conséquent, CeGeREAL conservera son statut de SIIC.

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

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

S'agissant des distributions de dividendes à CRI :

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

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

(i) Les dividendes revenant in fine aux porteurs de parts du fonds qui sont des personnes physiques n'entrent pas dans le champ d'application du prélèvement de 20 % ;

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

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

S'agissant des distributions de dividendes aux autres actionnaires :

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

(i) Il détient, directement ou indirectement, au moins 10 % des droits à dividendes de la SIIC au moment de la mise en paiement des distributions ;

(ii) Les produits qu'il perçoit ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent.

Compte tenu de l'actionnariat de CeGeREAL au cours de la période close le 31 décembre 2009, aucune distribution n'a donné lieu au prélèvement.

Impôts différés

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

Note 2.9 Emprunts bancaires

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

Par la suite, ils sont évalués à leur coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. La partie long terme des emprunts avec une échéance supérieure à 12 mois à compter de la date de clôture est classée en dettes non courantes et la partie court terme avec une échéance inférieure à 12 mois est classée en dettes courantes.

Note 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 et les droits d'entrée perçus par le locataire 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.

Note 2.11 Charges locatives et refacturation des charges aux locataires

Les charges locatives engagées par le propriétaire pour le compte des locataires ainsi que les charges mises conventionnellement à la charge des locataires sont comptabilisées au compte de résultat au sein des postes « autres achats et charges externes » ou « impôts, taxes et versement assimilés ».

Parallèlement, les refacturations des charges locatives aux locataires et des charges mises conventionnellement à la charge des locataires sont constatées au compte de résultat en produit au sein du poste « autres prestations ».

La quote-part de charges locatives relatives aux locaux vacants est comptabilisée en charges. Compte tenu du faible taux de vacance observé sur les trois immeubles, le montant figurant en charges à ce titre est 833 milliers d'euros sur la période.

Note 2.12 Actualisation des différés de paiement

Les dettes et créances long terme sont actualisées lorsque l'impact est significatif.

- La dette qui correspond au paiement sur quatre ans de l'impôt dû pour l'entrée dans le régime SIIC est actualisée
- Les dépôts de garantie reçus des locataires ne sont pas actualisés étant donné le caractère non significatif de l'effet de l'actualisation.
- Les provisions passives significatives relevant de la norme IAS 37 sont actualisées sur la durée estimée des litiges qu'elles couvrent.

Note 2.13 Résultat par action

L'indicateur clé de résultat par action est calculé en divisant le résultat net part du groupe par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période. Dans la mesure où la société n'a pas émis d'actions potentiellement dilutives, le résultat dilué par action est identique au résultat par action.

ESTIMATIONS ET JUGEMENTS COMPTABLES DETERMINANTS

Pour l'établissement des comptes, la société utilise des estimations et formule des jugements, qui sont régulièrement mis à jour et sont fondés sur des informations historiques et sur d'autres facteurs, notamment des anticipations d'événements futurs jugés raisonnables au vu des circonstances.

Les estimations risquant de façon importante d'entraîner un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et des passifs au cours de la période suivante concernent essentiellement la détermination de la juste valeur du patrimoine immobilier qui est déterminée notamment en se basant sur l'évaluation du patrimoine effectuée par un expert indépendant selon la méthodologie décrite en note 2.4

L'instabilité sur les marchés financiers a provoqué une baisse significative du nombre de transactions représentatives. Les transactions réalisées dans un contexte de crise peuvent ne pas refléter les estimations des experts indépendants.

Compte tenu du caractère estimatif inhérent à ces évaluations, il est possible que le résultat de cession de certains immeubles diffère significativement de l'évaluation effectuée, même en cas de cession dans les quelques mois suivant l'arrêté comptable.

Dans ce contexte, les évaluations du patrimoine de la société, effectuées par l'expert indépendant, pourraient varier significativement selon l'évolution du taux de rendement, ce taux résultant de l'observation des taux pratiqués sur le marché de l'immobilier.

Immeuble	Valeur Locative de Marché	Taux de capitalisation de marché	Evolution du taux de capitalisation de marché								
			0,5%	0,375%	0,250%	0,125%	0,000%	-0,125%	-0,250%	-0,375%	-0,5%
Tour Europlaza	24,8	6,47%	334,6	340,7	347,1	353,7	360,5	367,6	375,0	382,7	390,7
Rives de Bercy	10,8	6,49%	144,8	147,5	150,2	153,1	156,0	159,1	162,3	165,6	169,0
Arc de Seine	21,7	6,57%	289,0	294,2	299,6	305,2	311,0	317,0	323,3	329,8	336,6
Total	57,2	6,51%	768,5	782,4	796,9	811,9	827,5	843,7	860,5	878,1	896,3
Impact sur la valorisation du portefeuille :			-7,13%	-5,45%	-3,70%	-1,88%	0,00%	1,96%	3,99%	6,11%	8,32%

Source : BNPP Real Estate

Ces données étant liées au marché, elles peuvent varier significativement dans le contexte actuel. Ainsi, elles peuvent avoir un impact significatif sur l'évaluation de la juste valeur du patrimoine immobilier, aussi bien à la hausse qu'à la baisse.

GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Note 4.1 Risque lié à l'estimation et à la fluctuation de la valeur des actifs immobiliers

Le portefeuille de la société est évalué par un évaluateur indépendant. La valeur de ce portefeuille dépend du rapport entre l'offre et la demande du marché et de nombreux facteurs susceptibles de variation significative, ainsi que de l'évolution de l'environnement économique.

Tous les actifs sont des immeubles de bureaux d'une surface supérieure à 30 000 m², localisés dans la première couronne parisienne. Une évolution défavorable de la demande sur ce type de produits serait susceptible d'affecter les résultats, l'activité et la situation financière de la société.

La crise actuelle entraîne une forte volatilité des prix et des valeurs. Par conséquent, une cession dans le court terme des biens pourrait ne pas refléter la valeur fournie par l'évaluateur.

Note 4.2 Risque lié à l'évolution des loyers du marché de l'immobilier de bureaux

Le niveau des loyers et la valorisation des immeubles de bureaux sont fortement influencés par l'offre et la demande de surfaces immobilières. Une évolution défavorable de la demande par rapport à l'offre serait susceptible d'affecter les résultats, l'activité, le patrimoine et la situation financière de la société.

Note 4.3 Risque lié à la réglementation des baux

En matière de législation relative aux baux commerciaux, certaines dispositions légales peuvent limiter la flexibilité dont disposent les propriétaires afin d'augmenter les loyers. Est notamment concernée la réglementation, d'ordre public, relative à la durée des baux et à l'indexation des loyers. La société est exposée en cas de changement de la réglementation ou de modification de l'indice retenu.

Note 4.4 Risque de contrepartie

Des politiques sont mises en place pour s'assurer que les contrats de location sont conclus avec des clients dont l'historique de solvabilité est adapté. La société dispose de politiques qui limitent l'importance du risque de crédit.

La société est actuellement dépendante de certains locataires dont trois qui représentent environ 63% du total des loyers perçus au 31 décembre 2009 et plus de 10% des loyers individuellement. Bien que les actifs de la société fassent déjà ou puissent faire l'objet d'une location multiutilisateur, les difficultés financières d'un de ces locataires, la demande de renégociation des baux au moment de leur renouvellement ou le départ de l'un de ces locataires seraient susceptibles d'avoir un effet défavorable sur la situation financière, les résultats et les perspectives de la société.

Note 4.5 Risque de liquidité

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

La société fait actuellement appel à un seul établissement de crédit pour assurer son financement.

Une description des différentes lignes de crédit et des clauses d'exigibilité anticipée prévues par les conventions de crédit se trouve en notes 5.12 et 5.26.

Note 4.6 Risque de change

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

Note 4.7 Risque de taux d'intérêt

Au 31 décembre 2009 la société est financée :

- par un emprunt à taux fixe pour 379 900 milliers d'euros et la date de remboursement du contrat d'emprunt est fixée à mars 2013. Elle n'est donc pas exposée au risque de hausse des taux d'intérêt dans le temps.

- par un emprunt à taux variable, Euribor 3 mois, pour 22 491 milliers d'euros et la date de remboursement du contrat d'emprunt est fixée à mars 2013. La société s'est engagée à souscrire à un instrument de couverture si le taux variable devient supérieur à 4%.

COMMENTAIRES SUR LE BILAN ET LE COMPTE DE RESULTAT AU 31 DECEMBRE 2009 ETABLIS EN NORMES IFRS

Note 5.1 Immeubles de placement

Valeur comptable des immeubles

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

K€	Immeuble "Rives de Bercy"	Immeuble "Europlaza"	Immeuble "Arcs de Seine"	Total
Au 31 décembre 2007	187 740	458 650	385 510	1 031 900
Dépenses ultérieures		260		260
Cessions				-
Variation de la juste valeur	(24 290)	(33 620)	(35 840)	(93 750)
Au 31 décembre 2008	163 450	425 290	349 670	938 410
Dépenses ultérieures		180		180
Cessions				
Variation de la juste valeur	(7 450)	(64 970)	(38 670)	(111 090)
Au 31 décembre 2009	156 000	360 500	311 000	827 500

La note 5.26 des annexes présente les informations relatives à l'existence et les montants des restrictions relatifs à la possibilité de réaliser les immeubles de placement ou de récupérer les revenus et les produits de leur cession.

Il n'y a pas au 31 décembre 2009 d'obligations contractuelles d'achat, de construction et d'aménagement des immeubles de placement ou de réparation, de maintenance ou d'améliorations.

Principales hypothèses de détermination de la valeur vénale

L'estimation de la valeur vénale retenue par les évaluateurs au 31 décembre 2009 est indiquée ci-dessous à partir des informations suivantes :

Actifs	Valeur d'expertise au 31 décembre 2009 (hors droits)		Taux de rendement	Surface locative brute au 31 décembre 2009		Loyer facial annuel HT	
	(millions d'€)	(%)	(%)	(m ²)	(%)	(en K€)	(%)
Tour Europlaza (1999*)	361	44%	6,7%	49 321	39%	22 557	37%
Arcs de Seine (2000*)	311	38%	8,3%	45 152	36%	26 918	44%
Rives de Bercy (2003*)	156	19%	7,1%	31 942	25%	11 677	19%
Total	828	100%		126 415	100%	61 152	100%

* Année de construction ou de réhabilitation

Note 5.2 Prêts et créances à plus d'un an

Le détail du poste s'analyse comme suit :

K€	31/12/2009	31/12/2008
Franchises de loyer à plus d'un an	12 127	6 675
Prêts et créances à plus d'un an	12 127	6 675

Les franchises de loyers sont la contrepartie au bilan, pour la fraction à plus d'un an, de l'impact des mouvements comptabilisés au compte de résultat et relatifs à l'étalement des franchises de loyers accordées aux locataires. La forte augmentation des franchises est principalement relative à la renégociation de 72% des baux en 2008.

Note 5.3 Créances clients

Le détail du poste s'analyse comme suit :

K€	31/12/2009	31/12/2008
Créances clients	14 505	13 370
Dépréciation créances clients	(22)	(22)
Clients	14 483	13 348

Note 5.4 Autres créances d'exploitation

Le détail du poste s'analyse comme suit :

K€	31/12/2009	31/12/2008
Charges locatives	640	194
Franchises de loyer à moins d'un an	2 460	2 169
TVA déductible	296	659
Fournisseurs débiteurs et autres créances	25	11
Fonds détenus dans le cadre du contrat de liquidité	461	73
Autres créances d'exploitation	3 882	3 104

Les franchises de loyers correspondent à la partie à moins d'un an des franchises de loyers accordées aux locataires.

Note 5.5 Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

La trésorerie se compose de comptes bancaires courants à hauteur de 9 200 milliers d'euros et de dépôts à terme pour 7 000 milliers d'euros. Le taux de rémunération des dépôts à terme en cours au 31 décembre 2009 est d'environ 0.62%.

Note 5.6 Etat des échéances des créances

Echéances des créances au 31 décembre 2009

K€	Montant net de provisions des créances Au 31/12/2009	Montant des créances non échues net de provisions	Montant des créances échues net de provisions	Montant des créances échues depuis moins de 6 mois	Montant des créances échues depuis plus de 6 mois et moins d'un an	Montant des créances échues depuis plus d'un an
Créances non courantes						
Prêts et créances à plus d'un an	12 127	12 127	-	-	-	-
Total des créances non courantes	12 127	12 127	-	-	-	-
Créances courantes						
Créances clients	14 483	14 412	71	67	-	4
Autres créances d'exploitation	3 882	3 882	-	-	-	-
Charges constatées d'avances	2 204	2 204	-	-	-	-
Total des créances courantes	20 569	20 497	71	67	-	4
Total des créances	32 696	32 624	71	67	-	4

Echéances des créances au 31 décembre 2008

K€	Montant net de provisions des créances Au 31/12/2008	Montant des créances non échues net de provisions	Montant des créances échues net de provisions	Montant des créances échues depuis moins de 6 mois	Montant des créances échues depuis plus de 6 mois et moins d'un an	Montant des créances échues depuis plus d'un an
Créances non courantes						
Prêts et créances à plus d'un an	6 675	6 675	-	-	-	-
Total des créances non courantes	6 675	6 675	-	-	-	-
Créances courantes						
Créances clients	13 348	13 323	23	16	-	7
Autres créances d'exploitation	3 104	3 103	1	-	-	-
Charges constatées d'avances	2 230	2 230	-	-	-	-
Total des créances courantes	18 682	18 657	25	16	-	7
Total des créances	25 357	25 332	25	16	-	7

Note 5.7 Valeur comptable des actifs financiers donnés en garantie des passifs

La valeur comptable des actifs financiers donnés en garantie des passifs est indiquée à la note 5.6 de l'annexe IFRS et correspond au montant des créances clients pour 14 483 milliers d'euros

Note 5.8 Juste valeur des actifs financiers

La juste valeur sur les actifs financiers est très proche de la valeur comptable.

Note 5.9 Actifs et passifs financiers

Le tableau synthétique des actifs et passifs financiers se présente comme suit :

K€	31/12/2009	31/12/2008
Tableau synthétique des actifs et passifs financiers		
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat		
Placements détenus jusqu'à leur échéance		
Prêts et créances		
Prêts et créances à plus d'un an	12 127	6 675
Créances courantes	18 365	16 452
Actifs financiers disponibles à la vente		
Total actifs financiers	30 492	23 127
Passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat		
Passifs financiers évalués au coût amorti		
Passifs non courants	402 095	379 231
Passifs courants	6 679	29 840
Total passifs financiers	408 774	409 071

Note 5.10 Variation de la dépréciation des actifs financiers

La variation de la dépréciation sur actifs financiers se présente comme suit :

K€	Montant au	Dotations	Reprises	Montant au
Rubriques	31/12/2008			31/12/2009
Dépréciations				
Sur créances clients	22	0	0	22
Total des provisions	22	-	-	22

Note 5.11 Capitaux propres

Au 31 décembre 2009, les capitaux propres correspondent aux capitaux propres statutaires de la société augmentés des variations de résultat liées aux retraitements enregistrés dans les comptes IFRS et diminués de la valeur des actions propres détenues.

Les montants des réserves et du report à nouveaux ne sont pas totalement distribuables.

Au 31 décembre 2009, 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 et n'a pas varié au cours de l'exercice.

Une délégation de compétence a été donnée, par l'assemblée générale du 29 mai 2009, au Conseil d'administration à effet :

- de procéder à l'achat, en une ou plusieurs fois aux époques qu'il déterminera, d'actions de la société dans la limite de 10% du nombre d'actions composant le capital social, le cas échéant ajusté afin de tenir compte des éventuelles opérations d'augmentation ou de réduction de capital pouvant intervenir pendant la durée du programme, pour une période de dix-huit mois se terminant le 29 novembre 2010 ;
- d'augmenter le capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes dans la limite de 300 millions d'euros pour une période de vingt-six mois se terminant le 29 juillet 2011 ;
- d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créances sur la société avec maintien du droit préférentiel de souscription pour une période de vingt-six mois se terminant le 29 juillet 2011 ;

- d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créances sur la société, avec suppression du droit préférentiel de souscription pour une période de vingt-six mois se terminant le 29 juillet 2011 ;
- d'augmenter le capital social dans la limite de 10 % en vue de rémunérer des apports en nature ou valeurs mobilières pour une période de vingt-six mois se terminant le 29 juillet 2011 ;

Note 5.12 Emprunts

La société a contracté le 2 mars 2006, un emprunt auprès d'un établissement de crédit. Au 31 décembre 2009, l'emprunt bancaire évalué à la juste valeur, diminuée des coûts de transaction directement attribuables à l'opération s'élève à 400 527 milliers d'euros.

Cet emprunt est composé de plusieurs tranches :

Nature	Principal (en K€)	Date de rembours.	Intérêts	Taux
Tranche A	199 900	02/03/2013	Fixe avec option à taux variable	4,15%
Tranche B	180 000	02/03/2013	Fixe avec option à taux variable	4,15%
Financement de l'exit tax	22 492	02/03/2013	Taux variable	Euribor 3 mois + marge 0,60%
Total	402 392			

Au 31 décembre 2009, la troisième tranche de l'emprunt « Financement de l'exit tax », d'un montant initial de 45 millions d'euros, ramenée à hauteur de la dernière échéance d'exit tax restant à payer au 15 décembre 2009, soit 22 491 840 euros, a été utilisée.

A la date de comptabilisation initiale, en 2006, les emprunts bancaires sont évalués à la juste valeur, diminuée des coûts de transaction directement attribuables à l'opération. Le taux d'intérêt effectif de l'emprunt (Tranche A et Tranche B), tel qu'il ressort de la méthode du coût amorti, s'élève à 4.29 %.

Le cout moyen pondéré de l'emprunt au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009 s'élève à 4,05%.

Les deux premières tranches de l'emprunt ainsi que la tranche relative au financement de l'exit tax sont remboursables « in fine » le 2 mars 2013. La charge d'intérêt brute annuelle s'élèvera à environ 16.3 millions d'euros pour les exercices 2009 à 2011 puis à 16 millions d'euros en 2012.

Corrélativement à la cession de la servitude, la société s'est engagée à rembourser une partie de la dette pour un montant de 3,5 millions d'euros au 15 février 2010.

Les garanties consenties sur emprunts sont présentées en engagement financier hors bilan (note 5.26)

L'échéancier de l'emprunt est sujet au respect de ratios financiers ou clauses contractuelles qui sont exposés en note 5.26. Les ratios d'ICR et de LTV décrits en 5.26 ont été déterminés au 31 décembre 2009, et n'entraînent pas de remise en cause de l'échéancier présenté ci-dessus.

Note 5.13 Juste valeur des passifs financiers

La valeur de marché de la dette à taux fixe de CeGeREAL est présentée ci-dessous :

En K€	31/12/2009		31/12/2008	
	Valeur comptable	Valeur de marché	Valeur comptable	Valeur de marché
Emprunt - Tranche A	199 900	206 621	199 900	203 042
Emprunt - Tranche B	180 000	186 052	180 000	182 830
Emprunt - Tranche C	22 491	22 491		
Total	402 391	415 164	379 900	385 872

Il n'y a pas d'écart entre la valeur nette comptable et la juste valeur pour les autres instruments financiers au 31 décembre 2009.

Note 5.14 Autres dettes financières à plus d'un an

Il s'agit principalement des dépôts de garantie versés par les locataires. Ils sont classés en dettes non courantes en prenant pour hypothèse que les locataires renouvelleront les baux arrivant à échéance au cours des 12 prochains mois.

Note 5.15 Dettes d'impôts sur les bénéfices

Il s'agit de dettes d'impôts telles que décrites au sein de la note 2.8.

Les dettes d'impôts se présentent comme suit :

K€	31/12/2009	31/12/2008
Dettes d'exit tax brute		22 492
Actualisation		(835)
<i>Dettes d'exit tax après actualisation</i>		21 657
Impôts différés passifs		164
Dettes d'impôts sur les bénéfices	-	21 821

Ventilation de la dette après actualisation :

Dettes courantes	21 821
Dettes non courantes	

La dette d'exit tax était actualisée en fonction du taux de rendement des emprunts d'Etat à long et moyen terme au 31 décembre 2008. La dernière échéance d'exit tax a été payée le 15 décembre 2009.

La société a opté pour le régime fiscal des SIIC, avec effet au 1^{er} avril 2006, par conséquent :

- Il n'est pas constaté d'impôts différés passifs liés aux plus values latentes sur les immeubles,
- Une dette d'impôt correspondant au montant de l'exit tax a été comptabilisée.

Les impôts différés passifs liés à la fiscalité latente sur le retraitement des coûts de transaction directement attribuables à l'emprunt bancaire ont été rattachés au montant de l'exit tax. L'impact de cette imputation sur le montant de l'exit tax au 31 décembre 2009 et au 31 décembre 2008 s'élève respectivement à 164 milliers d'euros et 164 milliers d'euros.

Note 5.16 Autres dettes d'exploitation

Elles se composent comme suit :

K€	31/12/2009	31/12/2008
Personnels	19	
TVA, impôts divers et charges sociales à payer	3 113	2 610
Appels de charges locatives	659	427
Locataires - dettes diverses	121	
Associés	41	41
Autres dettes d'exploitation	3 953	3 079
Autres dettes sur immobilisations		
Dettes sur immobilisations	-	-
Autres dettes	3 953	3 079

Note 5.17 Echancier des passifs présentant les valeurs contractuelles non actualisées

L'échancier des passifs présentant les valeurs contractuelles non actualisées se présente comme suit :

K€	Montant au bilan IFRS au 31/12/2009	Valeur contractuelle non actualisée	Valeur contractuelle non actualisée		Échéances à plus de 5 ans
			Échéances à un an au plus	Échéances à plus d'un an et moins de 5 ans	
<u>Passifs non courants</u>					
Emprunts part à plus d'un an	400 527	402 391		402 391	
Autres dettes financières à plus d'un an	1 567	1 567			1 567
Dettes d'impôts sur les bénéfices à plus d'un an					
Total passifs non courants	402 095	403 958	-	402 391	1 567
<u>Passifs courants</u>					
Dettes fournisseurs	2 725	2 725	2 725		
Dettes d'impôts sur les bénéfices	-				
Autres dettes d'exploitation	3 953	3 953	3 953		
Total passifs courants	6 679	6 679	6 679	-	-

Note 5.18 Charges et produits constatés d'avance

Les charges constatées d'avance comprennent principalement des intérêts sur l'emprunt bancaire relatifs au premier trimestre 2010. Les produits constatés d'avance correspondent aux loyers du trimestre suivant facturés d'avance.

Note 5.19 Loyers

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

K€	31/12/2009 12 mois	31/12/2008 12 mois
Loyers immeuble "Europlaza"	20 525	21 655
Loyers immeuble "Arcs de Seine"	26 382	24 507
Loyers immeuble "Rives de Bercy"	10 132	11 771
Loyers	57 039	57 933

Note 5.20 Autres prestations

Les autres prestations se composent comme suit :

K€	31/12/2009 12 mois	31/12/2008 12 mois
Refacturations de charges locatives	5 606	5 900
Refacturations d'assurance	195	45
Refacturations d'impôts	3 347	3 445
Autres refacturations locataires et produits divers	386	732
Indemnités de résiliation	122	2 334
Autres	479	433
Autres prestations	10 135	12 889

Au cours du second semestre 2008, des départs anticipés de locataires avaient permis l'encaissement d'indemnités de résiliation pour 2 334 K€.

Note 5.21 Charges liées aux immeubles

Elles se composent comme suit :

K€	31/12/2009 12 mois	31/12/2008 12 mois
Charges locatives	5 362	6 373
Assurance	195	233
Impôts	3 713	3 507
Honoraires	3 192	3 530
Entretien	158	1 813
Charges sur locaux vacants	833	281
Autres charges	82	90
Charges liées aux immeubles	13 534	15 827

Les honoraires sont composés essentiellement des honoraires d'*asset management* pour 2 896 milliers d'euros au 31 décembre 2009 et 3 284 milliers d'euros au 31 décembre 2008.

Les charges sur locaux vacants concernent l'immeuble Europlaza.

Le montant total des charges locatives s'élève à 10 102 milliers d'euros et le montant des refacturations à 9 147 milliers d'euros.

Note 5.22 Charges administratives

Les charges administratives sont essentiellement composées d'honoraires et incluent également des charges de personnel à hauteur de 314K€.

Note 5.23 Résultat financier

Il se détaille comme suit :

K€	31/12/2009 12 mois	31/12/2008 12 mois
Produits financiers	94	1 070
Charges financières (a)	(16 958)	(16 769)
Annulation de l'actualisation de la dette d'impôt pré-exit tax		
Actualisation de la dette d'exit tax	(835)	(1 902)
Résultat financier	(17 699)	(17 601)
<i>(a) détail des charges financières</i>		
Intérêts sur emprunts bancaires	(16 476)	(16 618)
Frais sur emprunts bancaires	(482)	(151)
Total charges financières	(16 958)	(16 769)

Note 5.24 Charge d'impôts

Elle se compose comme suit :

K€	31/12/2009 12 mois	31/12/2008 12 mois
Impôts sur les bénéfices		
Total charge d'impôts exigible	-	-
Impôts différés (charge = + ; produit = (-))	(164)	(165)
+ Charge / (-) produit d'impôt total	(164)	(165)

Note 5.25 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 net des actions propres de la société au 31 décembre 2009 soit 13 355 049. Cette information est présentée en pied du compte de résultat.

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

Le résultat par action hors variations de la juste valeur des immeubles de placement, net des actions propres, ressort à 3,01 euros au titre de la période close le 31 décembre 2009 et 2,59 euros pour l'exercice clos au 31 décembre 2008.

Note 5.26 Engagements hors bilan et suretés

L'ensemble des engagements significatifs sont mentionnés ci-dessous et il n'existe aucun engagement complexe.

Engagements donnés

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

- Inscription d'hypothèques conventionnelles données sur l'ensemble du patrimoine immobilier actuel ;
- Délégation des assurances en application des articles L121-13 du Code des Assurances sur l'ensemble du patrimoine immobilier actuel ;
- Cession Dailly des créances portant sur les loyers de l'ensemble du patrimoine immobilier actuel.

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

- n'utiliser les tranches du crédit que conformément à leur objet respectif ;
- ne pas accorder de sûretés ou garanties sur ses actifs autres que celles accordées au prêteur, sauf accord préalable de celui-ci ;
- maintenir le ratio (revenus locatifs prévisionnels nets annuels / intérêts et frais annuels) au moins égal à 150 % (ICR) ;
- maintenir le ratio (montant de l'encours de l'endettement bancaire / valeur de marché des immeubles hors droits) (LTV) en deçà de 70 % ;
- ne pas amender de manière significative les baux générant plus de 5% des revenus locatifs prévisionnels nets sans l'accord préalable du prêteur sauf certains cas particuliers ;
- ne pas souscrire d'autre endettement que l'endettement bancaire, l'endettement intra-groupe, ou tout crédit ou délai de paiement auprès d'un fournisseur ou d'un prestataire de services dans le cours normal des affaires et à des conditions de marché, et ne pas souscrire d'engagements hors-bilan ou accorder de garanties ;
- ne pas procéder à des dépenses d'investissements autres que celles liées à ses actifs immobiliers, ces dernières devant être financées sur fonds propres et/ou au moyen de sa trésorerie disponible après paiement de la TVA, de l'exit tax, des dépenses opérationnelles liées aux actifs immobiliers et au fonctionnement de la société et des sommes dues au titre de la convention d'ouverture de crédits (la "trésorerie disponible") ;
- dans l'hypothèse où surviendrait un cas de défaut (tel que décrit ci-dessous), à ne pas distribuer de dividendes d'un montant supérieur au niveau requis par l'article 208 C-II du Code général des impôts ;
- dans l'hypothèse où la société ne serait plus soumise au régime des SIIC : (i) à ne distribuer de dividendes ou rembourser de prêts intra-groupe qu'au moyen de sa trésorerie disponible et (ii) dans l'hypothèse d'un cas de défaut, à ne pas distribuer de dividendes ni rembourser de prêts intra-groupe ;

(iii) Par ailleurs, il est précisé qu'il n'y a pas d'instrument financier dérivé.

(iv) Au 31 décembre 2008, la société était engagée auprès de M. Raphaël Tréguier afin de lui verser une indemnité fixée forfaitairement à 150 000 euros en cas de révocation intervenant avant l'expiration du délai de carence de 12 mois à compter de la première cotisation auprès de l'assurance-chômage privée, à l'exception de certaines situations. Au 16 février 2010, date d'arrêt des comptes par le Conseil d'administration, il est constaté que M. Raphaël Tréguier est en fonction et que cette clause n'a pas eu à être appliquée.

Engagements reçus

(i) Les cautions reçues de la part des locataires s'élèvent au 31 décembre 2009 à 39 984 milliers d'euros.

(ii) En complément de la troisième tranche de crédit (note 5.12), la société avait souscrit, le 31 juillet 2006, une convention de crédit et de facilité de remédiation sans prise ferme, dont l'objet était exclusivement destiné au financement de l'exit tax à hauteur de 45 000 milliers d'euros. Au 31 décembre 2009, ce crédit n'est plus utilisable compte tenu du paiement des trois premières échéances d'exit tax.

(iii) Description générale des principales dispositions et engagements qui résultent des contrats de location du bailleur :

L'ensemble du patrimoine de CeGREAL est localisé en France et se trouve régi par le droit français. Dans le cadre des activités commerciales, ce sont les articles L.145-1 à L.145-60 du Code de Commerce qui s'appliquent. La durée du bail ne peut être inférieure à neuf ans, le preneur seul pouvant résilier à chaque échéance triennale moyennant un préavis de six mois. Les parties peuvent cependant déroger contractuellement à cette disposition de résiliation triennale.

Le loyer est habituellement perçu trimestriellement, terme d'avance, et est indexé annuellement et en totalité sur l'indice INSEE du coût de la construction. Le loyer peut être progressif ou constant et peut comporter des franchises ou des paliers mais est en tout état de cause déterminé dès la signature du bail et pour sa durée. L'ensemble des charges, y compris impôts fonciers et taxe sur les bureaux, est généralement mis à la charge du preneur, sauf disposition contraire du bail.

(iv) Revenus minimum garantis dans le cadre des contrats de location simple :

K€	Loyers futurs minimaux par année	
	Au 31/12/09	Au 31/12/08
2009		48 803
2010	67 122	52 878
2011	41 174	25 150
2012	40 585	19 764
2013	40 344	20 200
2014	34 077	19 973
2015	17 836	6 137
2016	8 776	4 922
2017	5 970	3 250

Au 31 décembre 2009, les loyers futurs minimaux (hors TVA et hors refacturation de taxes et charges) à recevoir jusqu'à la prochaine date de résiliation possible au titre des contrats de location simple se répartissent comme suit :

Ces loyers correspondent à la facturation à venir hors incidence des étalements de franchises consenties sur les périodes antérieures.

Note 5.27 Transactions avec des parties liées

Transactions avec les sociétés liées

Comme indiqué en note 1.1, le fonds *hausinvest europa*, qui est actionnaire majoritaire de la société CeGeREAL, est géré par Commerz Real. A ce titre, les transactions avec la société Commerz Real, sont qualifiées de transactions avec des parties liées:

K€	31/12/2009 12 mois	31/12/2008 12 mois
Impact sur le résultat opérationnel		
Charges liées aux immeubles : Honoraires d'asset management	2 896	3 284
Impact sur le résultat financier		
Intérêts et charges assimilées		
Total compte de résultat	2 896	3 284
Impact sur les comptes de bilan (dettes)		
Emprunts part à plus d'un an		
Dettes fournisseurs	566	605
Autres dettes d'exploitation	41	41
Total bilan	606	646

Transactions avec les principaux dirigeants

(i) Rémunérations du président du Conseil d'administration

Une rémunération brute de 50 000 euros a été allouée au président du Conseil d'administration au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008 et de 25 000 euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009, cette somme ayant été versée au cours de l'exercice 2009.

(ii) Rémunérations des principaux dirigeants

Catégories prévues par la norme	31/12/2009 12 mois	31/12/2008 12 mois
Avantages du personnel à court terme	221	265
Avantages postérieurs à l'emploi		
Autres avantages à long terme		
Indemnités de fin de contrat		150
Avantages sur capitaux propres		
Total	221	415

(iii) Jetons de présence versés aux mandataires sociaux

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, 7 500 euros ont été versés au titre des jetons de présence.

Pour la période close le 31 décembre 2009, une somme de 15 000 euros a été versée au titre des jetons de présence.

(iv) Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration, de direction

Néant

(v) Opérations conclues avec les membres des organes d'administration et de direction

Néant

(vi) Entités ayant un membre du « *key personnel* » commun avec la société

La société a des "key personnel" commun avec la société CRI (anciennement dénommée CGI). Ces personnes sont certains administrateurs et le directeur général.

Note 5.28 Personnel

L'effectif de la société est composé de trois salariés au 31 décembre 2009.

Note 5.29 Informations relatives aux honoraires des commissaires aux comptes

Les commissaires aux comptes sont :

Charles Leguide

21, rue Clément Marot

75008 Paris

Date de début de mandat : AGO du septembre 1999 et confirmé par AGO/AGE du 31 décembre 2005

KPMG Audit

1 Cours Valmy

F-92923 Paris La Défense Cedex

Date de début de mandat : AGO/AGE du 31 décembre 2005

Les honoraires comptabilisés au titre de l'exercice clos le 31 décembre sont les suivants :

	31/12/2009 12 mois	31/12/2008 12 mois
Honoraires comptabilisés au titre du contrôle légal des états financiers	330	296
Honoraires comptabilisés au titre des conseils et prestations entrant dans les diligences directement liées	17	17
Total	347	313

Rapport d'audit sur les comptes au 31 décembre 2009 selon les normes IFRS

CeGeREAL S.A.

Siège social : 21-25, rue Balzac - 75008 Paris

Capital social : €.160 470 000

Rapport d'audit des commissaires aux comptes sur les comptes individuels présentés conformément au référentiel IFRS

Exercice clos le 31 décembre 2009

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société CeGeREAL S.A. et en réponse à la demande qui nous a été faite, nous avons effectué un audit des comptes individuels de la société CeGeREAL S.A., présentés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, et relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2009, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1 Opinion sur les comptes

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

A notre avis, les comptes annuels présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs et au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, le patrimoine et la situation financière de la société au 31 décembre 2009, ainsi que le résultat de ses opérations pour l'exercice écoulé.

2 Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2009 ont été réalisées dans un contexte de manque de liquidité du marché immobilier et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques. C'est dans ce contexte que nous portons à votre connaissance nos propres appréciations.

Les notes 2.3 et 2.4 aux états financiers exposent la méthode comptable retenue pour la valorisation des immeubles de placement. Les immeubles de placement sont comptabilisés à leur valeur de marché, celle-ci étant déterminée par un évaluateur indépendant au 31 décembre de chaque année.

Nos travaux ont consisté à obtenir les rapports des évaluateurs indépendants, apprécier les données et les hypothèses retenues pour fonder l'ensemble de ces estimations et vérifier que les différentes notes aux états financiers fournissent une information appropriée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes individuels présentés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense et Paris, le 15 mars 2010

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Charles Leguide

Régis Chemouny
Associé

Associé

3.3. COMPTES ANNUELS EN NORMES FRANÇAISES

Bilan en normes françaises pour l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2009

En euros

ACTIF	Notes	Brut	Amort./Dépr.	31/12/2009	31/12/2008
Capital souscrit non appelé					
Immobilisations incorporelles					
Frais d'établissement					
Frais de recherche & de développement					
Concessions, brevets, droits similaires					
Fonds commercial					
Autres immobilisations incorporelles					
Avances et acomptes/immo. Incorp.					
Immobilisations corporelles					
Terrains		365 072 706		365 072 706	365 072 706
Constructions		607 962 126	202 832 256	405 129 870	430 618 902
Inst. Techn. mat. et out. industriels		1 028 652	680 325	348 327	451 497
Autres immobilisations corporelles		535 727	204 203	331 524	344 668
Immobilisations en cours					259 898
Avances & acomptes					
Immobilisations financières					
Participations évaluées					
Autres participations					
Créances rattachées à des particip.					
Autres titres immobilisés					
Prêts					
Autres		867 938		867 938	638 186
ACTIF IMMOBILISÉ	5.1	975 467 149	203 716 784	771 750 365	797 385 857
Stocks et en cours					
Matières premières & autres approv.					
En cours de production de biens					
En cours de production de services					
Produits intermédiaires et finis					
Marchandises					
Avances & acomptes sur commandes					
Créances					
Clients comptes rattachés	5.5	14 709 388	21 800	14 687 588	13 347 986
Autres créances	5.5	15 699 302		15 699 302	9 766 672
Capital souscrit et appelé, non versé					
Valeurs mobilières de placement					
Disponibilités	5.4	16 199 825		16 199 825	9 786 522
ACTIF CIRCULANT		46 608 515	21 800	46 586 715	32 901 180
Charges constatées d'avance	5.8	2 070 096		2 070 096	2 095 744
Comptes de régularisation					
TOTAL ACTIF		1 024 145 760	203 738 584	820 407 176	832 382 780

En euros

PASSIF	Notes	31/12/2009	31/12/2008
Capital			
Capital social (dont versé : 160 470 000)	5.9	160 470 000	160 470 000
Primes d'émission, de fusion, d'apport...		35 291 776	39 745 105
Écarts de réévaluation	5.11	164 937 725	171 113 225
Réserves			
Réserve légale		16 047 000	16 047 000
Réserves statutaires ou contractuelles			
Réserves réglementées			
Autres réserves			4 552 332
Résultat			
Report à nouveau		43 192	20 290
Résultat de l'exercice (Bénéfice ou Perte)		15 540 619	10 874 924
Subventions d'investissement			
Provisions réglementées			
CAPITAUX PROPRES	5.10	392 330 312	402 822 876
Produit des émissions de titres participatifs			
Avances conditionnées			
AUTRES FONDS PROPRES			
Provisions pour risques			37 500
Provisions pour charges			
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES			37 500
Emprunts			
Emprunts obligataires convertibles			
Autres emprunts obligataires			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	5.5	402 391 840	379 900 000
Emprunts et dettes financières divers	5.5	1 608 094	1 817 287
Fournisseurs et autres dettes			
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	5.5	2 810 173	4 942 360
Dettes fiscales et sociales	5.5	3 135 253	25 103 843
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	5.5		
Autres dettes	5.5	1 048 748	445 581
Produits constatés d'avance	5.8	17 082 756	17 313 333
DETTES		428 076 864	429 522 404
Comptes de régularisation			
TOTAL PASSIF		820 407 176	832 382 780

Compte de résultat en normes françaises pour l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2009

En euros

	Notes	31/12/2009	31/12/2008
		12 mois	12 mois
France	Exportation	Total	Total
Ventes marchandises			
Production vendue de biens			
Production vendue de services	5.12	67 043 926	70 618 236
CHIFFRE D'AFFAIRES NET		67 043 926	70 618 236
Production stockée			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
Reprise sur amorts, dépréciations, provisions, transferts de charges		85 780	53 007
Autres produits		36 927	153 823
Total des produits d'exploitation		67 166 633	70 825 067
Achats marchandises			
Variation de stock marchandises			
Achats matières premières et autres approvisionnements			
Variation de stock (matières premières & autres approvis.)			
Autres achats et charges externes	5.13	12 138 989	14 884 371
Impôt, taxes et versements assimilés		3 818 074	3 621 935
Salaires et traitements		221 188	265 459
Charges sociales		92 952	106 213
Dotations aux amortissements sur immobilisations	5.2	26 045 681	26 031 180
Dotations aux dépréciations sur immobilisations			
Dotations aux dépréciations sur actif circulant	5.3		11 201
Dotations d'exploitation aux provisions pour risques et charges			
Autres charges		50 261	14 330
Total charges d'exploitation		42 367 146	44 934 689
RESULTAT D'EXPLOITATION		24 799 487	25 890 378
Bénéfice attribué ou perte transférée			
Perte supportée ou bénéfice transféré			
Produits financiers de participations			
Produits des autres valeurs mobilières & créances...			
Autres intérêts & produits assimilés		231 575	1 070 053
Reprises sur dépréciations, provisions & transferts de charges			
Différences positives de change			
Produits nets sur cessions de V.M.P.			
Total des produits financiers		231 575	1 070 053
Dotations aux amortissements dépréciations & provisions			130 478
Intérêts & charges assimilés		16 377 344	15 988 785
Différences négatives de change			
Charges nettes sur cessions de V.M.P.			
Total des charges financières		16 377 344	16 119 263
RESULTAT FINANCIER		(16 145 769)	(15 049 210)
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS		8 653 718	10 841 168

	Notes	31/12/2009 12 mois	31/12/2008 12 mois
Produits exceptionnels sur opérations de gestion			157 610
Produits exceptionnels sur opérations en capital		6 851 247	48 895
Reprises sur dépréciations, provisions & transferts de charges		37 500	
Total produits exceptionnels		6 888 747	206 505
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion			194
Charges exceptionnelles sur opérations en capital		1 846	135 054
Dotations aux amortissements, dépréciations & provisions			37 500
Total charges exceptionnelles		1 846	172 748
RESULTAT EXCEPTIONNEL		6 886 901	33 757
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise			
Impôts sur les bénéfices			
TOTAL DES PRODUITS		74 286 955	72 101 624
TOTAL DES CHARGES		58 746 336	61 226 700
BENEFICE OU PERTE		15 540 619	10 874 924

INFORMATIONS SUR LE CONTEXTE

Note 1.1 Cotation en bourse

Les actions de la société sont cotées sur le marché Eurolist, compartiment B, d'Euronext Paris S.A. depuis le 29 mars 2006, sous la référence FR0010309096.

Pour mémoire, la société a été introduite en bourse en mars 2006. A cette occasion, il a été mis à disposition du marché 3 837 326 actions issues d'une cession sous la forme d'une Offre à Prix Ouvert (81 412 actions allouées du 21 mars au 27 mars 2006) et d'un Placement Global (3 755 914 actions allouées du 21 mars au 28 mars 2006).

Note 1.2 Durée des exercices

L'exercice couvre une période de 12 mois allant du 1^{er} janvier au 31 décembre 2009.

Note 1.3 Information financière présentée en comparatif

Les différentes informations présentées dans les comptes annuels font état des éléments comparatifs par rapport à l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2008.

Note 1.4 Etats financiers

La société ne possédant pas de filiale, elle n'établit pas de comptes consolidés mais présente également des comptes en normes *International Financial Reporting Standards* (IFRS).

Note 1.5 Faits marquants

Mise en conformité avec SIIC 4

Afin de faciliter et diversifier l'accès au capital des SIIC, la réglementation SIIC, telle que modifiée par la loi de finances rectificative pour 2006 (« SIIC 4 »), impose à tout actionnaire ou groupe d'actionnaires, seul ou de concert, de détenir moins de 60% d'une SIIC. En cas de non-conformité au 1er janvier 2010, la SIIC encourrait la suspension temporaire du régime SIIC en 2010 : la société est assujettie à l'IS dans les conditions de droit commun. Au cas où la société ne respecterait toujours pas ce seuil au 1er janvier 2011, elle sortirait définitivement du régime et devrait notamment rembourser une partie des économies d'impôts réalisées sur les plus-values latentes des immeubles.

Depuis l'introduction en bourse en mars 2006 et jusqu'au mois de décembre 2009, l'actionnaire majoritaire de CeGeREAL, le fonds ouvert allemand hausInvest europa géré par le groupe Commerz Real, détenait 67% du capital. Afin de se mettre en conformité avec la nouvelle réglementation SIIC, celui-ci a cédé hors marché le 7 décembre 2009 à un investisseur privé étranger, un bloc d'actions représentant 7% du capital et des droits de vote de la société. Commerz Real a également cédé sur le marché 30.000 titres supplémentaires. Ces cessions ont permis ainsi à Commerz Real de passer sous le seuil des 60% de détention. Par conséquent, CeGeREAL conservera son statut SIIC pour l'exercice 2010, et pour les années à venir tant que ce seuil sera respecté.

Carpe Diem

Dans le cadre d'un projet de construction par AVIVA/Hines d'une tour dénommée « Carpe Diem » dans le voisinage de l'immeuble « Europlaza », CeGeREAL a consenti des servitudes au profit de la tour « Carpe Diem » moyennant une contrepartie financière d'un montant total de 7.000.000 euros, dont 150.000 euros ont été versés en 2008 afin d'indemniser CeGeREAL des frais encourus lors de la transaction, et 6.850.000 euros en 2009 lors de la constitution de la servitude.

La constitution de servitude moyennant une contrepartie financière s'analyse comme la cession de droits réels attachés au terrain. Le prix de revient de cette servitude est considéré comme nul car la valeur d'expertise de l'immeuble avant et après cession de servitude est identique.

En conséquence, la société a constaté une plus-value de 6.850.000 euros en 2009 à raison de la cession de cette servitude. Cette plus-value sera exonérée d'impôt sur les sociétés dans le cadre du régime SIIC dont bénéficie la société, sous réserve que la société satisfasse à ses obligations de distribution.

Aux termes de la convention de crédit du 2 mars 2006 avec la banque Eurohypo, CeGeREAL s'est engagée à rembourser la Tranche A et B du prêt à hauteur de 3 500 000 €.

REGLES, PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2009 ont été établis conformément au Plan Comptable Général 1999, mis à jour par les règlements Comité de la réglementation Comptable, et aux principes comptables généralement admis en France.

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

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

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

Les principes comptables appliqués pour les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2009 sont ceux décrits ci-après.

Note 2.1 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles, dont la variation des valeurs brutes et les mouvements des amortissements sont détaillés en notes 5.1 et 5.2, figurent au bilan à leur valeur réévaluée au 1^{er} avril 2006, à laquelle s'ajoute le coût d'acquisition des éléments acquis postérieurement au 1^{er} avril 2006.

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

Détermination des composants

Si un ou plusieurs éléments constitutifs d'un actif ont chacun des durées d'utilisation différentes, chaque élément est comptabilisé séparément et un plan d'amortissement propre à chacun de ces éléments est retenu.

Les composants ont été déterminés après analyse technique des différents immeubles et ont été regroupés sous 4 grandes catégories : gros œuvre, façades, agencements, installations générales et techniques.

Les composants de 2^{ème} catégorie (gros entretien) donnent lieu, le cas échéant et en fonction du plan pluriannuel de travaux arrêté, à la constatation d'une provision pour charges.

Base amortissable

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

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

A cet égard la valeur résiduelle d'un actif n'est mesurable que s'il est possible de déterminer de manière fiable, la valeur de marché de revente du bien en fin de période d'utilisation.

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

Durée d'amortissement

Les amortissements sont calculés selon la méthode linéaire, sur la durée d'utilisation des différents composants et sont enregistrés au résultat en dotation aux amortissements sur immobilisations.

Les durées d'amortissement pour les immeubles détenus au 31 décembre 2009 sont les suivantes :

Nature du composant	Durées d'utilisation résiduelles en années
Gros œuvre	40 - 55
Façades	20 - 25
Agencements	9 - 10
Installations générales et techniques	14 - 15

Note 2.2 Dépréciation

La dépréciation des éléments d'actifs est évaluée par l'entreprise à chaque clôture au moyen d'un test de dépréciation effectué dès qu'il existe un indice de perte de valeur.

Une dépréciation ne doit être constatée que si la valeur actuelle de l'immobilisation est devenue significativement inférieure à sa valeur nette comptable.

La valeur actuelle s'apprécie par référence à la plus élevée de la valeur vénale et de la valeur d'usage. La valeur vénale s'entend du montant qui pourrait être obtenu, à la date de clôture, de la vente d'un actif lors d'une transaction conclue à des conditions normales de marché, nette des coûts de sortie. La valeur d'usage est la valeur des avantages économiques futurs attendus de l'utilisation de l'actif et de sa sortie.

Note 2.3 Actions propres

Les actions propres détenues dans le cadre du contrat de liquidité figurent à l'actif sous la rubrique « autres immobilisations financières » pour leur coût d'acquisition.

Les espèces allouées au contrat de liquidité sont comptabilisées en « autres immobilisations financières » compte tenu de leur indisponibilité.

Les mouvements sur le portefeuille d'actions propres sont enregistrés selon la méthode « premier entré – premier sorti ».

Une dépréciation est enregistrée lorsque la valeur d'acquisition des titres est supérieure à la moyenne des cours de bourse du dernier mois précédent la clôture.

Les plus et moins values réalisées sur les ventes d'actions propres et la rémunération des espèces allouées au contrat sont enregistrées en résultat exceptionnel.

Note 2.4 Créances

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

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

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

Note 2.5 Reconnaissance des revenus

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

Afin de rendre compte correctement des avantages économiques procurés par le bien, les franchises de loyers ayant un caractère significatif font l'objet d'un étalement sur la période la plus courte entre la durée du bail ou la durée à l'issue de laquelle le locataire peut dénoncer le bail sans conséquences financières significatives pour lui (le plus souvent au bout de 6 ans de location).

Les indemnités d'éviction versées aux anciens locataires en vue d'obtenir la libre disposition des locaux sont comptabilisées en charges d'exploitation. Les indemnités de résiliation reçues des anciens locataires sont comptabilisées en produits d'exploitation.

Note 2.6 Charges locatives et refacturation des charges aux locataires

Les charges locatives engagées par le propriétaire pour le compte des locataires ainsi que les charges mises conventionnellement à la charge des locataires sont comptabilisées au compte de résultat au sein des postes « Autres achats et charges externes » ou « Impôts, taxes et versement assimilés ».

Parallèlement, la refacturation des charges locatives aux locataires et des charges mises conventionnellement à la charge des locataires sont constatées au compte de résultat en produit au sein du poste « Production vendue de services ».

La quote-part de charges locatives relatives aux locaux vacants est comptabilisée en charges d'exploitation.

Note 2.7 Charges financières

Les frais de mise en place des emprunts bancaires sont comptabilisés en charges de l'exercice au cours duquel le contrat de financement est conclu.

Note 2.8 Frais de remise en état

Les frais de remise en état des locaux laissés vacants par les anciens locataires sont enregistrés le plus souvent en charge car ils permettent de maintenir un niveau de standing normal des surfaces louées et ne génèrent pas d'avantage économique complémentaire dans le futur.

Par analogie, les indemnités de remise en état reçues des locataires sont comptabilisées en produits.

GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Note 3.1 Risque lié à l'estimation et à la fluctuation de la valeur des actifs immobiliers

Le portefeuille de la société est évalué par un expert indépendant. La valeur de ce portefeuille dépend du rapport entre l'offre et la demande du marché et de nombreux facteurs susceptibles de variation significative, ainsi que de l'évolution de l'environnement économique.

Tous les actifs sont des immeubles de bureaux d'une surface importante, localisés dans la première couronne parisienne. Une évolution défavorable de la demande sur ce type de produits serait susceptible d'affecter les résultats, l'activité et la situation financière de la société.

La crise actuelle entraîne une forte volatilité des prix et des valeurs. Par conséquent, une cession dans le court terme des biens pourrait ne pas refléter la valeur fournie par l'expert.

Note 3.2 Risque lié à l'évolution des loyers du marché de l'immobilier de bureaux

Le niveau des loyers et la valorisation des immeubles de bureaux sont fortement influencés par l'offre et la demande de surfaces immobilières. Une évolution défavorable de la demande par rapport à l'offre serait susceptible d'affecter les résultats, l'activité, le patrimoine et la situation financière de la société.

Note 3.3 Risque lié à la réglementation des baux

En matière de législation relative aux baux commerciaux, certaines dispositions légales peuvent limiter la flexibilité dont disposent les propriétaires afin d'augmenter les loyers. Est notamment concernée la réglementation, d'ordre public, relative à la durée des baux et à l'indexation des loyers. La société est exposée en cas de changement de la réglementation ou de modification de l'indice retenu.

Note 3.4 Risque de contrepartie

Des politiques sont mises en place pour s'assurer que les contrats de location sont conclus avec des clients dont l'historique de solvabilité est adapté. La société dispose de politiques qui limitent l'importance du risque de crédit.

La société est actuellement dépendante de certains locataires dont trois qui représentent environ 63% du total des loyers perçus au 31 décembre 2009 et plus de 10% des loyers individuellement. Bien que les actifs de la société fassent déjà ou puissent faire l'objet d'une location multiutilisateur, les difficultés financières d'un de ces locataires, la demande de renégociation des baux au moment de leur renouvellement ou le départ de l'un de ces locataires seraient susceptibles d'avoir un effet défavorable sur la situation financière, les résultats et les perspectives de la société.

Note 3.5 Risque de liquidité

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

La société fait actuellement appel à un seul établissement de crédit pour assurer son financement.

Une description des différentes lignes de crédit et des clauses d'exigibilité anticipée prévues par les conventions de crédit se trouve en note 5.15.

Note 3.6 Risque de change

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

Note 3.7 Risque de taux d'intérêt

Au 31 décembre 2009 la société est financée :

- par un emprunt à taux fixe pour 379 900 milliers d'euros et la date de remboursement du contrat d'emprunt est fixée à mars 2013. Elle n'est donc pas exposée au risque de hausse des taux d'intérêt dans le temps.

- par un emprunt à taux variable, Euribor 3 mois, pour 22 491 milliers d'euros et la date de remboursement du contrat d'emprunt est fixée à mars 2013. La société s'est engagée à souscrire à un instrument de couverture si le taux variable devient supérieur à 4%.

CHANGEMENTS DE METHODE COMPTABLE

Par rapport aux comptes annuels de l'exercice 2008, la société n'a procédé à aucun changement de méthode comptable au 31 décembre 2009.

NOTES SUR LE BILAN, LE COMPTE DE RESULTAT ET AUTRES INFORMATIONS.

Note 5.1 Etat de l'actif immobilisé

Le tableau des mouvements des valeurs brutes des immobilisations se présente comme suit :

En euros

Rubriques	Valeurs brutes à l'ouverture de la période	Augmentations	Diminutions	Valeurs brutes au 31/12/2009
Immobilisations corporelles	974 418 770	440 343	259 898	974 599 215
- Terrains	365 072 706	-	-	365 072 706
Europlaza	142 136 000			142 136 000
Arcs de Seine	154 416 706			154 416 706
Rives de Bercy	68 520 000			68 520 000
- Constructions	607 521 785	440 343	-	607 962 128
Europlaza	265 042 774	440 343		265 483 116
Arcs de Seine	227 724 336			227 724 336
Rives de Bercy	114 754 675			114 754 675
- Inst. Tech. Mat. et out. Ind. et autres immos. corp.	1 564 381			1 564 381
Europlaza	337 584			337 584
Arcs de Seine	53 326			53 326
Rives de Bercy	1 173 471			1 173 471
- Immobilisations en cours	259 898		259 898	-
Europlaza	259 898		259 898	-
Immobilisations financières	768 664	388 946	289 672	867 938
Dépôts et cautionnements versés				
Actions propres	696 082		289 672	406 410
Espèces versées / contrat de liquidité	72 582	388 946		461 528
Total de l'actif immobilisé brut	975 187 434	829 289	549 570	975 467 153

Au 31 décembre 2009, les ensembles immobiliers ont fait l'objet d'une mise à jour des évaluations, conduite par un expert indépendant, Atis Real Expertise, membre du groupe BNP Paribas. La valorisation pour chacun des immeubles s'appuie sur diverses méthodes, dont la méthode « *Hardcore Capitalization* » qui consiste essentiellement en la capitalisation des loyers de marché et en prenant en considération le différentiel entre les loyers effectifs et les loyers de marché. Elle tient également compte du différentiel entre les loyers effectifs et les loyers de marchés. Ils sont évalués « hors droit » (voir note 2.1)

Il en ressort que la valeur d'expertise de chaque immeuble est supérieure à sa valeur nette comptable. Par conséquent, aucune dépréciation n'a été constatée au 31 décembre 2009.

Les sûretés réelles données sur les immobilisations corporelles sont détaillées en note 5.15.

Au 31 décembre 2009, CeGeREAL détenait 17 451 de ses propres actions sur un total de 13 372 500 actions.

Note 5.2 Etat des amortissements

Le tableau des mouvements des amortissements des immobilisations se présente comme suit :

En euros

Rubriques	Amortissements cumulés à l'ouverture de l'exercice	Dotations de l'exercice	Diminutions de l'exercice	Amortissements cumulés au 31/12/09
Immobilisations corporelles				
Constructions	176 902 883	25 929 372	-	202 832 256
Europlaza	83 496 935	11 646 078		95 143 013
Arcs de Seine	67 255 974	9 448 434		76 704 408
Rives de Bercy	26 149 974	4 834 860		30 984 834
Inst. Tech. Mat. et out. Ind. et autres immos corp	768 216	116 312	-	884 528
Europlaza	191 060	13 143		204 203
Rives de Bercy	577 156	103 169		680 325
Total des amortissements	177 671 099	26 045 684	-	203 716 784

Note 5.3 Etat des provisions et dépréciations

Les provisions pour charges et les dépréciations constituées ont varié comme suit :

En euros

Rubriques	Montant à l'ouverture de l'exercice	Dotations	Reprises	Montant au 31/12/2009
Provisions				
Provision pour risque	37 500		37 500	
Dépréciations				
Sur actions propres	130 478		130 478	
Sur créances clients	21 800			21 800
Total des provisions	189 778	-	167 978	21 800

Note 5.4 Disponibilités

Les disponibilités se présentent comme suit :

En euros

Disponibilités	31/12/2009	31/12/2008
Comptes bancaires	9 199 756	6 481 964
Dépôts à terme	7 000 000	3 300 000
Intérêts courus à recevoir	69	4 558
Total	16 199 824	9 786 522

Les dépôts à terme ont une durée en moyenne inférieure à 3 mois. Le taux de rémunération des dépôts à terme en cours au 31 décembre 2009 est d'environ 0.62 %.

Note 5.5 Etat des échéances des créances et des dettes

Les échéances des créances et des dettes au 31 décembre 2009 sont les suivantes :

En euros

Créances	Montant brut	Échéances à un an au plus	Échéances à plus d'un an
Créances de l'actif circulant			
Clients et comptes rattachés (a)	14 709 388	14 709 388	
Autres créances (b)	15 699 301	3 572 679	12 126 622
Total des créances	30 408 690	18 282 068	12 126 622

(a) Les créances clients sont liées essentiellement à la comptabilisation du quittancement du premier trimestre 2010 qui est reflété pour son montant hors TVA dans le poste « produits constatés d'avance » (voir note 5.8).

(b) Les « autres créances » à plus d'un an correspondent principalement à des franchises de loyer restant à étaler sur les exercices suivants. La forte augmentation des franchises est principalement relative à la renégociation de 72% des baux en 2008.

En euros

Dettes	Montant brut	Échéances à un an au plus	Échéances	
			à plus d'un an et moins de cinq ans	à plus de cinq ans
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (c) (d) (e) (f)	402 391 840		402 391 840	
Emprunts et dettes financières divers (g)	1 608 094	40 950		1 567 144
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2 810 173	2 810 173		
Dettes fiscales et sociales	3 135 253	3 135 253		
Dettes sur immobilisations				
Autres dettes	1 048 748	1 048 748		
Total des dettes	410 994 108	7 035 124	402 391 840	1 567 144

(c) Il n'y a eu ni souscription ni remboursement d'emprunt sur la période.

(d) L'échéancier prévu au poste « emprunts et dettes auprès des établissements de crédit » est sujet au respect de certains ratios financiers ou clauses contractuelles qui sont exposés en note 5.15. Les ratios d'ICR et de LTV décrits au 5.15 ont été déterminés au 31 décembre 2009, et n'entraînent pas de remise en cause de l'échéancier présenté ci-dessus.

(e) Au 31 décembre 2009, la nature des sûretés réelles données en garantie des dettes figurent en note 5.15.

(f) Au 31 décembre 2009 la troisième tranche d'un montant initial de 45 000 000 d'euros, ramenée à hauteur de la dernière échéance d'exit tax restant à payer au 15 décembre 2009, soit 22 491 840 euros a été utilisée.

(g) Les dépôts de garantie versés par les locataires figurant dans le poste « Emprunts et dettes financières divers », soit 1 567 144 euros, ont été considérés comme des dettes à plus de 5 ans en prenant pour hypothèse que les locataires renouvelleront les baux lorsqu'ils arriveront à échéance.

Note 5.6 Produits à recevoir et charges à payer

Au 31 décembre 2009, les produits à recevoir et les charges à payer se présentent comme suit :

Produits à recevoir	31/12/2009	31/12/2008
Autres créances		
- Franchises restant à étaler	14 586 691	8 844 159
Disponibilités	69	4 558
Total	14 586 760	8 848 717

Charges à payer	31/12/2009	31/12/2008
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2 380 538	4 623 146
Dettes fiscales et sociales	95 275	146 040
Total	2 475 812	4 769 186

Note 5.7 Transactions avec des parties liées

Comme indiqué en note 1.5, le fonds *hausinvest europa*, qui est actionnaire majoritaire de la société CeGeREAL, est géré par Commerz Real. A ce titre, les transactions avec la société Commerz Real, sont qualifiées de transactions avec des parties liées:

En euros

	31 décembre 2009	31 décembre 2008
Impact sur le résultat d'exploitation		
Autres achats et charges externes :		
Honoraires d'asset management	2 896 250	3 284 436
Total compte de résultat	2 896 250	3 284 436

Impact sur les comptes de bilan-dettes

Dividendes		
Emprunts et dettes financières divers	40 950	40 950
Fournisseurs et comptes rattachés	565 537	604 640
Total bilan	606 487	645 590

Note 5.8 Charges et produits constatés d'avance

Au 31 décembre 2009, les charges et produits constatés d'avance se présentent comme suit :

En euros

	Charges	Produits
Charges/produits d'exploitation	55 571	17 082 756
Charges/produits financiers	2 014 525	
Charges/produits exceptionnels		
Total compte de résultat	2 070 096	17 082 756

Les produits constatés d'avance sont constitués principalement des loyers et des provisions pour charges refacturables du 1^{er} trimestre 2010 quittancés par avance aux clients.

Les charges constatées d'avance sont principalement constituées d'intérêts sur emprunts bancaires payées sur le 4^{ème} trimestre 2009 et concernant une période postérieure à cette date.

Note 5.9 Composition du capital social

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

Note 5.10 Tableau de variation des capitaux propres

Les capitaux propres ont varié comme suit au cours de la période :

En euros

Tableau de variation des capitaux propres	Capital	Primes de fusion	Ecarts de réévaluation et Réserves	Résultat	Capitaux propres avant affectation du résultat
Au 1er janvier 2009	160 470 000	39 745 105	191 732 847	10 874 924	402 822 876
Distribution de dividendes		(4 453 329)	(10 704 931)	(10 874 924)	
Résultat de la période				15 540 619	
Au 31 décembre 2009	160 470 000	35 291 776	181 027 917	15 540 619	392 330 312

Une délégation de compétence a été donnée, par l'assemblée générale du 29 mai 2009, au Conseil d'administration à effet :

- de procéder à l'achat, en une ou plusieurs fois aux époques qu'il déterminera, d'actions de la société dans la limite de 10% du nombre d'actions composant le capital social, le cas échéant ajusté afin de tenir compte des éventuelles opérations d'augmentation ou de réduction de capital pouvant intervenir pendant la durée du programme, pour une période de dix-huit mois se terminant le 29 novembre 2010 ;
- d'augmenter le capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes dans la limite de 300 millions d'euros pour une période de vingt-six mois se terminant le 29 juillet 2011 ;
- d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créances sur la société avec maintien du droit préférentiel de souscription pour une période de vingt-six mois se terminant le 29 juillet 2011 dans la limite de 300 millions d'euros ;
- d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créances sur la société, avec suppression du droit préférentiel de souscription dans la limite de 300 millions d'euros pour une période de vingt-six mois se terminant le 29 juillet 2011 ;
- d'augmenter le capital social dans la limite de 10 % en vue de rémunérer des apports en nature ou valeurs mobilières pour une période de vingt-six mois se terminant le 29 juillet 2011 ;

Note 5.11 Ecart de réévaluation

Au 31 décembre 2009, l'écart de réévaluation se ventile de la façon suivante :

En euros

Postes	Augmentation de la valeur brute	Imputation de l'exit tax	Reprise de la provision pour impôts	Quote part transférée en réserve	Ecart de réévaluation	dont quote-part transférable en réserve distribuable
- Terrains	128 684 798	(45 370 883)			83 313 916	
- Constructions	117 530 055	(44 562 227)	25 459 816	(16 978 502)	81 449 142	6 159 773
- Inst. Tech. Mat. et out. Ind. et autres immos. corporelles	208 917	(34 250)			174 667	
Total	246 423 770	(89 967 360)	25 459 816	(16 978 502)	164 937 725	

L'amortissement complémentaire lié à la réévaluation des immeubles s'élève à 6 159 773 euros pour la période close le 31 décembre 2009, ce qui porte le montant cumulé des amortissements complémentaires à 23 138 275 euros, depuis le 1^{er} avril 2006.

Conformément à la décision de l'Assemblée générale des actionnaires en date du 29 mai 2009, la quote-part d'écart de réévaluation correspondant à l'amortissement complémentaire au titre de l'exercice clos le 31.12.2008, soit 6 175 500 euros, a été virée en réserve distribuable.

Note 5.12 Ventilation du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires est entièrement réalisé en France, il se décompose comme suit en fonction de la nature des prestations rendues :

En euros

	31/12/2009	31/12/2008
	12 mois	12 mois
Loyers	57 518 102	58 460 264
Refacturation de charges locatives	5 800 685	6 243 395
Refacturation d'impôts aux locataires	3 346 635	3 444 950
Indemnités de résiliation	121 864	2 334 243
Refacturation d'assurance aux locataires		45 327
Autres produits	256 640	90 057
Total	67 043 926	70 618 236

Les refacturations de charges locatives, d'assurances et d'impôts aux locataires trouvent leur contrepartie dans les postes de charges « autres achats et charges externes » et « impôts, taxes et versements assimilés ».

Les autres produits correspondent à la refacturation à Arpège des frais liés à l'extension du restaurant inter-entreprises d'Eurolplaza, qui lui étaient imputables.

Note 5.13 Détail de certains postes du compte de résultat

Détail des autres achats et charges externes :

En euros

	31/12/2009	31/12/2008
	12 mois	12 mois
Assurances ^(a)	194 793	232 676
Charges refacturées aux locataires	5 235 354	6 084 443
Locations	108 954	77 103
Entretien et réparation des immeubles	157 633	179 300
Frais de remise en état ^(b)		1 915 656
Charges sur lots vacants ^(c)	833 306	281 000
Honoraires ^(d)	4 745 741	5 257 825
Publications	450 472	613 533
Divers	412 736	242 834
	12 138 989	14 884 371

(a) Refacturées aux locataires en totalité au cours du 1^{er} semestre 2010

(b) Se référer à la note 2.8 concernant les frais de remise en état.

(c) Charges relatives aux lots vacants de l'immeuble Eurolplaza.

(d) A hauteur de 2 896 250 euros honoraires d'*asset management* au 31 décembre 2009 contre 3 284 436 euros au 31 décembre 2008.

Note 5.14 Régime fiscal : OPTION pour le régime SIIC.

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

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

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

Les plus values latentes sont taxées au taux de 16,5 % et l'impôt, généralement dénommé exit tax, doit être payé par quart le 15 décembre de l'année d'effet de l'option et de chacune des trois années suivantes. A ce titre, la société s'est acquittée de la totalité de l'exit tax due, soit 89 967 360 euros, la dernière échéance étant intervenue le 15 décembre 2009.

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

- de la location d'immeubles à condition que 85 % de ces bénéfices soient distribués avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;

- des plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de participations dans des sociétés de personnes relevant de l'article 8 du Code Général des Impôts et ayant un objet identique à celui des SIIC, ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime spécial, à condition que 50 % de ces plus-values soient distribuées avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;

- des dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime spécial et provenant de bénéfices exonérés ou plus-values à condition qu'ils soient redistribués en totalité au cours de l'exercice suivant celui de leur perception.

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

c) La loi de finances rectificative pour 2006 a ajouté que pour bénéficier du régime SIIC ni le capital ni les droits de vote ne doivent être détenus à hauteur de 60 % ou plus par une ou plusieurs personnes agissant de concert au sens de l'article L 233-10 du Code de commerce.

Conformément à la loi de finances pour 2009, la société avait jusqu'au 31 décembre 2009 pour se conformer au seuil de 60 %. En effet, à défaut de satisfaire à cette condition au 1er janvier 2010, le bénéfice du régime SIIC aurait été temporairement suspendu. En outre, à défaut de satisfaire à cette condition au 31 décembre 2010, la société aurait été réputée sortir définitivement du régime SIIC rétroactivement au 1er janvier 2010 entraînant de lourdes conséquences financières.

CRI, principal actionnaire de CeGeREAL qui détenait 67% de son capital, a cédé le 7 décembre 2009 à un investisseur privé étranger, un bloc d'actions représentant 7% du capital et des droits de vote de CeGeREAL, ainsi que 30.000 actions à d'autres actionnaires.

Ces cessions permettent à CRI de passer sous le seuil des 60% de détention et à CeGeREAL d'être en conformité avec les dispositions de la loi de finances rectificative pour 2006. Par conséquent, CeGeREAL conservera son statut de SIIC.

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

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

S'agissant des distributions de dividendes à CRI :

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

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

(i) Les dividendes revenant in fine aux porteurs de parts du fonds qui sont des personnes physiques n'entrent pas dans le champ d'application du prélèvement de 20 % ;

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

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

S'agissant des distributions de dividendes aux autres actionnaires :

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

(i) Il détient, directement ou indirectement, au moins 10 % des droits à dividendes de la SIIC au moment de la mise en paiement des distributions ;

(ii) Les produits qu'il perçoit ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent.

Compte tenu de l'actionnariat de CeGeREAL au cours de la période close le 31 décembre 2009, aucune distribution n'a donné lieu au prélèvement.

Note 5.15 Engagements hors bilan et sûretés

Garanties sur emprunts bancaires

Les garanties sur emprunts bancaires sont principalement les suivantes :

- Inscription d'hypothèques conventionnelles données sur l'ensemble du patrimoine immobilier actuel. ;
- Délégation des assurances en application des articles L121-13 du Code des Assurances sur l'ensemble du patrimoine immobilier actuel ;
- Cession Dailly des créances portant sur les loyers de l'ensemble du patrimoine immobilier actuel.

Clauses de défaut (« covenants ») sur la convention d'ouverture de crédits

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

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

Conventions de crédit et facilité de remédiation

En complément de la troisième tranche de crédit (note 5.5), la société avait souscrit, le 31 juillet 2006, une convention de crédit et de facilité de remédiation sans prise ferme, dont l'objet était exclusivement destiné au financement de l'« exit tax » à hauteur de 45 000 000 d'euros. Au 31 décembre 2008, ce crédit n'était plus utilisable compte tenu du paiement des trois premières échéances d'exit tax.

Engagements vis-à-vis du mandataire en cas de changement de fonctions

Au 31 décembre 2008, la société était engagée auprès de M. Raphaël Tréguier afin de lui verser une indemnité fixée forfaitairement à 150 000 euros en cas de révocation intervenant avant l'expiration du délai de carence de 12 mois à compter de la première cotisation auprès de l'assurance-chômage privée, à l'exception de certaines situations. Au 16 février 2010, date d'arrêt des comptes par le Conseil d'administration, il est constaté que M. Raphaël Tréguier est en fonction et que cette clause n'a pas eu à être appliquée.

Instruments financiers dérivés

Il n'existe pas d'instrument financier dérivé au 31 décembre 2009.

Engagements sur contrats de location simples-bailleurs

Les cautions reçues de la part des locataires s'élèvent au 31 décembre 2009 à 39 983 842 euros.

Description générale des principales dispositions et engagements qui résultent des contrats de location du bailleur.

L'ensemble du patrimoine de CeGeREAL est localisé en France et se trouve régi par le droit français. Dans le cadre des activités commerciales, ce sont les articles L.145-1 à L.145-60 du Code de Commerce qui s'appliquent. La durée du bail ne peut être inférieure à 9 ans, le preneur seul pouvant résilier à chaque échéance triennale moyennant un préavis de six mois. Les parties peuvent cependant déroger contractuellement à cette disposition de résiliation triennale.

Le loyer est habituellement perçu trimestriellement, terme d'avance, et est indexé annuellement et en totalité sur l'indice de l'Institut National de la Statistique et des Études Économiques (INSEE) du coût de la construction. Le loyer peut être progressif ou constant et peut comporter des franchises ou des paliers mais est en tout état de cause déterminé dès la signature du bail et pour sa durée. L'ensemble des charges, y compris impôts fonciers et taxe sur les bureaux, est généralement mis à la charge du preneur, sauf disposition contraire du bail.

Revenus minimum garantis dans le cadre des contrats de location simple

Au 31 décembre 2009, les loyers futurs minimaux (hors TVA et hors refacturation de taxes et charges) à recevoir jusqu'à la prochaine date de résiliation possible au titre des contrats de location simple se répartissent comme suit :

K€	Loyers futurs minimaux par année	
	Au 31/12/09	Au 31/12/08
2009		48 803
2010	67 122	52 878
2011	41 174	25 150
2012	40 585	19 764
2013	40 344	20 200
2014	34 077	19 973
2015	17 836	6 137
2016	8 776	4 922
2017	5 970	3 250

Ces loyers correspondent à la facturation à venir hors incidence des étalements de franchises consenties sur les périodes antérieures.

Note 5.16 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 25 000 euros pour le premier semestre 2009.

Par ailleurs l'Assemblée générale du 29 mai 2009 a fixé un montant global annuel maximum de jetons de présence de 45 000 euros pour l'ensemble des administrateurs. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, 15 000 euros ont été versés au titre des jetons de présence.

Note 5.17 Effectif moyen

L'effectif de la société est composé de trois salariés au 31 décembre 2009.

Note 5.18 Informations relatives aux honoraires des commissaires aux comptes

Les commissaires aux comptes sont :

Charles Leguide

21, rue Clément Marot

75008 Paris

Date de début de mandat : AGO du septembre 1999 et confirmé par AGO/AGE du 31 décembre 2005

KPMG Audit

1 Cours Valmy

F-92923 Paris La Défense Cedex

Date de début de mandat : AGO/AGE du 31 décembre 2005

Les honoraires comptabilisés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009 sont les suivants :

En euros

	31/12/2009	31/12/2008
Honoraires comptabilisés au titre du contrôle légal des états financiers	313 148	296 150
Honoraires comptabilisés au titre des conseils et prestations entrant dans les diligences directement liées	17 000	17 000
Total	330 148	313 150

Tableau de financement

En euros

RESSOURCES		31/12/2009	31/12/2008	
Capacité d'autofinancement de l'exercice		41 548 807	37 084 547	
Autofinancement disponible		41 548 807	37 084 547	
Apport en fond propres et comptes courants		43 192	20 290	
Augmentation des dettes financières auprès des établissements de crédit		22 491 840		
Augmentation des autres dettes financières (dépôts versés par les locataires)				
Total des ressources		64 083 839	37 104 837	
EMPLOIS				
Distributions de dividendes		26 076 375	26 076 375	
Augmentation des éléments de l'actif immobilisé		410 197	423 739	
Diminution des dettes financières (dépôts reversés par les locataires)		209 193	2 184	
Diminution des dettes financières (auprès des établissements de crédit)				
Total des emplois		26 695 765	26 502 298	
Variation du fonds de roulement net global		37 388 074	10 602 539	
VARIATION EXPLOITATION	31/12/2009		31/12/2009	31/12/2008
	Besoins	Dégagements		
<u>Variation des actifs d'exploitations</u>				
Comptes clients, Comptes rattachés	1 339 603		(1 339 603)	10 875 415
Autres créances	5 932 629		(5 932 629)	258 664
Comptes de régularisation et charges constatées d'avance		25 648	25 648	(49 366)
<u>Variation des dettes d'exploitations</u>				
Fournisseurs, Comptes rattachés	2 132 187		(2 132 187)	2 157 868
Dettes fiscales et sociales (hors exit tax)		523 250	523 250	(1 474 397)
Dettes sur immobilisation, Comptes rattachés	-		-	(220 137)
Autres dettes		603 167	603 167	(12 087 580)
Comptes de régularisation et produits constatés d'avance	230 577		(230 577)	2 435 147
Variation nette Exploitation	9 634 996	1 152 065	(8 482 931)	1 895 614
VARIATION HORS EXPLOITATION				
<u>Variation des autres débiteurs</u>				
Dettes envers les associées				
<u>Variation des autres créditeurs</u>				
Dettes fiscales et sociales (exit tax)	22 491 840		(22 491 840)	(22 491 840)
Variation nette Hors Exploitation	22 491 840	-	(22 491 840)	(22 491 840)
Besoins ou dégagement net de fond de roulement dans l'exercice	32 126 836	1 152 065	(30 974 771)	(20 596 226)
Variation des disponibilités		6 413 303	6 413 303	(9 993 687)
Variation nette Trésorerie	-	6 413 303	6 413 303	(9 993 687)
Variation du fonds de roulement net global	32 126 836	(5 261 238)	37 388 074	10 602 539

3.4. **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS**

CeGeREAL S.A.

Siège social : 21-25, rue Balzac - 75008 Paris

Capital social : €.160 470 000

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2009

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2009, sur :

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

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

1. **Opinion sur les comptes annuels**

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

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

2. **Justification des appréciations**

Les estimations comptables concourant à la présentation des états financiers ont été réalisées dans un contexte de manque de liquidité du marché immobilier et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques. C'est dans ce contexte que, conformément aux dispositions de l'article L823-9 du Code de Commerce, nous portons à votre connaissance nos propres appréciations.

Les notes 2.1, 2.2 et 3.1 aux états financiers exposent la méthode comptable retenue pour la valorisation des immeubles de placement, selon le modèle du coût et leurs modalités de dépréciation. Nos travaux ont consisté à vérifier le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et s'assurer de leur correcte application, valider la valeur recouvrable de ces immeubles notamment sur la base de rapports d'évaluateurs indépendants et vérifier que les notes aux états financiers fournissent une information appropriée.

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

3. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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

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

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

Paris La Défense et Paris, le 15 mars 2010

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Charles Leguide

Régis Chemouny
Associé

Associé

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

CeGeREAL S.A.

Siège social : 21-25, rue Balzac - 75008 Paris

Capital social : €.160 470 000

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Exercice clos le 31 décembre 2009

Mesdames, Messieurs,

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

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de conventions et d'engagements, mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions ou engagements en vue de leur approbation.

Absence d'avis de convention et d'engagement

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement conclu au cours de l'exercice et soumis aux dispositions de l'article L.225-38 du Code de commerce.

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

- **Engagement pris au bénéfice de Monsieur Raphaël Treguier en cas de cessation de ses fonctions**

Votre conseil d'administration en date du 14 avril 2008 a autorisé que compte tenu du délai de carence de 12 mois à compter de la première cotisation auprès de l'assurance-chômage privée, il soit octroyé une indemnité à Monsieur Tréguier en cas de révocation de son mandat de Directeur Général Délégué avant l'expiration de ce délai de 12 mois.

Aucune charge n'a été comptabilisée, en 2009, par CeGeREAL au titre de cet engagement. Au 31 décembre 2009, Monsieur Raphael Treguier étant en fonction, cet engagement a pris fin.

- **« Asset Management Agreement » avec C.G.I.**

Un contrat « Asset Management Agreement » a été établi entre CeGeREAL et C.G.I. début de l'exercice 2006 pour une durée de 6 ans. Il a pour effet de confier à C.G.I. des missions de conseil en matière d'investissement relatif au patrimoine immobilier de la société.

La rémunération prévue au contrat est assise sur la juste valeur (droits compris) des immeubles, et sur le prix d'achat ou le prix de vente des immeubles en cas d'achat, de vente ou de construction d'immeubles par la société.

Pour 2009, les honoraires d'asset management, pris en charge par CeGeREAL sur l'exercice, ressortent à 2.896.650 €.

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

Dans le cadre du refinancement auprès de la banque Eurohypo AG des emprunts contractés auprès de cette même banque et relatifs au financement des immeubles « Europlaza », « Arc de Seine » et « Rives de Bercy », une lettre en date du 19 janvier 2006 a été signée entre CeGeREAL, Eurohypo AG et C.G.I.. Cette lettre régit les termes et conditions de l'emprunt de refinancement mis en place.

Cette convention n'a pas produit d'effet nouveau au cours de l'exercice.

- **Bail commercial**

Un bail commercial a été signé entre CeGeREAL et C.G.I. à effet du 1^{er} mars 2007, au titre de l'occupation des locaux du 21-25, rue Balzac à Paris.

Pour 2009, le loyer et les charges locatives, pris en charge par CeGeREAL sur l'exercice au titre de ce bail, se sont respectivement élevés à 64.479 € et à 43.977 €.

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

Un contrat en vue de permettre à C.G.I. de respecter les lois et règlements applicables en Allemagne, relatifs à son statut de société de gestion, et en particulier les dispositions qui confèrent à une banque dépositaire une mission de contrôle des actes de la société de gestion, a été signé le 31 décembre 2005.

Ce contrat n'a pas produit d'effet en 2009.

- **Contrat « Subordination Agreement » du 31 juillet 2006 :**

Un contrat « Subordination Agreement » a été signé le 31 juillet 2006 avec C.G.I.. Le contrat a pour but de déterminer les ordres de priorité dans le remboursement des emprunts de CeGeREAL.

Ce contrat n'a pas produit d'effet en 2009.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Paris La Défense, le 15 mars 2010

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Régis Chemouny
Associé

Paris, le 15 mars 2010

Charles Leguide

Associé

3.6. VERIFICATION DES INFORMATIONS HISTORIQUES ANNUELLES

Informations financières historiques vérifiées

La société déclare que les informations financières historiques ont été vérifiées et ont fait l'objet de rapports généraux et spéciaux des commissaires aux comptes.

Autres informations vérifiées par les contrôleurs légaux

Néant

Informations financières ne provenant pas des états financiers de la société

Néant

3.7. DATE DES INFORMATIONS FINANCIERES

Les derniers comptes audités de la société sont les comptes sociaux établis en normes comptables françaises pour l'exercice clos au 31 décembre 2009.

3.8. PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

Dans le cadre de ses activités normales, CeGeREAL est impliquée dans diverses procédures judiciaires ou administratives et est soumis à des contrôles administratifs. La société constitue une provision chaque fois qu'un risque déterminé présente une probabilité sérieuse de réalisation avant la clôture et qu'une estimation de l'impact financier lié à ce risque est possible.

Il n'existe pas d'autres procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la société.

Aucune provision d'un montant significatif correspondant à des litiges n'a été constituée (voir Paragraphe III.3.3 « Comptes annuels en normes françaises » note annexe n°5.3).

3.9. CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE

Il n'y a pas eu, à la connaissance de la société, de changement significatif de la situation financière ou commerciale de CeGeREAL depuis le 31 décembre 2009.

4. RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

4.1. COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

Charles Leguide membre de la compagnie des commissaires aux comptes de Paris 21, rue Clément Marot 75008 Paris

Nommé par décision de l'associé unique de la société CGF Eurl en date du 28 septembre 1999, renouvelé par une décision de l'associé unique en date du 30 juin 2005 et confirmé par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire en date du 31 décembre 2005, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

KPMG Audit

Membre de la compagnie des commissaires aux comptes de Versailles Cours Valmy F-92923 Paris La Défense Cedex

Nommé par décision de l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire en date du 31 décembre 2005, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

4.2. COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS

Patrice Pelissier membre de la compagnie des commissaires aux comptes de Paris 3 avenue Mozart 75116 Paris.

Nommé par décision de l'associé unique de la société CGF Eurl en date du 28 septembre 1999, renouvelé par une décision de l'associé unique en date du 30 juin 2005 et confirmé par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire en date du 31 décembre 2005, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

SCP Jean-Paul André et Autres

Membre de la compagnie des commissaires aux comptes de Paris 2 bis rue de Villiers 92300 Levallois-Perret

Nommés par décision de l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire en date du 31 décembre 2005, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Depuis leurs nominations, les commissaires aux comptes et leurs suppléants n'ont pas été écartés et n'ont pas démissionné.

5. DOCUMENTS PRESENTES OU SOUMIS A L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES DU 29 JUIN 2010

5.1. PRESENTATION DU RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION A L'ASSEMBLEE GENERALE

Le conseil d'administration convoque les actionnaires en assemblée générale le 29 juin 2010 afin de rendre compte de l'activité de la société au cours de l'exercice social ouvert le 1^{er} janvier 2009 et clos le 31 décembre 2009, et soumettre à leur approbation les comptes annuels de cet exercice. Les actionnaires sont également réunis à l'effet notamment de se prononcer sur les points figurant à l'ordre du jour visé à la Section 5.2.

Éléments du rapport du conseil d'administration inclus dans le document de référence

Le tableau thématique suivant permet d'identifier et de situer les mentions obligatoires du rapport du conseil à l'assemblée générale dans le présent document de référence :

INFORMATIONS REQUISES DU RAPPORT A L'ASSEMBLEE	RENOIS AU DOCUMENT DE REFERENCE	
	§	Pages
Activité de la société en 2009		
Situation de la société durant l'exercice écoulé	I.1	3
Evolution prévisible - Perspectives d'avenir	I.8	16
Résultat de la société et des filiales	I.7	13
Analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, des résultats, de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises consolidées, notamment de sa situation d'endettement, au regard du volume et de la complexité des affaires, comportant, le cas échéant, des indicateurs clés de performance de nature financière ou non ayant trait à l'activité spécifique de la société et des entreprises consolidées notamment relatives aux questions d'environnement et de personnel.	I.7	14
Informations environnementales et sociales	I.5 et II.8	12 et 23
Activité en matière de recherche et de développement	IV.3.8	112
Progrès réalisés - Difficultés rencontrées	I.3.3 et I.4.2	6 et 10
Principaux risques et incertitudes	IV.6	122
Evènements importants survenus depuis la date de clôture	III.3.9	78
Activité par branche d'activité	I	3
Prise de participation de 5, 10, 20, 33.33, 50, 66.66 % du capital ou des droits de vote, ou prise de contrôle	IV.4.3	113
Modifications intervenues dans la présentation des comptes annuels et dans les méthodes d'évaluation retenues	N/A	
Dividendes distribués au titre des trois derniers exercices	III.5.2	82
Charges non déductibles fiscalement	I.7.4	15
Informations sur les délais de paiement des fournisseurs	I.7.5	16
Le cas échéant, injonctions ou sanctions pécuniaires prononcées par le Conseil de la concurrence pour des pratiques anticoncurrentielles	N/A	
Informations concernant le capital social de la société		
Identité des personnes détenant directement ou indirectement plus de 5, 10, 15, 20, 25, 33.33, 50, 66.66, 90 ou 95 % du capital ou des droits de vote. Modifications pendant l'exercice dans cette liste	IV.4.3	113
Etat de la participation des salariés au capital	IV.5.3	121
Accords d'actionnaires portant sur des titres composant le capital de la société (Mention des engagements de conservation Loi Dutreil)	N/A	
Identités des sociétés contrôlées détenant des titres de la société et part du capital détenue	IV.4.3	113
Avis de détention de plus de 10% du capital d'une autre société par actions. Aliénation de participations croisées	IV.4.3	113
Eléments susceptibles d'avoir une influence en cas d'offre publique	IV.4.8	116
Nombre d'actions achetées et vendues au cours de l'exercice dans le cadre de L 225-209 C.com avec mention des cours moyens des achats et des ventes, du montant des frais de négociation, du nombre d'actions inscrites au nom de la société à la clôture de l'exercice, leur valeur évaluée au cours d'achat, leur valeur nominale et les motifs des acquisitions effectuées et la fraction du capital qu'elles représentent.	IV.4.9	116
Eléments de calcul et résultats de l'ajustement des bases d'exercice des options de souscription et d'achat d'actions en cas d'achat par la société de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse	N/A	
Eléments de calcul et résultats de l'ajustement des bases d'exercice des valeurs mobilières donnant accès au capital en cas d'achat par la société de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse	N/A	
Mandataires sociaux de la société CeGeREAL		
Rémunérations	IV.5.2	120
Liste des mandats	IV.5.1	117
Opérations sur titres des dirigeants	IV.5.2	120
Choix fait de l'une des deux modalités d'exercice de la direction générale en cas de modification	II.2.2	17
Choix du conseil relatif aux modalités de conservation par les mandataires des actions attribuées gratuitement et/ou des actions issues de stock-options	N/A	
Documents joints		
Rapport du président sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise	III.5.8	90
Tableau récapitulatif des 5 derniers exercices de la société CeGeREAL	III.5.6	86
Tableau récapitulatif des délégations en matière d'augmentation de capital en cours de validité et utilisation faite de ces délégations pendant l'exercice au niveau de la société CeGeREAL	IV.4.5	114

Rapport du conseil d'administration sur l'ordre du jour de l'assemblée générale du 29 juin 2010

L'assemblée générale des actionnaires de CeGeREAL aura notamment pour objet l'approbation des résolutions dont l'objet est précisé et commenté ci-après.

Le texte intégral des projets de résolutions soumises à l'assemblée générale de CeGeREAL figure au paragraphe 6.2 ci-après.

Approbation des comptes

La première résolution soumet à l'approbation des actionnaires les comptes annuels pour l'exercice écoulé faisant ressortir un résultat de 15 540 619 €.

Quitus aux administrateurs

La deuxième résolution vise le quitus aux administrateurs

Virement à un compte de réserves

La troisième résolution vise le virement à un compte de réserves d'une quote-part des sommes figurant au compte « écart de réévaluation », soit 6.159.773 euros. Le compte « Autres réserves » serait ainsi doté d'un montant net de 6.159.773 euros.

Affectation du résultat et fixation du dividende

La quatrième résolution propose une affectation du bénéfice de l'exercice écoulé permettant de verser un dividende de 1,16 euros par action.

Si cette proposition est adoptée, le dividende sera versé le 21 juillet 2010.

Distribution de réserves

La cinquième résolution propose la distribution d'un dividende complémentaire prélevé sur le poste « Autres réserves » d'un montant de 0,46 euros par action.

Si cette proposition est adoptée, le dividende complémentaire sera versé le 21 juillet 2010.

Distribution exceptionnelle

La sixième résolution propose une distribution exceptionnelle de prime d'émission d'un montant de 0,08 euros par action.

Si cette proposition est adoptée, le montant distribué sera versé le 21 juillet 2010.

En conséquence de l'affectation du résultat, de la distribution de réserves et de la distribution exceptionnelle, il en résulte une distribution d'un montant global de 22.733.250 euros, soit 1,7 euros par action.

Conventions réglementées

La septième résolution vise les conventions dites réglementées passées au cours de l'exercice écoulé et mentionnées dans le rapport spécial des commissaires aux comptes.

Jetons de présence

La huitième résolution concerne les jetons de présence. Il vous est proposé de fixer leur montant à 45.000 euros au titre de l'exercice 2010.

Programme de rachat d'actions

La neuvième résolution permet à la société de racheter ses propres actions dans les limites fixées par les actionnaires et conformément à la loi. Elle permet d'agir dans la limite de 10 % du capital pour un prix maximum de 50 euros par action.

La dixième résolution permet à la société d'annuler les actions acquises dans cet objectif dans le cadre du programme de rachat d'actions et ce dans la limite de 10% du capital en 24 mois.

Délégations en matière d'augmentation de capital

L'assemblée générale du 29 mai 2009, dans sa 11^{ème} résolution, a délégué au Conseil d'administration tous pouvoirs à l'effet de procéder à l'augmentation du capital par émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société, avec suppression du droit préférentiel de souscription par offre au public ou par placement privé, étant précisé que ces délégations ont fait l'objet d'une résolution unique.

A cet égard, nous attirons votre attention sur le fait qu'aux termes d'une recommandation en date du 6 juillet 2009, l'Autorité des Marchés Financiers a recommandé aux émetteurs d'établir une résolution distincte pour les délégations d'augmentation de capital par offre au public et par placement privé dont il conviendra de tenir compte à l'avenir.

Nous vous proposons, dans le cadre de la délégation précitée (offre au public, placement privé), de conférer au Conseil d'administration la faculté, dans la limite de 10% du capital par an, de fixer le prix d'émission selon les conditions déterminées par l'assemblée générale au vu d'un rapport du Conseil d'administration et d'un rapport spécial des commissaires aux comptes (11^{ème} résolution).

Aussi, nous vous proposons que le prix d'émission soit fixé selon les modalités suivantes : le prix devra être égal à la moyenne des cours pondérée par les volumes des 5 dernières séances de bourse précédant la fixation du prix d'émission, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 30%.

L'inscription à l'ordre du jour de la résolution précédente impose de soumettre à l'assemblée une résolution tendant à la réalisation d'une augmentation de capital au profit des adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise (12^{ème} résolution). La résolution permet au conseil d'administration d'augmenter le capital au bénéfice des adhérents au plan d'épargne d'entreprise à concurrence de 1 % du capital social atteint lors de la décision du Conseil d'administration de réalisation de cette augmentation.

La réalisation d'une telle augmentation réservée reste évidemment subordonnée à l'existence d'un plan d'épargne d'entreprise.

En conséquence, en raison de la situation particulière de votre société et de son effectif salarié réduit, votre conseil vous invite à rejeter purement et simplement cette résolution et à écarter par votre vote le projet d'augmentation de capital mis aux voix dans le seul but de satisfaire aux dispositions légales.

5.2. ORDRE DU JOUR ET TEXTE DES RESOLUTIONS PROPOSEES PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Ordre du jour

A caractère ordinaire :

- Rapport de gestion du conseil d'administration sur l'exercice clos le 31 décembre 2009, rapport du président du Conseil d'administration,
- Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2009,
- Approbation des comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2009,
- Quitus aux administrateurs,
- Virement à un compte de réserves,
- Affectation du résultat et fixation du dividende,
- Distribution de réserves,
- Distribution exceptionnelle de prime d'émission,
- Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés et approbation de ces conventions,
- Fixation des jetons de présence alloués au Conseil d'administration,
- Autorisation à donner au Conseil d'administration à l'effet de faire racheter par la société ses propres actions dans le cadre du dispositif de l'article L. 225-209 du Code de commerce.

A caractère extraordinaire :

- Autorisation à donner au Conseil d'administration en vue d'annuler les actions rachetées par la société dans le cadre du dispositif de l'article L.225-209 du Code de commerce.
- Détermination des modalités de fixation du prix de souscription par le Conseil d'administration en cas d'émission de valeurs mobilières avec suppression du droit préférentiel de souscription dans la limite de 10% du capital par an,
- Délégation de compétence à donner au Conseil d'administration pour augmenter le capital par émission d'actions réservées aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise établis en application des articles L. 3332-18 et suivants du Code du travail,
- Pouvoirs pour formalités.

PROJET DE TEXTE DES RESOLUTIONS

A caractère ordinaire :

Première Résolution (ordinaire) - Approbation des comptes sociaux

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance des rapports du Conseil d'administration, du Président du Conseil et des commissaires aux comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2009 approuve, tels qu'ils ont été présentés, les comptes annuels arrêtés à cette date se soldant par un bénéfice de 15 540 619 €.

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

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

Deuxième Résolution (ordinaire) - Quitus aux administrateurs

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance des rapports du Conseil d'administration, du Président du Conseil et des commissaires aux comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2009 donne aux administrateurs quitus entier et sans réserve de l'exécution de leur mandat pour ledit exercice.

Troisième Résolution (ordinaire) - Virement à un compte de réserves

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, décide de virer une quote-part des sommes figurant au 31 décembre 2009 au compte « écart de réévaluation », soit 6.159.773 euros au compte « Autres réserves ». Ce compte est ainsi doté d'un montant net de 6.159.773 euros.

Quatrième Résolution (ordinaire) - Affectation du résultat et fixation du dividende

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, sur proposition du Conseil d'administration, décide de procéder à l'affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2009 suivante :

Origine :

- Bénéfice de l'exercice : 15.540.619 €
- Report à nouveau : 43.192 €

Affectation :

- Dividende : 15.512.100 €
- Report à nouveau : 28.519 € ; le montant du compte « Report à nouveau » est ainsi porté à 71.711 euros.

L'Assemblée Générale constate que le dividende global brut revenant à chaque action est fixé à 1,16€, l'intégralité du montant ainsi distribué est éligible à la réfaction de 40% mentionnée à l'article 158-3-2 du Code Général des Impôts.

Il est précisé qu'au cas où, lors de la mise en paiement du dividende, la société détiendrait certaines de ses propres actions, les sommes correspondant aux dividendes non versés en raison de ces actions seraient affectées au compte « report à nouveau ».

Le détachement du dividende interviendra le 16 juillet 2010.

Le paiement des dividendes interviendra le 21 juillet 2010.

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

Au titre de l'exercice	Revenus éligibles à la refaction		Revenus non éligibles à la refaction
	Dividendes	Autres revenus distribués	
31 mars 2006			
31 décembre 2006	24 605 400 €		
31 décembre 2007	26 076 375 €		
31 décembre 2008	21 623 046 €		4 453 329 €

Cinquième Résolution (ordinaire) - Approbation d'une distribution de réserves

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, décide, conformément aux dispositions de l'article L. 232-11 alinéa 2 du Code de commerce, de procéder à la distribution d'un dividende complémentaire d'une somme de 6.151.350€, prélevée sur le compte « Autres réserves », soit un dividende unitaire de 0,46€ par action.

Le compte « Autres réserves » est ainsi ramené à un montant net de 8.423€.

L'intégralité du montant ainsi distribué est éligible à la refaction de 40% mentionnée à l'article 158-3-2° du Code Général des Impôts.

L'Assemblée Générale décide de déléguer tous pouvoirs au Conseil d'administration de la société à l'effet de procéder à la mise en paiement de la distribution, laquelle interviendra au plus tard le 21 juillet 2010.

Sixième Résolution (ordinaire) - Approbation d'une distribution exceptionnelle de prime d'émission

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, décide de procéder à une distribution exceptionnelle de prime d'émission d'un montant de 1.069.800€, prélevée sur le compte « Prime d'émission », soit une distribution unitaire de 0,08€ par action.

Le compte « Prime d'émission » est ramené de 35.291.776€ à 34.221.976€.

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

Septième Résolution (ordinaire) - Conventions des articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport spécial des commissaires aux comptes mentionnant l'absence de conventions de la nature de celles visées à l'article L.225-38 et suivants du Code de commerce, en prend acte purement et simplement.

Huitième Résolution (ordinaire) - Fixation des jetons de présence

L'Assemblée Générale, sur proposition du Conseil d'administration, fixe à 45.000 euros la somme maximum allouée au Conseil d'administration à titre de jetons de présence pour l'exercice social de l'année 2010.

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

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

Cette autorisation met fin à l'autorisation donnée au Conseil d'administration par l'Assemblée Générale ordinaire du 29 mai 2009.

Les acquisitions pourront être effectuées en vue :

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

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

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

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

Le prix maximum d'achat est fixé à 50 euros par action. En cas d'opération sur le capital notamment de division ou de regroupement des actions ou d'attribution gratuite d'actions, le montant sus-indiqué sera ajusté dans les mêmes proportions (coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre d'actions composant le capital avant l'opération et le nombre d'actions après l'opération).

Le montant maximal de l'opération est ainsi fixé 66.862.500 euros.

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

A caractère extraordinaire

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

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

1) Donne au Conseil d'administration l'autorisation d'annuler, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans la limite de 10 % du capital calculé au jour de la décision d'annulation, déduction faite des éventuelles actions annulées au cours des 24 derniers mois précédents, les actions que la société détient ou pourra détenir par suite des rachats réalisés dans le cadre de l'article L. 225-209 du Code de commerce ainsi que de réduire le capital social à due concurrence conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur,

2) Fixe à vingt-quatre mois à compter de la présente Assemblée, soit jusqu'au 19 mai 2012, la durée de validité de la présente autorisation,

3) Donne tous pouvoirs au Conseil d'administration pour réaliser les opérations nécessaires à de telles annulations et aux réductions corrélatives du capital social, modifier en conséquence les statuts de la société et accomplir toutes les formalités requises.

Onzième résolution (extraordinaire) – Détermination des modalités de fixation du prix de souscription par le Conseil d'administration en cas d'émission de valeurs mobilières avec suppression du droit préférentiel de souscription dans la limite de 10% du capital par an,

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions de

l'article L.225-136-1°, alinéa 2, du Code de commerce, autorise le Conseil d'administration qui décide une émission de valeurs mobilières en application de la onzième résolution votée lors de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 29 mai 2009 (*offre au public, placement privé*), à fixer le prix d'émission dans la limite de 10% du capital social par an selon les modalités suivantes : le prix devra être égal à la moyenne des cours pondérée par les volumes des 5 dernières séances de bourse précédant la fixation du prix d'émission, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 30%.

Douzième Résolution - Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration pour augmenter le capital par émission d'actions réservées aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise en application des articles L. 3332-18 et suivants du Code du travail

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, statuant en application des articles L.225-129-6 et L. 225-138-1 du Code de commerce et L.3332-18 du Code du travail :

1) Autorise le Conseil d'administration, s'il le juge opportun, sur ses seules décisions, à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois par l'émission d'actions ordinaires de numéraire et, le cas échéant, par l'attribution gratuite d'actions ordinaires ou d'autres titres donnant accès au capital, réservées aux salariés et dirigeants de la société adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise,

2) Supprime en faveur de ces personnes le droit préférentiel de souscription aux actions qui pourront être émises en vertu de la présente autorisation,

3) Fixe à vingt-six mois à compter de la présente assemblée la durée de validité de cette autorisation,

4) Limite le montant nominal maximum de la ou des augmentations pouvant être réalisées par utilisation de la présente autorisation à 1 % du montant du capital social atteint lors de la décision du Conseil d'administration de réalisation de cette augmentation, ce montant étant indépendant de tout autre plafond prévu en matière de délégation d'augmentation de capital.

5) Décide que le prix des actions à émettre, en application du 1/ de la présente délégation, ne pourra être ni inférieur de plus de 20 %, ou de 30 % lorsque la durée d'indisponibilité prévue par le plan en application des articles L. 3332-25 et L. 3332-26 du Code du travail est supérieure ou égale à dix ans, à la moyenne des premiers cours cotés de l'action lors des 20 séances de bourse précédant la décision du Conseil d'administration relative à l'augmentation de capital et à l'émission d'actions correspondante, ni supérieur à cette moyenne.

6) Confère tous pouvoirs au Conseil d'administration pour mettre en œuvre la présente autorisation, prendre toutes mesures et procéder à toutes formalités nécessaires.

Treizième résolution (ordinaire) – Formalités

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

5.3. COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2009 figurent au Paragraphe III.3.3 du présent document de référence.

5.4. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels figure au Paragraphe III.3.4 du présent document de référence.

5.5. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES

Le rapport des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées figure au Paragraphe III.3.5 du présent document de référence.

5.6. TABLEAU DES RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	Exercice Clos au 31 mars 2006	Exercice Clos au 31 décembre 2006	Exercice Clos au 31 décembre 2007	Exercice Clos au 31 décembre 2008	Exercice Clos au 31 décembre 2009
Capital en fin d'exercice					
Capital social	160 470 000	160 470 000	160 470 000	160 470 000	160 470 000
Dont versé	160 470 000	160 470 000	160 470 000	160 470 000	160 470 000
Nombre d'actions ordinaires existantes	13 372 500	13 372 500	13 372 500	13 372 500	13 372 500
Opérations et résultats de l'exercice					
Chiffre d'affaires HT	14 344 429	43 408 057	61 095 462	70 618 236	67 043 926
Résultat avant impôts participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	1 370 403	24 263 505	36 098 810	37 010 767	34 568 920
Résultat par action					
Résultat après impôts, participation des salariés, mais avant dotations aux amortissements et provisions	0,10	3,88	2,70	2,77	2,59
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	(0,27)	2,42	0,75	0,81	1,16
Personnel					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	1	1	1	2	2
Montant de la masse salariale de l'exercice	1 566	68 534	101 065	265 459	221 188
Versements aux organismes sociaux et œuvres sociales	627	12 917	58 748	106 213	92 952

5.7. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES RESOLUTIONS A CARACTERE EXTRAORDINAIRE

CeGeREAL S.A.

Siège social : 21-25, rue Balzac - 75008 Paris

Capital social : €.160 470 000

Rapport des commissaires aux comptes sur les opérations sur le capital prévues aux résolutions 10,11 et 12 de l'assemblée générale extraordinaire du 29 juin 2010

Assemblée générale extraordinaire du 29 juin 2010

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société CeGeREAL S.A. et en exécution des missions prévues par le Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur les opérations sur lesquelles vous êtes appelés à vous prononcer.

1. Réduction du capital par annulation d'actions (résolution n°10)

En exécution de la mission prévue à l'article L. 225-209, al. 7 du Code de commerce, en cas de réduction du capital par annulation d'actions achetées, nous avons établi le présent rapport destiné à vous faire connaître notre appréciation sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée. Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences conduisent à examiner si les causes et conditions de la réduction du capital envisagée sont régulières.

Cette opération s'inscrit dans le cadre de l'achat par votre société, dans la limite de 10 % de son capital, de ses propres actions, dans les conditions prévues à l'article L. 225-209 du Code de commerce. Cette autorisation d'achat est proposée par ailleurs à l'approbation de votre assemblée générale et serait donnée pour une période de 18 mois.

Votre conseil vous demande de lui déléguer, pour une période de 2 ans, au titre de la mise en œuvre de l'autorisation d'achat par votre société de ses propres actions, tous pouvoirs pour annuler, dans la limite de 10 % de son capital, par période de 24 mois, les actions ainsi achetées.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée, étant rappelé que celle-ci ne peut être réalisée que dans la mesure où votre assemblée approuve au préalable l'opération d'achat, par votre société, de ses propres actions.

2. Emission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription (résolution n°11)

En exécution de la mission prévue par les articles L.225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur la proposition de délégation au conseil d'administration de la compétence de décider une ou plusieurs augmentations de capital par l'émission d'actions ordinaires et de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créances de la société, avec suppression du droit préférentiel de souscription, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

L'assemblée générale du 29 mai 2009, dans sa 11ième résolution, a délégué au Conseil d'administration la compétence pour décider une ou plusieurs augmentations de capital par l'émission d'actions ordinaires et de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créances de la société, avec suppression du droit préférentiel de souscription, étant précisé que ces titres pourront être émis à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la société dans le cadre d'une offre publique d'échange sur titres répondant aux conditions fixées par l'article L 225-148 du Code de Commerce, pour une durée de 26 mois.

Dans le cadre de cette délégation précédemment accordée, votre conseil d'administration vous propose, sur la base de son rapport, de fixer le prix d'émission des titres de capital à émettre dans la limite de 10 % du capital social par an, selon les modalités suivantes :

- le prix devra être égal à la moyenne des cours pondérée par les volumes des cinq dernières séances de bourse précédant la fixation du prix d'émission, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 30%.

Il appartient à votre conseil d'administration d'établir un rapport conformément aux articles R.225-113 et R.225-114 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant ces opérations, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du conseil d'administration relatif à ces opérations et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des émissions qui seraient décidées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission données dans le rapport du conseil d'administration au titre de la 11^{ème} résolution proposée à l'assemblée générale extraordinaire du 29 juin 2010.

Le montant du prix d'émission n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles les émissions seraient réalisées et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite dans la 11^{ème} résolution.

Conformément à l'article R.225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'usage de cette autorisation par votre conseil d'administration.

3. Emission d'actions réservée aux salariés et dirigeants adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise dans le cadre des dispositions du Code de commerce et des articles L.3332-18 et suivants du Code du travail (résolution n°12)

En exécution de la mission prévue par les articles L.225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet de délégation au conseil d'administration de la compétence de décider de procéder à une augmentation de capital, en une ou plusieurs fois, par l'émission de titres donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription, pour un montant maximum de 1% du montant du capital social atteint lors de la décision du conseil d'administration de réalisation de cette augmentation, et réservée aux salariés et dirigeants de la société adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Ces augmentations de capital sont soumises à votre approbation en application des dispositions des articles L.225-129-6 du Code de commerce et L.3332-18 du Code du travail.

Votre conseil d'administration vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer, pour une durée de 26 mois, la compétence pour décider une ou plusieurs augmentations de capital et de renoncer à votre droit préférentiel de souscription aux titres de capital à émettre. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions d'émission de ces opérations.

Il appartient à votre conseil d'administration d'établir un rapport conformément aux articles R.225-113 et R.225-114 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du conseil d'administration relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des augmentations de capital qui seraient décidées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission données dans le rapport du conseil d'administration.

Le montant du prix d'émission n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles les augmentations de capital seraient réalisées et par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Conformément à l'article R.225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'usage de cette autorisation par votre conseil d'administration.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 15 mars 2010

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Régis Chemouny
Associé

Paris, le 15 mars 2010

Charles Leguide

Associé

5.8. RAPPORTS COMPLEMENTAIRES

Rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne

« Chers actionnaires,

La loi fait obligation au Président du conseil d'administration des sociétés anonymes dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé de rendre compte, dans un rapport joint à celui du conseil :

- de la composition, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil, des éventuelles limitations apportées aux pouvoirs du directeur général, des références faites à un code de gouvernement d'entreprise et des modalités particulières relatives à la participation des actionnaires à l'assemblée générale ;

- des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la société.

Les actions de notre société étant admises aux négociations sur un marché réglementé, ce rapport précise également les principes et règles arrêtés pour déterminer les rémunérations et avantages de toutes natures accordés aux mandataires sociaux et les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique.

Le présent rapport, qui a été établi sur la base des informations fournies par le directeur général et le directeur général délégué, a été soumis à l'approbation du conseil d'administration du 17 février 2010 et transmis aux commissaires aux comptes.

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

1. La Gouvernance d'entreprise

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

Toutefois, les dispositions suivantes de ce Code ont été écartées :

En matière de durée des mandats des membres du conseil :

Pour des raisons historiques, la durée des mandats des membres du conseil est statutairement fixée au maximum légal, soit six années, et non quatre comme le recommande le Code de référence. Il n'a pas été jugé utile de proposer à l'assemblée une modification statutaire à cet égard.

En matière d'évaluation des travaux du conseil :

Au regard de la nomination récente d'un grand nombre de ses membres, le Conseil n'a pas encore entamé un processus d'évaluation de ses travaux. En outre, la composition du Conseil et les relations qu'entretiennent ses membres ne rendent pas nécessaire la mise en place d'une procédure formelle d'évaluation de son fonctionnement. En effet, les membres du Conseil d'administration discutent librement avec le Président de toutes les propositions relatives à la tenue des séances.

1.1 Le Conseil d'administration

1.1.1 La composition du Conseil

En application des statuts de la société, les administrateurs sont nommés pour une durée de six ans.

A la date de ce jour, le Conseil est composé de la manière suivante :

	Date de 1ère nomination	Échéance du mandat
Richard Wrigley	31-déc-05	Assemblée générale statuant sur comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010
Monsieur Klaus Waldherr	05-févr-08	Assemblée générale statuant sur comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010
Monsieur Gerry Dietel	30-janv-09	Assemblée générale statuant sur comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010
Commerz Real Investmentgesellschaft mbH	31-déc-05	Assemblée générale statuant sur comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010
Hans-Joachim Kühl	30-janv-09	Assemblée générale statuant sur comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010
Jean-Pierre Bonnefond	20-févr-06	Assemblée générale statuant sur comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011

Parmi les membres du Conseil, deux d'entre eux : Monsieur Richard Wrigley et Monsieur Jean-Pierre Bonnefond, sont considérés comme indépendant conformément à la définition donnée par le Code de référence. En effet, selon ledit code, les critères permettant de qualifier un membre du Conseil d'indépendant sont les suivants :

- ne pas être salarié ou mandataire social de la société, salarié ou administrateur d'une société qu'elle consolide et ne pas l'avoir été au cours des cinq dernières années,

- ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur,

- ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaire, banquier de financement significatif de la société, ou pour lequel la société représente une part significative de l'activité,

- ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social,

- ne pas avoir été auditeur légal ou contractuel de la société au cours des cinq dernières années,

- ne pas avoir été membre du Conseil depuis plus de douze ans à la date à laquelle son mandat en cours lui a été conféré.

Monsieur Jean-Pierre Bonnefond, administrateur indépendant exerce par ailleurs une activité de consultant en stratégie patrimoniale et il est Président de JPB & A.

Il n'existe aucun administrateur élu par les salariés, par application de l'article L. 225-27 du Code de commerce.

L'article 19 des statuts prévoit la possibilité de nommer des censeurs siégeant aux côtés des administrateurs, mais à la date de clôture de l'exercice social aucun censeur n'a été nommé.

1.1.2 Rôle et fonctionnement du Conseil d'administration

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

Le Conseil d'administration peut également procéder à tous les contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Même si la direction opérationnelle est confiée au directeur général, le Conseil d'administration peut se saisir de toute question relative à la marche de la société.

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

En outre, d'une façon générale, à la connaissance de la société, il n'existe aucun conflit d'intérêt entre les devoirs de chacun des membres du Conseil vis-à-vis de la société et leurs intérêts privés ou autres devoirs au jour de l'établissement du présent rapport.

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

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

Au cours du dernier exercice, le Conseil s'est réuni 9 fois, savoir le 30 janvier 2009 (en présence des 6 administrateurs), le 12 février 2009 (en présence des 6 administrateurs), le 31 mars 2009 (en présence des 6 administrateurs), le 7 mai 2009 (en présence des 6 administrateurs), le 29 mai 2009 (en présence des 6 administrateurs), le 10 juillet 2009 (en présence des 6 administrateurs), le 27 juillet 2009 (en présence des 6 administrateurs), le 5 novembre 2009 (en présence des 6 administrateurs) et le 18 novembre 2009 (en présence des 6 administrateurs).

Les membres du Conseil ont témoigné d'une grande assiduité, aucun absentéisme notable n'étant à déplorer.

Aucune réunion du Conseil ne s'est tenue hors la présence du Président. Les réunions du 10 juillet 2009, du 29 mai 2009, du 7 mai 2009, du 31 mars 2009 et du 12 février 2009 se sont tenues hors la présence du directeur général.

Aucune réunion n'a été provoquée à l'initiative d'administrateurs ou du directeur général.

Pour permettre aux membres du Conseil de préparer utilement les réunions, le Président s'efforce de leur communiquer toutes les informations ou documents nécessaires préalablement.

C'est ainsi que le projet des comptes annuels a été transmis aux administrateurs 15 jours avant la réunion du Conseil appelée à les arrêter.

Chaque fois qu'un membre du Conseil en fait la demande, le Président lui communique dans la mesure du possible les informations et documents complémentaires qu'il désire recevoir.

Les commissaires aux comptes sont convoqués à la réunion du Conseil d'administration qui arrête les comptes annuels, les comptes semestriels et les documents de gestion prévisionnels.

Ils ont participé à la séance du Conseil d'administration du 12 février 2009 qui a examiné et arrêté les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008 et à la séance du Conseil d'administration du 29 juillet 2009 qui a examiné et arrêté les comptes semestriels au 30 juin 2009.

En outre, ils participent aux réunions du comité d'audit lorsque son Président les y invite.

Pour garantir la coordination entre la direction générale et le Conseil d'administration, le Président et le directeur général se rencontrent périodiquement. Comme indiqué plus haut, le directeur général ne participe pas à toutes les réunions du Conseil d'administration.

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

- l'examen et l'arrêté des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008 ;
- l'examen et l'arrêté des comptes semestriels et du rapport financier semestriel pour la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2009 ;
- l'examen et l'arrêté du chiffre d'affaires du troisième trimestre et de l'information financière trimestrielle ;
- l'examen et l'arrêté du chiffre d'affaires du premier et du quatrième trimestre ;
- l'établissement et l'enregistrement auprès de l'AMF d'un document de référence ;
- une distribution de réserves ;
- une distribution exceptionnelle de prime d'émission ;
- la mise en œuvre du programme de rachat d'actions ;
- l'autorisation en vue de procéder à un remboursement partiel anticipé du contrat de prêt conclu entre EUROHYPO et CeGeREAL le 2 mars 2006 ;
- l'adhésion aux recommandations AFEP-MEDEF du 6 octobre 2008 relatif à la rémunération des mandataires sociaux ;

- la modification du règlement intérieur du Conseil d'administration et de la Charte d'administrateur ;
- les démissions d'administrateurs et cooptations de nouveaux administrateurs en remplacement ;
- le renouvellement des membres du comité d'audit, des membres du comité des nominations et des rémunérations et des membres du comité des investissements ;
- le mandat conféré à BNP PARIBAS ;
- la suppression de la rémunération de Monsieur Richard WRIGLEY, Président de la société ;
- la modification de l'objet social ;
- l'autorisation en vue de consentir un nantissement du solde des comptes bancaires de la société au profit de la banque Eurohypo ;
- la stratégie de l'entreprise et notamment la conclusion, le renouvellement et la résiliation de baux.

1.2 Les Comités

Un comité d'audit, un comité des nominations et des rémunérations et un comité des investissements ont été mis en place par le Conseil d'administration. Leur composition a été arrêtée par le Conseil d'administration dans sa réunion du 30 janvier 2009. Leurs attributions et modalités de fonctionnement sont précisées dans le règlement intérieur.

1.2.1 Le Comité d'audit

Le Comité d'audit est actuellement composé de Monsieur Richard Wrigley, Monsieur Jean-Pierre Bonnefond et Monsieur Gerry Dietel. Ils ont été nommés lors de la réunion du Conseil d'administration du 30 janvier 2009 pour un mandat renouvelable d'une durée de trois ans jusqu'à la réunion du Conseil annuel appelé à arrêter les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Monsieur Richard Wrigley a été nommé président du Comité d'audit.

Le Comité d'audit s'est réuni 3 fois le 30 janvier 2009, le 29 juillet 2009 et le 29 janvier 2010 et a réalisé les travaux suivants :

- travaux sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008, sur les procédures de contrôle interne, et plus généralement sur les procédures d'audit, de comptabilité et de gestion en vigueur dans la société ;
- travaux sur les comptes semestriels pour la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2009.

Le taux de participation à ce Comité s'élève à : 100 %.

Les membres du Comité ont disposé des délais suffisants pour examiner les documents financiers et comptables et ont eu la possibilité d'entendre les commissaires aux comptes.

Le Comité a rendu compte de ses travaux au Conseil qui en a pris acte et a suivi l'ensemble de ses recommandations.

1.2.2 Le Comité des nominations et des rémunérations

Le Comité des nominations et des rémunérations est actuellement composé de Monsieur Jean-Pierre Bonnefond, Monsieur Graham Spensley et Monsieur Henk J. Jacobs. Ils ont été nommés lors de la réunion du Conseil d'administration du 30 janvier 2009 pour un mandat renouvelable d'une durée de trois ans jusqu'à la réunion du Conseil annuel appelé à arrêter les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Monsieur Jean-Pierre Bonnefond a été nommé président du Comité des nominations et des rémunérations.

Le Comité des nominations et des rémunérations s'est réuni le 30 janvier 2009 et a réalisé les travaux suivants :

- examen des candidatures de Messieurs Hans-Joachim Kühl et Gerry Dietel aux fonctions d'administrateur ;

Le taux de participation à ce comité s'élève à : 100 %.

Le Comité a rendu compte de ses travaux au Conseil qui en a pris acte et a suivi l'ensemble de ses recommandations.

1.2.3 Le Comité des investissements

Le Comité des investissements est actuellement composé de Monsieur Richard Wrigley, Graham Spensley et Monsieur Henk J. Jacobs. Ils ont été nommés lors de la réunion du Conseil d'administration du 30 janvier 2009 pour un mandat renouvelable d'une durée de trois ans jusqu'à la réunion du Conseil annuel appelé à arrêter les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Monsieur Richard Wrigley a été nommé président du Comité des investissements.

Le Comité des investissements s'est réuni au cours de l'exercice social clos le 31 décembre 2009, le 25 juin 2009 et il s'est prononcé sur l'opportunité d'acquisition de l'immeuble « Le Flavia »

Le Comité a rendu compte de ses travaux au Conseil qui en a pris acte et a suivi l'ensemble de ses recommandations.

2. Procédures de contrôle interne de la société :

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

2.1 Objectifs de la société en matière de contrôle interne

Parmi les différents objectifs que l'on peut assigner au contrôle interne, l'un de ceux-ci est de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise, et notamment les risques d'erreurs ou de fraude dans les domaines comptables et financiers. Pour autant, et comme tout système de contrôle, il ne peut fournir une garantie absolue que ces risques soient totalement éliminés.

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

Enfin, le contrôle interne a pour but de vérifier que les informations comptables, financières et de gestion communiquées aux organes sociaux de la société 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 :

a) Personnes ou structures chargées du contrôle :

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

b) Rôle des différents acteurs ou structures exerçant des activités de contrôle en matière de procédures de contrôle interne :

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

- d'assurer le suivi du processus d'élaboration de l'information financière,

- d'apporter son assistance au Conseil dans sa mission relative à l'examen et à l'arrêté des comptes annuels et semestriels,

- d'examiner les états financiers annuels et semestriels de la société et les rapports y afférents avant qu'ils ne soient soumis au Conseil,

- d'entendre les commissaires aux comptes et recevoir communication de leurs travaux d'analyses et de leurs conclusions,

- d'examiner et de formuler un avis sur les candidatures aux fonctions de commissaires aux comptes de la société à l'occasion de toute nomination,

- d'assurer le suivi du contrôle légal des comptes par les commissaires aux comptes : pour ce faire, le Comité est destinataire des éléments prévues à l'article L.823-16 du Code de commerce et portés à la connaissance du Conseil d'administration,

- de s'assurer de l'indépendance des commissaires aux comptes avec lesquels il a des contacts réguliers, d'examiner, à ce titre, l'ensemble des relations qu'ils entretiennent avec la société et de formuler un avis sur les honoraires sollicités : pour ce faire, les commissaires aux comptes communiquent chaque année au comité une déclaration d'indépendance ainsi qu'une actualisation des informations de l'article L.820-3 du Code de commerce détaillant les prestations fournies par le réseau auquel ils appartiennent,

- d'examiner périodiquement les procédures de contrôle interne et plus généralement les procédures d'audit, de comptabilité ou de gestion en vigueur dans la société auprès du directeur général, auprès des services d'audit interne, ainsi qu'auprès des commissaires aux comptes,

- de se saisir de toute opération ou de tout fait ou événement pouvant avoir un impact significatif sur la situation de la société en termes d'engagements et/ou de risques,

- de vérifier que la société est dotée de moyens (audit, comptable et juridique), adaptés à la prévention des risques et anomalies de gestion des affaires de la société.

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

- de préparer la détermination de la rémunération du directeur général et du ou des directeurs généraux délégués, et de proposer, s'il y a lieu, les critères qualitatifs et quantitatifs de détermination de la partie variable de cette rémunération ;

- d'apprécier, le cas échéant, l'ensemble des autres avantages ou indemnités dont le directeur général et/ou les directeurs généraux délégués bénéficient ;

- de procéder à l'examen des projets de plans d'options de souscription ou d'achat d'actions et d'attribution gratuite d'actions au bénéfice des salariés et dirigeants afin de permettre au Conseil de fixer le nombre global et/ou individuel d'options ou d'actions attribuées ainsi que les conditions et modalités d'attribution ;

- d'examiner la composition du Conseil d'administration ;

- d'examiner les candidatures aux fonctions d'administrateurs, au regard de leur expérience de la vie des affaires, de leur compétence et de leur représentativité économique, sociale et culturelle ;

- d'examiner les candidatures aux fonctions de directeur général et de directeur général délégué ;

- d'obtenir communication de toute information utile relative aux modalités de recrutement, aux rémunérations et aux statuts des cadres dirigeants de la société ;

- de formuler toute proposition et tout avis sur les jetons de présence ou autres rémunérations et avantages des administrateurs et des censeurs ;

- d'apprécier la situation de chacun des administrateurs au regard des relations qu'il entretient, s'il y a lieu, avec la société de nature à compromettre sa liberté de jugement ou à entraîner des conflits d'intérêts potentiels avec la société ; et

- de mettre en œuvre l'évaluation régulière du Conseil d'administration.

(iii) Le Comité des investissements a pour mission :

- d'apporter son assistance au Conseil d'administration (i) dans sa mission relative aux investissements de la société notamment en cas de vente, d'acquisition ou de développement d'un actif immobilier (ii) dans l'hypothèse d'une rénovation importante des actifs immobiliers de la société (iii) dans la détermination de la stratégie locative de la société (ci-après les « Investissements ») ;

- d'étudier et de formuler un avis sur les projets d'Investissements et de préparer tout rapport afférent qui sera soumis au Conseil d'administration ; à ce titre, le comité des investissements est régulièrement informé par le Conseil

d'administration ou le directeur général des projets d'Investissements ;

- d'examiner la stratégie des opérations d'Investissements déjà réalisées ainsi que leur mise en œuvre et de préparer, le cas échéant, tout rapport afférent qui sera soumis au Conseil d'administration ;

- d'examiner et de formuler un avis sur le budget annuel des Investissements ;

- de recevoir communication des travaux d'analyse sur les Investissements, qui seraient effectués, le cas échéant, par les commissaires aux comptes ;

- d'étudier le fonctionnement interne de la société afin d'apporter, d'une façon régulière, des éléments d'information au Conseil de nature à évaluer sa performance dans la perspective des Investissements réalisés et à réaliser ; et

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

c) Supports internes ou externes servant à l'établissement des procédures de contrôle :

La société met en œuvre une politique de transparence et d'information du public pour satisfaire au mieux les intérêts de ses actionnaires et des investisseurs potentiels. Le directeur général délégué est en charge de la communication financière de la société.

La société a souhaité mettre en place dans son règlement intérieur des dispositions similaires s'inspirant du Code de référence. Le règlement intérieur est disponible sur le site internet de la société : <http://www.cegereal.com>.

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

La charte de l'administrateur prévoit en particulier que :

- chaque administrateur, quel que soit son mode de désignation, représente l'ensemble des actionnaires ;

- chaque administrateur veille en permanence à améliorer sa connaissance de la société et de son secteur d'activité ;

- chaque administrateur veille à maintenir en toutes circonstances son indépendance d'analyse, de jugement, de décision et d'action ;

- chaque administrateur s'engage à ne pas rechercher ou accepter tout avantage susceptible de compromettre son indépendance ;

- chaque administrateur, avant d'accepter ses fonctions, doit prendre connaissance des obligations générales ou particulières attachées à sa fonction, et notamment des textes légaux ou réglementaires applicables, des statuts, du règlement intérieur et de ladite charte ainsi que tout complément que le Conseil d'administration estime nécessaire de lui communiquer ;

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

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

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

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

a) Procédures en matière de traitement de l'information financière et comptable :

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

(i) Cycle d'exploitation des immeubles

L'asset manager, Commerz Real, a notamment pour mission de superviser l'administrateur de biens.

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

Le budget des charges relatives à un immeuble est établi par l'administrateur de biens et validé par l'asset manager. Les dépenses liées à la vie de l'immeuble sont reçues et comptabilisées sur SAP par l'administrateur de biens. L'asset manager procède au paiement (hormis les fluides) et à la validation des factures reçues.

(ii) Comptabilité sociale

La tenue de la comptabilité est assurée par un cabinet d'experts-comptables. Les avocats fiscalistes de la société sont consultés en fonction de la nature des opérations effectuées par la société.

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

La validation des factures et leur mise en paiement sont effectuées par l'asset manager et par la direction générale de la société.

La direction générale a pour mission de superviser les services comptables et prestataires externes intervenant sur la comptabilité.

(iii) Information financière périodique

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

(iv) Etablissement des états financiers

Les états financiers sont préparés par l'expert-comptable en liaison avec l'asset manager, la direction générale de la société et ses conseils.

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

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

b) Procédures d'information et de reporting :

Afin d'assurer un traitement efficace des informations financières, la société a mis en place des obligations d'information et de reporting en vertu desquelles le directeur général doit notamment remettre pour contrôle au Conseil d'administration dans les trente jours suivant la fin du premier semestre, un bilan non-audit (établi à la date du dernier jour du semestre concerné), un compte de résultat et le tableau de trésorerie (pour le semestre), la comparaison entre le bilan, le compte de résultat et le budget, ainsi que la comparaison entre ces états et le budget et des prévisions révisées de résultats pour l'exercice social en cours.

c) Nature des autres procédures :

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

Ces dispositifs permettent de donner une assurance raisonnable des objectifs de contrôle interne pour l'exercice écoulé. Compte tenu de la taille et de l'activité actuelle de la société, celle-ci s'efforcera de maintenir ses contrôles internes dans un objectif permanent de réduction des risques dans la perspective de protéger ses actifs.

Enfin, la société s'efforcera de mettre en place les procédures nécessaires afin de lutter contre le blanchiment des capitaux.

3. Limitations des pouvoirs du directeur général

Le directeur général dispose des pouvoirs et exerce ceux-ci dans les conditions fixées par l'article L. 225-56 du Code de commerce, par le règlement intérieur adopté par le Conseil d'administration, et par les statuts de la société. Il exerce donc les pouvoirs suivants sous réserve des limitations indiquées ci-après :

- il assume, sous sa responsabilité, la direction générale de la société ;

- il représente la société dans ses rapports avec les tiers ;

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

A titre de mesure interne, le directeur général ne peut engager la société sans la signature conjointe du directeur général délégué et inversement.

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

1. la conclusion de contrats de vente, d'achat ou l'octroi de sûreté ou de garantie à l'exception de privilèges et/ou d'hypothèques, de cession (cession Dailly) et/ou de délégations d'assurances et/ou de loyers (et autres sommes s'y rapportant) relativement au(x) immeuble(s) qu'elle détient ;

2. la conclusion de tout contrat de prêt lorsque la société intervient en qualité d'emprunteur, étant rappelé que la société ne peut intervenir à un contrat de prêt en qualité de prêteur ;

3. la conclusion, la modification substantielle, ou la résiliation de toute convention de bail ou de location d'un montant annuel supérieur à 2.000.000 euros ;

4. la conclusion, la modification substantielle, ou la résiliation de tout contrat de gestion immobilière ;

5. la conclusion de tout contrat, de quelque nature que ce soit, portant sur un montant annuel supérieur à 250.000 euros ;

6. la délivrance de tout acte introductif d'instance dans laquelle un intérêt majeur de la société est susceptible d'être en jeu ou dans laquelle le montant en cause excède ou serait susceptible d'excéder la somme de 50.000 euros ;

7. l'acquiescement à toute décision juridictionnelle, administrative ou arbitrale rendue en tout ou partie à l'encontre de la société ou à toute transaction amiable impliquant la société portant sur un montant supérieur à 50.000 euros par décision ou transaction ;

8. l'embauche de salariés de la société en dehors des limites budgétaires annuelles adoptées par le Conseil d'administration et/ou d'un cadre supérieur ;

9. la création, le déplacement ou la fermeture de toutes succursales, agences, bureaux, tant en France qu'à l'étranger, la création, l'acquisition ou la souscription au capital de toute filiale ou la prise de participation dans le capital ou généralement toute prise d'intérêt dans toute société ou entité de quelque nature que ce soit, l'augmentation ou réduction de toute participation existante ;

10. et, plus généralement, tout acte ou opération ne relevant pas de la gestion en bon père de famille de la société.

L'Assemblée Générale des actionnaires qui s'est tenue le 18 juin 2008 a approuvé la modification du paragraphe 17.4 de l'article 17 des statuts relatif à la limitation des pouvoirs du directeur général et des directeurs généraux délégués. Cette modification a été autorisée sous les conditions suspensives suivantes :

(i) la modification du règlement du fonds hausInvest Europa ;

(ii) l'accord des créanciers existant au titre de la convention d'ouverture de crédits conclue entre la société et la banque Eurohypo AG en date du 2 mars 2006.

La modification du règlement du fonds hausInvest europa est intervenue le 16 août 2008. En revanche l'accord des créanciers n'a toujours pas été obtenu à la date de ce jour.

L'article 17, paragraphe 17.4 des statuts sera modifié et complété comme suit :

« ARTICLE 17. DIRECTION GENERALE

(...)

17.4 Limitations des pouvoirs du directeur général et des directeurs généraux délégués

(...)

« Le directeur général et les directeurs généraux délégués ne pourront, au nom et pour le compte de la société, conclure tout contrat de prêt, consentir des sûretés ou garanties, ou encore effectuer des démarches contractuelles tendant, directement ou indirectement à conclure tout contrat de prêt, consentir des sûretés ou garanties, sans avoir au préalable recueilli l'accord du Conseil d'administration donné dans le respect de la réglementation allemande applicable aux fonds d'investissements immobiliers et aux sociétés de gestion.

Le directeur général et les directeurs généraux délégués ne pourront, au nom et pour le compte de la société, procéder à des achats, échanges et ventes d'immeubles, biens et droits immobiliers ou encore effectuer des démarches contractuelles tendant, directement ou indirectement, à la conclusion de telles opérations, sans avoir au préalable recueilli l'accord du Conseil d'administration donné dans le respect de la réglementation allemande applicable aux fonds d'investissements immobiliers et aux sociétés de gestion. »

4. Principes et règles de détermination des rémunérations des mandataires sociaux

4.1 Rémunération des membres du Conseil (jetons de présence)

Il est proposé à l'assemblée générale de fixer le montant global des jetons de présence pour 2010 à 45 000 euros.

Le Conseil répartit entre ses membres lesdits jetons par parts égales. En cas de cessation des fonctions d'un administrateur ou plusieurs administrateurs, la répartition des jetons de présence s'effectue au prorata de la durée d'exercice des fonctions de chaque administrateur.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009 seuls Messieurs Richard Wrigley et Jean-Pierre Bonnefond ont perçu des jetons de présence à concurrence de 7.500 euros chacun.

4.2 Rémunération des mandataires

Le Conseil arrête la politique de rémunération des mandataires sociaux et les rémunérations de chacun d'eux sur proposition du Comité des rémunérations, hors la présence des mandataires concernés.

Il se réfère également au Code de référence.

Cette politique porte de façon exhaustive sur les rémunérations fixes, variables et exceptionnelles auxquelles s'ajoutent les avantages de toute nature consentis par la société (retraites, indemnités de départ, ...).

Elle est déterminée non seulement en fonction du travail effectué, des résultats obtenus, de la responsabilité assumée mais encore au regard des pratiques observées dans les entreprises comparables et des rémunérations des autres dirigeants de l'entreprise.

A cet égard, le Président du Conseil d'administration a souhaité liquider ses droits à retraite auprès du régime général de sécurité sociale français et auprès des régimes complémentaires AGIRC et ARRCO tout en conservant le poste de Président du Conseil. A cet effet, et au regard de la législation en vigueur sur le cumul emploi-retraite, il est nécessaire que la personne demandant la liquidation de ses droits à retraite cesse d'être rémunérée. Aussi, à la demande du Président, le conseil d'administration du 10 juillet 2009 a supprimé la rémunération annuelle de 50.000 euros votée en faveur de Monsieur Richard Wrigley lors du Conseil d'administration du 19 janvier 2006 avec effet à compter du 1^{er} juillet 2009, celui-ci conservant la rémunération préalablement perçue, soit 25.000 euros.

Monsieur Raphaël Tréguier, Directeur général délégué perçoit la rémunération suivante : (i) une rémunération de 115.000 euros bruts annuels, payée en douze mensualités, (ii) l'octroi d'une prime exceptionnelle garantie d'un montant de 35.000 euros bruts (montant forfaitaire négocié lors de sa nomination) payable au 31 décembre 2008 à concurrence de 11/12^e et au 15 février 2009 à concurrence de 1/12. Au titre des prochains exercices, Monsieur Tréguier pourrait percevoir une rémunération variable et des primes exceptionnelles dont le montant et les critères seront déterminés d'un commun accord entre la société et Monsieur Tréguier.

Le Conseil d'administration de la société du 14 avril 2008 a constaté la suspension du contrat de travail liant Monsieur Tréguier à la société et décidé d'organiser la suspension de son contrat de travail.

La société respecte les recommandations du Code de référence relatives aux indemnités de départ visées au §20.2.4 dudit code.

Aucun autre mandataire social ne bénéficie d'une indemnité de départ.

Aucun engagement en matière de retraite n'a été pris à l'égard des mandataires sociaux.

Aucun avantage en nature n'a été consenti aux mandataires sociaux.

5. Participation des actionnaires à l'Assemblée Générale

L'assemblée se compose de tous les actionnaires quel que soit le nombre d'actions qu'ils possèdent.

Il est justifié du droit de participer aux assemblées générales par l'enregistrement comptable des titres au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte au troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris (i) soit dans les comptes de titres nominatifs tenus par la société, (ii) soit dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité.

L'inscription ou l'enregistrement comptable des titres au porteur est constaté par une attestation de participation délivrée par l'intermédiaire habilité.

A défaut d'assister personnellement à l'assemblée, les actionnaires peuvent choisir entre l'une des trois formules suivantes : (i) Donner une procuration à leur conjoint ou à un autre actionnaire ; (ii) Adresser une procuration à la société sans indication de mandat ; (iii) Voter par correspondance.

Les demandes d'inscription de projets de résolutions à l'ordre du jour par les actionnaires doivent être envoyées au siège social, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, au plus tard vingt-cinq jours avant la tenue de l'assemblée générale.

6. Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

Ces éléments sont exposés au paragraphe IV.4.8 du présent document de référence

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 sur le rapport du Président relatif au contrôle interne et au gouvernement d'entreprise

CeGeREAL S.A.

Siège social : 21-25, rue Balzac - 75008 Paris

Capital social : €1.160 470 000

Rapport des commissaires aux comptes, établi en application de l'article L.225-235 du Code de commerce, sur le rapport du président du conseil d'administration de la société CeGeREAL S.A.

Exercice clos le 31 décembre 2009

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société CeGeREAL S.A. et en application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de l'article L.225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Il appartient au président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil d'administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L.225-37 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que ce rapport comporte les autres informations requises par l'article L.225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du président.

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

Autres informations

Nous attestons que le rapport du président du conseil d'administration comporte les autres informations requises à l'article L.225-37 du Code de commerce.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 15 mars 2010

KPMG Audit

Régis Chemouny
Associé

Paris, le 15 mars 2010

Charles Leguide

Associé

Rapport spécial sur les attributions gratuites d'actions

Article L.225-197-4 du Code de commerce

Etat des attributions gratuites d'actions :

Néant

Attributions consenties aux mandataires sociaux de la société au cours de l'année 2009 :

Néant

Attributions consenties durant l'année 2009 aux salariés de la société :

Néant

Rapport spécial sur les options d'achat et de souscription

Etat des options de souscription et d'achat (225-184 al 1) attribuées :

Néant

Options consenties aux mandataires sociaux au cours de l'année 2009 (225-184 al2) :

Néant

Options exercées par les mandataires sociaux au cours de l'année 2009 (225-184 al. 2) :

Néant

Options consenties durant l'année 2009 aux salariés de la société : (225-184 al 3) :

Néant

Options exercées durant l'année 2009 par les salariés de la société : (225-184 al 3) :

Néant

IV. INFORMATIONS JURIDIQUES

1. STATUT SIIC

1.1. RÉGIME FISCAL APPLICABLE À LA SOCIÉTÉ

La société a opté pour le régime fiscal des SIIC prévu à l'article 208 C du Code Général des Impôts.

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

- de la location d'immeubles à condition que 85 % de ces bénéfices soient distribués avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;

- des plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de participations dans des sociétés de personnes relevant de l'article 8 du Code Général des Impôts et ayant un objet identique à celui des SIIC, ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime spécial, à condition que 50 % de ces plus-values soient distribuées avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;

- des dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime spécial et provenant de bénéfices exonérés ou plus-values à condition qu'ils soient redistribués en totalité au cours de l'exercice suivant celui de leur perception.

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

1.2. RISQUE LIÉ AUX CONTRAINTES RESULTANT DU RÉGIME FISCAL APPLICABLE AUX SOCIÉTÉS D'INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS COTÉES ("SIIC"), A UN ÉVENTUEL CHANGEMENT DES MODALITÉS DE CE STATUT OU ENCORE A LA PERTE DU BÉNÉFICE DE CE STATUT

1.2.1 OBLIGATION DE DISTRIBUTION

La société bénéficie du régime fiscal des SIIC prévu à l'article 208 C du Code général des impôts et à ce titre est exonérée d'impôt sur les sociétés au titre des revenus locatifs et des plus-values réalisées, le cas échéant, lors de la cession d'actifs immobiliers.

Le bénéfice de ce régime fiscal est conditionné notamment par le respect de l'obligation de redistribuer une part importante de ses profits. L'exonération d'impôt sur les sociétés dont bénéficie CeGeREAL pourrait, en tout ou partie, être remise en cause en cas de non-respect de ces conditions.

1.2.2 PERTE DU RÉGIME SIIC

La perte du bénéfice du régime fiscal des SIIC serait susceptible d'affecter l'activité, les résultats et la situation financière de la Société comme suit :

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

Les plus values latentes sont taxées au taux de 16,5 % (ce taux a été porté à 19% pour les options exercées à compter du 1^{er} janvier 2009) et l'impôt, généralement dénommé exit tax, doit être payé par quart le 15 décembre de l'année d'effet de l'option et de chacune des trois années suivantes. A ce titre, la société s'est acquittée de l'intégralité des échéances, à savoir 89 967 360 euros.

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

b) CeGeREAL serait soumise à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun au titre de l'exercice au cours duquel la sortie intervient et des exercices suivants.

En outre, CeGeREAL serait soumise à l'impôt sur les sociétés sur le montant du bénéfice distribuable existant à la clôture de l'exercice de sortie et correspondant à des résultats antérieurement exonérés pendant le régime SIIC.

c) CeGeREAL serait également soumise à une imposition complémentaire de 25% sur la quote-part des plus-values latentes acquises sur les actifs immobiliers du secteur exonéré depuis l'entrée dans le régime d'exonération, diminuée d'un dixième par année civile passée dans le régime d'exonération.

1.2.3 MISE EN CONFORMITÉ AVEC LE SEUIL DE 60%

La loi de finances rectificative pour 2006 a ajouté que pour bénéficier du régime SIIC ni le capital ni les droits de vote ne doivent être détenus à hauteur de 60 % ou plus par une ou plusieurs personnes agissant de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce.

Conformément à la loi de finances pour 2009, la société avait jusqu'au 31 décembre 2009 pour se conformer au seuil de 60 %. En effet, à défaut de satisfaire à cette condition au 1^{er} janvier 2010, le bénéfice du régime SIIC aurait été temporairement suspendu. En outre, à défaut de satisfaire à cette condition au 31 décembre 2010, la société aurait été réputée sortir définitivement du régime SIIC rétroactivement au 1^{er} janvier 2010 entraînant de lourdes conséquences financières.

A cet égard, CRI a ramené sa participation à moins de 60%, tant en droits de vote qu'en droits pécuniaires et ce, pour permettre à CeGeREAL de continuer à bénéficier du régime SIIC (voir également Paragraphe II.1.1 « Déclaration relative au contrôle de la société par l'actionnaire majoritaire »).

En conséquence, les comptes annuels au 31 décembre 2009 de la société ont été arrêtés selon les principes d'imposition applicables aux SIIC.

1.2.4 PRELEVEMENT DE 20%

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

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

S'agissant des distributions de dividendes à CRI :

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

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

(i) Les dividendes revenant in fine aux porteurs de parts du fonds qui sont des personnes physiques n'entrent pas dans le champ d'application du prélèvement de 20 % ;

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

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

S'agissant des distributions de dividendes aux autres actionnaires :

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

(i) Il détient, directement ou indirectement, au moins 10 % des droits à dividendes de la SIIC au moment de la mise en paiement des distributions ;

(ii) Les produits qu'il perçoit ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent.

Compte tenu de l'actionariat de CeGeREAL au cours de l'exercice 2009, aucune distribution n'a donné lieu au prélèvement.

2. IMPACTS DE LA LEGISLATION ALLEMANDE SUR L'ACTIVITE ET LA STRUCTURE DE LA SOCIETE

2.1. REGIME JURIDIQUE ALLEMAND APPLICABLE AUX FONDS D'INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS OUVERTS ET A LEUR SOCIETE DE GESTION

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

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

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

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

Présentation générale du cadre réglementaire et législatif

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

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

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

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

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

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

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

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

Relations contractuelles entre investisseurs et CRI

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

Protection des actifs immobiliers du Fonds

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

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

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

Réglementation prudentielle concernant le Fonds

A titre informatif, la valeur nette du Fonds était de 10.354.084.689,43 euros et la valeur brute du Fonds était de 12.818.056.975,32 euros au 31 décembre 2009.

Ratio de liquidité

Les porteurs de titres du Fonds ont la possibilité de demander le remboursement de tout ou partie de leur investissement à tout moment sur la base de la valeur du Fonds qui est déterminée quotidiennement par CRI, en tant que société de gestion. CRI est à ce titre tenu de conserver quotidiennement un encours de liquidités au moins égal à 5% de la valeur brute du Fonds afin de pouvoir répondre aux demandes de remboursement des investisseurs. Cet encours ne doit cependant pas être supérieur à 49% de la valeur brute des actifs du Fonds. A titre indicatif, les liquidités du Fonds s'élevaient à 2.803.194.659,07 euros au 31 décembre 2009 soit 22% de la valeur brute du Fonds.

Ratios d'investissement

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

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

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

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

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

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

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

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

Emprunts

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

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

Au 31 décembre 2009, le montant total des sûretés accordées par CRI sur l'ensemble des actifs immobiliers détenus pour le compte du Fonds s'élève à 1.060.766.444,09 euros soit à titre indicatif environ 8,28% de la valeur brute du Fonds (12.818.056.975,32 euros).

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

Evaluation

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

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

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

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

2.2. IMPACTS DE LA LEGISLATION ALLEMANDE SUR L'ACTIVITE ET LA STRUCTURE DE LA SOCIETE

Restrictions relatives à l'activité de la société

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

La Loi d'Investissement Allemande impose à la société foncière la conclusion d'un accord avec la société de gestion, accord qui prévoit certaines restrictions à l'activité de la société foncière. Ce protocole d'accord qui a pour objet de garantir le maintien des prérogatives de la banque dépositaire, tel qu'indiqué ci-dessus, prévoit la nécessité d'obtenir l'accord de la banque dépositaire en cas de décisions d'investissements immobiliers (y compris des décisions concernant le financement des investissements), de cession d'actifs immobiliers, de constitution de sûretés portant sur un actif immobilier ou de modification des statuts de la société foncière dans laquelle la société de gestion détient une participation.

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

Restrictions relatives à la détention d'actifs

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

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

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

En conséquence, CeGeREAL pourrait procéder à d'éventuels nouveaux investissements immobiliers sous réserve de la signature d'un avenant à la convention d'ouverture de crédits conclue entre la société et la banque Eurohypo AG en date du 2 mars 2006.

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

Restrictions et obligations supplémentaires

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

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

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

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

Obligations d'informations de CRI

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

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

Afin de définir les moyens à mettre en œuvre pour assurer notamment le respect de la Loi d'Investissement Allemande, CRI, Commerzbank AG et la société ont signé un protocole d'accord dont les dispositions sont détaillées au paragraphe II.6.1 "Protocole d'accord".

3. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL SUR L'EMETTEUR

3.1. DENOMINATION SOCIALE

La société a pour dénomination sociale CeGeREAL.

3.2. REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES

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

3.3. DATE DE CONSTITUTION ET DUREE DE LA SOCIETE

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

3.4. SIEGE SOCIAL, FORME JURIDIQUE ET LEGISLATION APPLICABLE

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

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

Les coordonnées téléphoniques du siège social sont les suivantes : +33 (0)1.42.25.76.36.

3.5. HISTORIQUE DE LA SOCIETE ET OPERATIONS DE FUSION

Historique de l'actionnaire principal

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

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

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

CRI est présente en France depuis 1998. Au 31 décembre 2009, elle détient pour le compte du fonds hausInvest europa, 18 actifs immobiliers en France, dont trois via CeGeREAL, pour une valeur d'expertise d'environ 2 milliards d'euros. Ces actifs sont majoritairement situés à Paris et en région parisienne et il s'agit quasi-exclusivement d'ensembles immobiliers de bureaux.

HausInvest europa est un fonds d'investissements créé le 7 avril 1972. Sa stratégie d'investissement est centrée sur l'Europe, CRI investissant dans les principales villes européennes. La stratégie de gestion de hausInvest Europa est fondée sur une politique active d'arbitrage de ses actifs. La valeur nette du fonds hausInvest Europa a considérablement évolué passant de 780 millions d'euros en 1992 (représentant 15 600 investisseurs) à 10,35 milliards d'euros (représentant plus de 400 000 investisseurs) au 31 décembre 2009.

Historique de l'acquisition des actifs

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

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

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

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

En cas d'inexactitude de cette déclaration, CRI a consenti à la société une garantie aux termes de laquelle elle s'est engagée à indemniser la société pour l'intégralité de tout passif fiscal de la société trouvant son origine ou sa cause dans un évènement, un fait ou une opération antérieur à la fusion et qui n'aurait fait l'objet d'aucune comptabilisation ou provision dans les comptes

des sociétés absorbées arrêtés au 31 décembre 2004 pour CG Arcs de Seine Eurl et au 30 septembre 2005 pour CGF II Eurl, ou l'intégralité de la fraction d'un tel passif excédant le montant comptabilisé ou provisionné dans les comptes des sociétés absorbées.

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

- au préjudice qui serait né d'un redressement fiscal qui se traduirait par un simple décalage d'imposition d'un exercice fiscal à l'autre à l'exception des majorations, pénalités et/ou intérêts de retard qui seraient mis à la charge de la société absorbante ;

- dans la mesure où le préjudice invoqué par la société résulterait d'une omission ou négligence grossière de cette dernière.

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

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

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

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

3.6. ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS

Les paragraphes suivants présentent les principales stipulations des statuts de CeGeREAL et du règlement intérieur de son conseil d'administration à la date du présent document de référence.

Objet social

Article 2 des statuts

La société a pour objet, directement ou indirectement :

- la cession, l'acquisition, la construction ou la rénovation, directement ou indirectement, la location et la gestion, en France, de trois biens immobiliers situés au (i) 20 avenue André Prothin, 92400 Courbevoie, connu sous le nom de "Europlaza", (ii) Quai du Point du Jour, 92100 Boulogne Billancourt, connu sous le nom de "Arcs de Seine", (iii) 4, Quai de Bercy, 94220 Charenton-Le-Pont, connu sous le nom de "Rives de Bercy",
- l'acquisition et l'administration de tout autre bien et droit mobilier ou immobilier afférent à ces immeubles et nécessaires à la bonne gestion de ces derniers,

- et généralement toute opération financière, commerciale, industrielle, immobilière, mobilière pouvant se rattacher directement aux objets ci-dessus spécifiés ou à tout autre objet connexe ou complémentaire.

L'assemblée générale extraordinaire des associés en date du 23 décembre 2009 a modifié l'objet social de la société et supprimé l'interdiction pour cette dernière de consentir des sûretés ou des garanties, 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.

En outre, l'assemblée générale a pris acte que le règlement du fonds hausInvest europa a été modifié le 16 août 2008 et qu'en conséquence la modification de l'objet social de la Société telle que votée le 18 juin 2008 par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires dans sa quatorzième résolution et permettant à la société de détenir plus de trois immeubles, ne sera effective qu'à compter de l'obtention de l'accord des créanciers existant au titre de la convention d'ouverture de crédit conclue entre CeGeREAL et la banque Eurohypo AG en date du 2 mars 2006 (voir également paragraphe III.2 « Endettement »).

Stipulations statutaires relatives aux organes d'administration et de direction - Règlement intérieur du conseil d'administration

Conseil d'administration

Composition du conseil d'administration (extrait de l'article 15 des statuts)

La société est administrée par un conseil d'administration composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus, sous réserve de la dérogation prévue par la loi en cas de fusion.

Durée des fonctions - Révocation (extrait de l'article 15 des statuts)

La durée des fonctions des administrateurs est de six ans.

Les administrateurs peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire.

Organisation, réunions et délibérations du conseil d'administration

Président (article 16 des statuts)

Le conseil d'administration élit parmi ses membres un président, qui doit être une personne physique, dont il détermine, le cas échéant, la rémunération. Le président du conseil d'administration est nommé pour une durée qui ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur. Il est rééligible. Le conseil d'administration peut le révoquer à tout moment, toute disposition contraire étant réputée non écrite.

Le président du conseil d'administration dispose des pouvoirs prévus par la loi et exerce ceux-ci dans les conditions fixées par l'article L. 225-51 du Code de commerce.

Si le président du conseil d'administration n'est pas directeur général, le directeur général et/ou le ou les directeurs généraux délégués prêtent leur concours au président afin d'obtenir les informations utiles à l'exercice de sa mission.

Rapports du président (article 8 du règlement intérieur)

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce, le président aura l'obligation de préparer des rapports à l'attention des actionnaires rendant compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la Société.

Ces rapports s'appuieront sur les meilleurs standards en la matière, et notamment sur le Code de Référence.

Lesdits rapports devront être transmis au préalable au conseil d'administration avant d'être mis à la disposition des actionnaires.

Censeurs (article 19 des statuts)

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires pourra nommer une ou plusieurs personnes, choisies ou non parmi les actionnaires, en qualité de censeurs. La mission des censeurs est de communiquer avis et suggestions aux comités de la société et d'assister le conseil d'administration dans l'élaboration de la stratégie de la société.

Les censeurs peuvent être choisis parmi les membres des comités.

Les censeurs sont nommés pour un mandat d'une durée de trois ans. Leur mandat vient à expiration à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes du troisième exercice suivant celui au cours duquel ils ont été nommés.

Les censeurs sont rééligibles. Le mandat de chaque censeur peut être révoqué à tout moment par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires.

Si un censeur cesse ou est dans l'incapacité d'exercer son mandat, le conseil d'administration peut procéder à la nomination provisoire d'un nouveau censeur. Cette nomination sera soumise à ratification par la prochaine assemblée générale ordinaire des actionnaires.

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires peut décider d'octroyer une rémunération à chaque censeur. Les censeurs auront accès aux mêmes informations que celles mises à la disposition des membres du conseil d'administration. Les censeurs peuvent être invités à assister à toute séance du conseil d'administration. Ils ne sont toutefois pas autorisés à prendre part au vote.

Délibération du conseil d'administration (extrait de l'article 15 des statuts)

Les administrateurs sont convoqués aux séances du conseil d'administration par tout moyen et même verbalement par le président du conseil.

Lorsque le conseil ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le tiers au moins des membres du conseil peut demander au président du conseil d'administration de convoquer celui-ci sur un ordre du jour déterminé. Le directeur général, s'il n'assume pas les fonctions de président du conseil d'administration, peut également demander au président du conseil de convoquer le conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé. Le président du conseil d'administration est lié par les demandes qui lui sont ainsi adressées. Si la demande est restée sans suite,

ses auteurs peuvent procéder eux-mêmes à la convocation en indiquant l'ordre du jour de la séance.

Les réunions du conseil d'administration ont lieu au siège social ou en tout autre lieu précisé lors de la convocation.

Lorsque le directeur général n'est pas administrateur, il assiste de plein droit aux séances du conseil d'administration.

Ces réunions peuvent intervenir par des moyens de visioconférence ou par tout moyen de télécommunication permettant l'identification des administrateurs, garantissant leur participation effective à la réunion du conseil et permettant une retransmission en continu des débats et délibérations, dans le cadre des dispositions légales et réglementaires applicables, étant précisé que les délibérations relatives à l'adoption des décisions visées à l'article L. 225-37 alinéa 3 du Code de commerce ne peuvent intervenir par voie de visioconférence.

Les délibérations sont prises aux conditions de quorum et de majorité prévues par la loi.

Pouvoirs du conseil d'administration (extrait de l'article 15 des statuts)

Le conseil d'administration dispose de pouvoirs et exerce sa mission dans les conditions fixées par l'article L. 225-35 du Code de commerce, par le règlement intérieur adopté par le conseil d'administration et par les statuts de la société.

Jetons de présence (article 6 du règlement intérieur)

Chaque membre reçoit des jetons de présence selon la répartition définie par le conseil d'administration du montant fixé par l'assemblée générale ordinaire.

Chaque membre peut recevoir, également, une rémunération exceptionnelle au titre de sa participation à un comité ou à une mission spécifique.

Mode d'exercice de la direction générale

La direction générale de la société est assumée sous la responsabilité, soit du président du conseil d'administration, soit d'une autre personne physique nommée par le conseil d'administration et portant le titre de directeur général.

Le choix entre ces deux modalités d'exercice de la direction générale est effectué par le conseil d'administration qui doit en informer les actionnaires et les tiers dans les conditions réglementaires.

La délibération du conseil d'administration relative au choix du mode d'exercice de la direction générale est prise à la majorité des administrateurs présents ou représentés. Le conseil d'administration fixe la durée de l'option, la décision du conseil sur ce point restant, en tout état de cause, valable jusqu'à décision contraire.

Directeur général (extrait de l'article 17 des statuts)

Lorsque la direction générale de la société est assumée par le président du conseil d'administration, les dispositions qui suivent (hormis celles relatives à son indemnisation en cas de révocation) lui sont applicables.

Lorsque le conseil d'administration choisit la dissociation des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général, il procède à la nomination du directeur général qui peut ne pas être administrateur, fixe la durée de son mandat, détermine sa rémunération et, le cas échéant, les limitations de ses pouvoirs.

Le directeur général dispose des pouvoirs et exerce ceux-ci dans les conditions fixées par l'article L. 225-56 du Code de commerce par le règlement intérieur adopté par le conseil d'administration et par les statuts de la société.

Le directeur général est révocable à tout moment par le conseil d'administration. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à des dommages-intérêts, sauf lorsque le directeur général est également président du conseil d'administration.

Directeur général délégué (extrait de l'article 17 des statuts)

Sur proposition du directeur général, le conseil d'administration peut nommer une ou plusieurs personnes physiques chargées d'assister le directeur général et portant le titre de directeur général délégué.

Le conseil d'administration détermine leur rémunération ainsi qu'en accord avec le directeur général, l'étendue et la durée de leurs pouvoirs.

Les directeurs généraux délégués disposent, à l'égard des tiers, des mêmes pouvoirs que le directeur général. Ils sont soumis aux mêmes obligations que le directeur général.

Lorsque le directeur général cesse ou est empêché d'exercer ses fonctions, les directeurs généraux délégués conservent, sauf décision contraire du conseil, leurs fonctions et leurs attributions jusqu'à la nomination du nouveau directeur général.

Les directeurs généraux délégués sont révocables à tout moment par le conseil d'administration, sur proposition du directeur général. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à des dommages-intérêts.

Règlement intérieur du conseil d'administration

Le conseil d'administration de la société a adopté un règlement intérieur destiné à préciser les modalités de son fonctionnement, en complément des dispositions légales et statutaires de la société.

Ce règlement intérieur précise notamment, le mode d'organisation et de fonctionnement et les pouvoirs et attributions du conseil d'administration et des comités qu'il a constitués pour une description des différents comités mis en place et des limitations apportées aux pouvoirs de la direction générale.

Une charte de l'administrateur, jointe à ce règlement intérieur, précise les conditions dans lesquelles tout administrateur de la société est tenu d'exercer son mandat social. Elle détaille en particulier la mission de l'administrateur, rappelle les droits et obligations dont il doit avoir connaissance notamment l'obligation de loyauté, de bonne foi et de transparence sur les opérations réalisées sur les titres qu'il détient dans la société. Elle attire également l'attention de l'administrateur sur les risques de conflits d'intérêt et sur la détention d'informations

privilegiées. Enfin, elle précise les critères d'appréciation de l'indépendance de l'administrateur.

Contrôle et évaluation du fonctionnement du conseil d'administration

Article 12 de la charte de l'administrateur

Les administrateurs doivent être attentifs à la répartition et à l'exercice des pouvoirs et responsabilités respectifs des organes de la société.

Les administrateurs doivent vérifier qu'aucune personne ne puisse exercer sur la société un pouvoir discrétionnaire sans contrôle ; ils doivent s'assurer du bon fonctionnement des comités techniques créés par le conseil d'administration.

Le conseil d'administration organise une fois par an un débat sur son fonctionnement. Le conseil d'administration procède également à une évaluation régulière de son propre fonctionnement, qui est confiée à l'initiative du président au comité des nominations et des rémunérations.

Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions

Répartition statutaire des bénéfices, paiement des dividendes et acomptes

Article 27 des statuts

Le bénéfice de l'exercice, diminué des pertes antérieures, du prélèvement pour la réserve légale et augmenté des reports bénéficiaires constitue le bénéfice distribuable. Outre le bénéfice distribuable, l'assemblée générale ordinaire peut décider, selon les modalités définies par la loi, la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition

Après approbation des comptes annuels et constatation de l'existence de sommes distribuables, l'assemblée générale ordinaire détermine la part attribuée aux actionnaires sous forme de dividendes.

Dans la mesure où la société a opté pour le régime fiscal visé à l'article 208 C du Code général des impôts, le montant du bénéfice distribuable est déterminé conformément aux dispositions des deuxième, troisième et quatrième alinéas de l'article 208 C II du Code général des impôts afin de permettre à la société de bénéficier des dispositions visées à l'article 208 C II du Code général des impôts.

L'assemblée générale a la faculté de décider d'offrir aux actionnaires le choix entre le paiement en numéraire ou en actions, pour tout ou partie des titres donnant droit au paiement de dividendes, dans le cadre des dispositions légales et réglementaires afférentes.

Des acomptes sur dividendes peuvent également être distribués avant l'approbation des comptes de l'exercice dans les conditions fixées par la loi.

Les actionnaires pourront se voir offrir, pour tout ou partie des acomptes sur dividendes mis en distribution, une option entre le paiement en numéraire ou en actions.

Enfin, tout actionnaire, autre qu'une personne physique :

(i) détenant, au moment de la mise en paiement de toute distribution de dividendes, réserves, primes ou revenus réputés distribués au sens du Code général des impôts, directement ou indirectement au moins 10% des droits à dividendes de la société, et

(ii) dont la situation propre ou celle de ses associés détenant, au titre de la mise en paiement de toute distribution de dividendes, réserves, primes ou revenus réputés distribués au sens du Code général des impôts, directement ou indirectement 10% ou plus de ses droits à dividendes rend la société redevable du prélèvement de 20% visé à l'article 208 C II ter du Code général des impôts (le « Prélèvement ») (un tel actionnaire étant ci-après dénommé un « Actionnaire à Prélèvement »),

sera débiteur vis-à-vis de la société au moment de la mise en paiement de toute distribution de dividendes, réserves, primes ou revenus réputés distribués au sens du Code général des impôts d'une somme dont le montant sera déterminé de manière à neutraliser complètement la charge du Prélèvement dû par la société au titre de ladite distribution.

En cas de pluralité d'Actionnaires à Prélèvement, chaque Actionnaire à Prélèvement sera débiteur de la société pour la quote-part du Prélèvement dont sa participation directe ou indirecte sera la cause. La qualité d'Actionnaire à Prélèvement s'apprécie à la date de mise en paiement de la distribution.

Sous réserve des informations fournies conformément à l'article 10 des statuts, tout actionnaire autre qu'une personne physique détenant ou venant à détenir directement ou indirectement au moins 10% des droits à dividendes de la société sera présumée être un Actionnaire à Prélèvement.

Le montant de toute dette due par un Actionnaire à Prélèvement, sera calculé de telle manière que la société soit placée, après paiement de celle-ci et compte tenu de la fiscalité qui lui serait éventuellement applicable, dans la même situation que si le Prélèvement n'avait pas été rendu exigible.

La mise en paiement de toute distribution à un Actionnaire à Prélèvement s'effectuera par inscription en compte courant individuel de cet actionnaire (sans que celui-ci ne produise d'intérêts), le remboursement du compte courant intervenant dans un délai de cinq jours ouvrés à compter de cette inscription après compensation avec les sommes dues par l'Actionnaire à Prélèvement en application des dispositions prévues ci-dessus.

L'assemblée générale a la faculté d'accorder à chaque actionnaire pour tout ou partie du dividende mis en distribution ou des acomptes sur dividendes, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividende en numéraire ou en actions. En cas d'option d'un Actionnaire à Prélèvement pour le paiement de son dividende en actions, ce dernier recevra une partie en actions, étant précisé qu'il ne sera pas créé de rompu, et l'autre en numéraire (cette dernière fraction étant payée par inscription en compte courant individuel), de telle sorte que le mécanisme de compensation décrit ci-dessus puisse s'appliquer sur la fraction de la distribution mise en paiement par inscription en compte courant individuel.

En cas de distribution réalisée à l'occasion d'une offre publique d'échange, la société ne délivrera les actions revenant à l'Actionnaire à Prélèvement au titre de sa participation à l'offre publique d'échange qu'après paiement complet en numéraire des sommes dues par l'Actionnaire à Prélèvement à la société en application des dispositions prévues ci-dessus.

Dans l'hypothèse où :

(i) il se révélerait, postérieurement à une distribution de dividendes, réserves, primes, ou revenus réputés distribués au sens du Code général des impôts, par la société qu'un actionnaire était un Actionnaire à Prélèvement à la date de la mise en paiement desdites sommes, et

(ii) la société aurait dû procéder au paiement du Prélèvement au titre des sommes ainsi versées à cet actionnaire, sans que lesdites sommes aient fait l'objet de la réduction prévue, cet Actionnaire à Prélèvement sera tenu de verser à la société non seulement la somme qu'il devait à la société par application des dispositions du présent article mais aussi un montant égal aux pénalités et intérêts de retard le cas échéant dus par la société en conséquence du paiement tardif du Prélèvement.

Le cas échéant, la société sera en droit d'effectuer une compensation, à due concurrence, entre sa créance à ce titre et toutes sommes qui pourraient être mises en paiement ultérieurement au profit de cet Actionnaire à Prélèvement.

Nantissements d'actions de la Société

Aucune action composant le capital de la société ne fait l'objet d'un nantissement.

Modifications du capital et des droits attachés aux actions

Augmentation de capital

Le capital social peut être augmenté par tout mode et de toute manière autorisés par la loi. L'assemblée générale extraordinaire est seule compétente pour décider, sur le rapport du conseil d'administration contenant les indications requises par la loi, de toute augmentation de capital, immédiate ou à terme. Elle peut déléguer cette compétence au conseil d'administration dans les conditions fixées par la loi.

Réduction de capital

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires peut aussi, dans les conditions et selon les modalités fixées par la loi, autoriser ou décider la réduction du capital pour quelque cause et de quelque manière que ce soit, étant rappelé qu'en aucun cas la réduction du capital ne peut porter atteinte à l'égalité des actionnaires.

La société peut, sans réduire son capital, procéder au rachat de ses propres actions, sous les conditions et dans les limites fixées par la loi.

Assemblées générales

Forme des assemblées générales

Assemblée générale ordinaire

L'assemblée générale ordinaire statue sur les conventions visées par l'article L.225-38 du Code de commerce. Elle nomme les

administrateurs, ratifie ou rejette les nominations faites à titre provisoire par le conseil, révoque les administrateurs pour des causes dont elle est seule juge, décide l'attribution de jetons de présence au conseil d'administration et en fixe le montant. Elle désigne les commissaires aux comptes. L'assemblée générale ordinaire ratifie le transfert du siège social dans le même département ou un département limitrophe, lorsqu'il a été décidé par le conseil d'administration.

L'assemblée générale ordinaire réunie annuellement approuve, redresse ou rejette les comptes annuels, détermine l'affectation du bénéfice en se conformant aux statuts de la société et peut décider, dans les conditions légales, d'accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende ou de l'acompte sur dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en numéraire ou en actions.

Généralement, l'assemblée générale ordinaire statue sur toutes questions qui ne sont pas de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire.

Assemblée générale extraordinaire

L'assemblée générale extraordinaire peut apporter aux statuts toutes les modifications autorisées par la loi.

Convocation et pouvoirs de représentation

Extrait de l'article 23 des statuts

Les assemblées générales sont convoquées et délibèrent dans les conditions de quorum et de majorité fixées par la loi.

Les réunions des assemblées générales ont lieu au siège social ou en tout autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

Tout actionnaire a le droit d'assister aux assemblées générales et de participer aux délibérations personnellement ou par mandataire, sur simple justification de son identité et de la propriété de ses titres, sous la condition :

- pour les titulaires d'actions nominatives, de l'enregistrement comptable des titres au nom de l'actionnaire dans les comptes de titres nominatifs tenus par la société,

- pour les titulaires d'actions au porteur, de l'enregistrement comptable des titres dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité, constaté par une attestation de participation.

Ces formalités doivent être accomplies au plus tard le troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris.

Le conseil d'administration peut réduire le délai ci-dessus par voie de mesure générale bénéficiant à tous les actionnaires.

Tout actionnaire peut voter préalablement à l'assemblée par correspondance ou par télétransmission selon les modalités légales et réglementaires.

Les actionnaires peuvent, dans les conditions fixées par les lois et les règlements, adresser leur formule de procuration ou de vote par correspondance concernant toute assemblée générale, soit sous forme papier, soit par télétransmission sur décision du conseil d'administration indiquée dans l'avis de convocation, conformément à la réglementation en vigueur.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les actionnaires qui participent à l'assemblée par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification, conformément aux conditions légales et réglementaires.

Tenue des assemblées générales

Extrait de l'article 23 des statuts

Les assemblées générales sont présidées par le président du conseil d'administration, ou en son absence, l'administrateur dont le mandat est le plus ancien.

Il est tenu une feuille de présence dans les conditions prévues par la loi.

Les copies ou extraits des procès-verbaux de l'assemblée sont valablement certifiés soit par le président du conseil d'administration, soit par le directeur général s'il est administrateur, soit par le secrétaire de l'assemblée.

Droits de vote

Le droit de vote attaché aux actions ordinaires est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix.

Les décisions des assemblées générales sont prises dans les conditions de quorum et de majorité fixées par la loi.

Actions de préférence

Article 12 des statuts

Au cours de l'existence de la société, il pourra être créé des actions de préférence, avec ou sans droit de vote, assorties de droits particuliers de toute nature, à titre temporaire ou permanent, sous les conditions et modalités prévues par la loi.

Autres valeurs mobilières

Article 13 des statuts

Au cours de l'existence de la société, il peut être créé tout type de valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution des titres de créance sous les conditions et modalités prévues par la loi.

Obligations

Article 14 des statuts

La société peut émettre toute forme d'obligations sur décision ou autorisation du conseil d'administration dans les conditions prévues à l'article L. 228-40 du Code de commerce.

Les titres des obligations sont nominatifs ou au porteur au choix de l'obligataire.

Limitation des droits de vote

Néant

Forme des actions et identification des porteurs de titres

Article 9 des statuts

Les actions entièrement libérées sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire.

La société est autorisée à utiliser tous les moyens légaux en vue de l'identification des actionnaires et des actions donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital et conférant des droits de vote de la société conformément aux articles L. 228-1 et L. 228-2 du Code de commerce.

Restrictions statutaires aux transferts d'actions

Néant

Modalités de cession des actions

Extrait de l'article 10 des statuts

Les actions sont librement négociables sauf dispositions législatives ou réglementaires contraires.

Conventions d'actionnaires

Néant.

Franchissement de seuils statutaires

Extrait de l'article 10 des statuts

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

En cas de non respect de cette obligation d'information, un ou plusieurs actionnaires, détenant une fraction du capital ou des droits de vote au moins égale à 5%, pourront demander que les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée soient privées du droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification. La demande est consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale. Dans les mêmes conditions, les droits de vote attachés à ces actions et qui n'ont pas été régulièrement déclarés ne peuvent être délégués par l'actionnaire défaillant.

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

Enfin, tout actionnaire, autre qu'une personne physique détenant et/ou venant à détenir, directement ou par l'intermédiaire d'entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce 10% des droits à dividendes de la société devra indiquer dans sa déclaration de franchissement de seuil ou suite à cette dernière, s'il est ou non un Actionnaire à Prélèvement tel que défini à l'article 27 des statuts. Dans l'hypothèse où un tel actionnaire déclarerait ne pas être un Actionnaire à Prélèvement, il devra en justifier à toute demande de la société et, si la société le demande, lui fournir un avis juridique d'un cabinet fiscal de réputation internationale au plus tard dix (10) jours ouvrés avant la mise en paiement des distributions.

Tout actionnaire, autre qu'une personne physique, ayant notifié le franchissement direct ou indirect à la hausse du seuil de 10% des droits à dividendes devra notifier à la société, à bref délai et en tout état de cause au plus tard dix (10) jours ouvrés avant la mise en paiement des distributions, tout changement de son statut fiscal qui lui ferait acquérir ou perdre la qualité d'Actionnaire à Prélèvement.

A défaut d'avoir été déclarées dans les conditions prévues au précédent alinéa du présent article, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote dans les assemblées d'actionnaires, si à l'occasion d'une assemblée, le défaut de déclaration a été constaté et si un ou plusieurs actionnaires détenant ensemble 2% au moins du capital en font la demande lors de cette assemblée. La privation du droit de vote s'applique pour toute assemblée d'actionnaires se tenant jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la déclaration.

Les actions de tout Actionnaire à Prélèvement seront mises sous la forme nominative pure.

Modifications du capital social

Les dispositions statutaires régissant les modifications du capital social de la société ne sont pas plus strictes que celles imposées en vertu de la loi. Ces modalités sont présentées au paragraphe "Modifications du capital et des droits attachés aux actions" ci-dessus.

Conventions entre la société et un administrateur ou le directeur général ou l'un de ses directeurs généraux délégués ou un actionnaire

Article 21 des statuts

Toute convention intervenant directement, indirectement ou par personne interposée entre la société et son directeur général, l'un de ses directeurs généraux délégués, l'un de ses administrateurs, l'un de ses actionnaires disposant d'une fraction de droits de vote supérieure à 10% ou, s'il s'agit d'une société actionnaire, la société la contrôlant au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, doit être soumise à l'autorisation préalable du conseil d'administration.

Il en est de même des conventions auxquelles une des personnes visées ci-dessus est indirectement intéressée.

Sont également soumises à autorisation préalable les conventions intervenant entre la société et une entreprise, si le directeur général, l'un des directeurs généraux délégués ou l'un des administrateurs de la société est propriétaire, associé indéfiniment responsable, gérant, administrateur, membre du

conseil de surveillance ou de façon générale, dirigeant de cette entreprise.

Il en est de même des engagements pris au bénéfice de leurs présidents, directeurs généraux ou directeurs généraux délégués, par la société elle-même ou par toute société contrôlée ou qui la contrôle au sens des II et III de l'article L. 233-16 du Code de commerce, et correspondant à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de ces fonctions, ou postérieurement à celles-ci.

Il en est également de même, en cas de nomination aux fonctions de président, de directeur général ou de directeur général délégué d'une personne liée par un contrat de travail à la société ou à toute société contrôlée ou qui la contrôle au sens des II et III de l'article L. 233-16 du Code de commerce, des dispositions dudit contrat de travail correspondant, le cas échéant, à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de ces fonctions, ou postérieurement à celles-ci.

Ces conventions sont autorisées dans les conditions prévues par la loi, et, le cas échéant, le règlement intérieur adopté par le conseil d'administration.

Ces conventions font l'objet d'une information dans les conditions prévues par la loi, et, le cas échéant, le règlement intérieur adopté par le conseil d'administration.

3.7. PROPRIETE INTELECTUELLE

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

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

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

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

3.8. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

Néant

4. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL

4.1. MONTANT DU CAPITAL (ARTICLE 7 DES STATUTS)

A la date d'enregistrement du présent document de référence, le capital social est fixé à 160.470.000 euros.

Il est divisé en 13.372.500 actions ordinaires de 12 euros de valeur nominale par action.

Les actions de la société sont entièrement souscrites, intégralement libérées et toutes de même catégorie.

4.2. TITRES NON REPRESENTATIFS DU CAPITAL

Néant

4.3. REPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

Il n'existe pas d'actions disposant d'un droit de vote double. Toutefois, le nombre de droits de vote doit être ajusté pour tenir compte des actions auto-détenues qui en sont privées. Par ailleurs, la société n'a émis qu'une catégorie d'actions. Le tableau ci-dessous présente la répartition du capital et des droits de vote au 31 décembre 2009, telle qu'elle est connue de la société.

Actionariat au 31 décembre 2009	Capital		Droit de vote	
	Nombre	%	Nombre	%
CRI	7 993 495	59,78%	7 993 495	59,85%
COVEA	1 848 555	13,82%	1 848 555	13,84%
Rolland-Yves Mauvernay	936 075	7,00%	936 075	7,01%
Flottant	2 576 924	19,27%	2 576 924	19,30%
Actions propres	17 451	0,13%	0	0,00%
Total	13 372 500	100%	13 355 049	100%

Actionariat au 31 décembre 2009	Nombre d'actionnaires		Nombre de titres	
	Nombre	%	Nombre	%
Résidents	1 494	93,61%	4 221 080	31,57%
Non-résidents	102	6,39%	9 151 420	68,43%
Total	1 596	100%	13 372 500	100%

Actionariat au 31 décembre 2009	Nombre d'actionnaires		Nombre de titres	
	Nombre	%	Nombre	%
Actionnaires particuliers	1 455	91,17%	377 228	2,82%
Actionnaires institutionnels	141	8,83%	12 995 272	97,18%
Total	1 596	100%	13 372 500	100%

Au 31 décembre 2009, la société de groupe d'assurance mutuelle COVEA (7, place des cinq martyrs du lycée Buffon, 75015 Paris) détient 1 848 555 actions CeGeREAL représentant autant de droits de vote, soit 13,84% des droits de vote de la société, répartis de la manière suivante :

	Actions et droits de vote	% capital et droits de vote
GMF Vie (1)	931 061	6,96%
MAAF Assurances SA (1)	539 533	4,03%
MAAF Vie (1)	286 080	2,14%
MAAF Santé	59 821	0,45%
GMF Assurances (1)	27 060	0,20%
La Cité Européenne	3 000	0,02%
Fidélia	2 000	0,01%
Total Covéa	1 848 555	13,82%

(1) Sociétés contrôlées par la Société de groupe d'assurance mutuelle Covéa.

Déclaration de franchissements de seuils (article L.233-7 du Code de commerce)

Par courrier reçu le 8 décembre 2009, Monsieur Rolland-Yves Mauvernay a déclaré avoir franchi en hausse, le 7 décembre 2009, les seuils de 5% du capital et des droits de vote de la société et détenir 936.075 actions CeGeREAL représentant autant de droits de vote, soit 7,00% du capital et 7,01% des droits de vote de la société. Ce franchissement de seuils résulte de l'acquisition hors marché par le déclarant de 936.075 actions CeGeREAL auprès de CRI.

Par courrier reçu le 8 décembre 2009, CRI, contrôlée par la société Commerzbank AG et agissant pour le compte du fonds hausInvest europa, a déclaré avoir franchi en baisse, le 7 décembre 2009, les seuils des 2/3 du capital et des droits de vote de la société et détenir pour le compte dudit fonds 8.023.489 actions CeGeREAL représentant autant de droits de vote, soit 59,99% du capital et des droits de vote de la société. Ce franchissement résulte d'une cession d'actions hors marché.

A la connaissance de la société, aucun autre actionnaire ne possède plus de 5% du capital ou des droits de vote. Il n'existe aucun pacte d'actionnaires.

Les pourcentages du capital et des droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction sont respectivement de 59,78% et 59,85%.

Au 31 décembre 2009, aucune participation des salariés au capital social de la société telle que définie à l'article L. 225-102 du Code de commerce n'a été relevé.

Il n'existe pas, à la connaissance de la société, de nantissement significatif d'actions de CeGeREAL inscrites au nominatif pur.

La société n'a pas de nantissement sur ses actions propres.

La société ne contrôle aucune autre société (L.233-13 ; R.233-19).

4.4. AUTRES TITRES DONNANT ACCES AU CAPITAL

La société n'a pas émis de titres donnant accès à son capital.

4.5. CAPITAL SOCIAL AUTORISE, MAIS NON EMIS

L'Assemblée Générale Mixte du 29 mai 2009 a donné au Conseil d'administration des délégations financières lui permettant d'émettre, à tout moment, des actions ordinaires ou des valeurs mobilières donnant accès au capital ou à des titres de créance, avec maintien ou non du droit préférentiel de souscription des actionnaires, en fonction des besoins de la société et compte tenu des caractéristiques des marchés au moment considéré.

Le Conseil n'a pas fait usage de ces autorisations.

Tableau récapitulatif des délégations en matière d'augmentation de capital en cours de validité

	Date de l'AGE	Date d'expiration de la délégation	Montant autorisé	Utilisations au cours des exercices précédentes[1]	Utilisations au cours de l'exercice clos le 31/12/09 et jusqu'au ...	Montant résiduel au ...
Autorisation d'augmenter le capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes	29/05/2009	29/07/2011	300.000.000 €	Aucune	Aucune	
Autorisation d'augmenter le capital avec maintien du DPS	29/05/2009	29/07/2011	300.000.000 €	Aucune	Aucune	
Autorisation d'augmenter le capital avec suppression du DPS par offre au public	29/05/2009	29/07/2011	300.000.000 €	Aucune	Aucune	
Autorisation d'augmenter le capital avec suppression du DPS par placement privé	29/05/2009	29/07/2011	20% du capital par an	Aucune	Aucune	
Autorisation d'augmenter le capital avec suppression du DPS dans la limite annuelle de 10% du capital avec modalités de fixation du prix de souscription définies						
Autorisation d'augmenter le capital avec suppression du DPS en faveur des adhérents d'un PEE						
Autorisation d'augmenter le capital avec suppression du DPS en faveur de (catégorie de personnes ou personnes nommément désignées)						
Autoriser d'augmenter le capital en rémunération d'un apport de titres ou de valeurs mobilières	29/05/2009	29/07/2011	10% du capital social		Aucune	
Autorisation d'émettre des options de souscription d'actions						
Autorisation d'attribuer des actions gratuites à émettre						
Autorisation d'attribuer des bons de souscription de parts de créateur d'entreprise						

4.6. INFORMATIONS SUR LE CAPITAL DE TOUT MEMBRE DU GROUPE FAISANT L'OBJET D'UNE OPTION

Néant

4.7. EVOLUTION DU CAPITAL DE LA SOCIETE AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

Tableaux d'évolution du capital de la Société au cours des trois derniers exercices :

Actionariat au 31 décembre 2007	Capital		Droit de vote	
	Nombre	%	Nombre	%
CRI	8 959 567	67,00%	8 959 567	67,05%
GMF VIE	904 000	6,76%	904 000	6,76%
Flottant	3 499 540	26,17%	3 499 540	26,19%
Actions propres	9 393	0,07%	0	0,00%
Total	13 372 500	100%	13 363 107	100%

Actionariat au 31 décembre 2008	Capital		Droit de vote	
	Nombre	%	Nombre	%
CRI	8 959 567	67,00%	8 959 567	67,14%
COVEA	1 848 555	13,82%	1 848 555	13,85%
Flottant	2 536 291	18,97%	2 536 291	19,01%
Actions propres	28 087	0,21%	0	0,00%
Total	13 372 500	100%	13 344 413	100%

Actionariat au 31 décembre 2009	Capital		Droit de vote	
	Nombre	%	Nombre	%
CRI	7 993 495	59,78%	7 993 495	59,85%
COVEA	1 848 555	13,82%	1 848 555	13,84%
Rolland-Yves Mauvernay	936 075	7,00%	936 075	7,01%
Flottant	2 576 924	19,27%	2 576 924	19,30%
Actions propres	17 451	0,13%	0	0,00%
Total	13 372 500	100%	13 355 049	100%

4.8. ELEMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INFLUENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

En application de l'article L. 225-100-3 du Code de commerce, nous vous précisons les points suivants susceptibles d'avoir une incidence en matière d'offre publique :

- La structure du capital ainsi que les participations directes ou indirectes connues dans le capital de la société et toutes informations en la matière sont décrites au paragraphe IV.4.3 ci-dessus.
- Il n'existe pas de restriction statutaire à l'exercice des droits de vote, sous réserve de ce qui est indiqué concernant les franchissements de seuils visés au paragraphe IV.3.6 ci-dessus.
- A la connaissance de la société, il n'existe pas de pacte et autre engagement signé entre actionnaires.
- Il n'existe pas de titre comportant des droits de contrôle spéciaux.
- Il n'existe pas de mécanisme de contrôle prévu dans un éventuel système d'actionariat du personnel avec des droits de contrôle qui ne sont pas exercés par ce dernier.
- Les règles de nomination et de révocation des membres du conseil d'administration sont les règles légales et statutaires prévues à l'article 15 des statuts. Le règlement intérieur du

conseil ne contient aucune disposition spécifique en la matière. A cet égard, les administrateurs sont nommés et remplacés conformément à la loi. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire. Le président est nommé par le conseil d'administration et peut être révoqué à tout moment par ce dernier.

- En matière de pouvoirs du conseil d'administration, les délégations en cours sont décrites dans le présent document en paragraphe IV.4.5. En outre, le conseil d'administration dispose des pouvoirs et exerce sa mission dans les conditions fixées par l'article L. 225-35 du Code de commerce et par les statuts de la société.

- La modification des statuts de la Société se fait conformément aux dispositions légales et réglementaires. En effet, l'assemblée générale extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions, étant toutefois précisé que celle-ci ne peut augmenter les engagements des actionnaires, sauf accord unanime.

- Les accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société sont les suivants : (contrats commerciaux, contrats financiers...) :

Contrat intitulé « Asset management agreement » avec *Commerz Real*

Contrat de « property management » : mandats de gestion immobilière concernant les immeubles Europlaza, Arcs de Seine et Rives de Bercy avec et YXIME.

Contrat avec Publicis.

Contrat de liquidité avec EXANE.

Contrat intitulé "Agreement for account opening and services"

Contrat d'assurance CHUBB.

- Il n'existe pas d'accord particulier prévoyant des indemnités en cas de cessation des fonctions de membres du conseil d'administration.

4.9. OPERATIONS DE LA SOCIETE SUR SES PROPRES ACTIONS

L'assemblée générale mixte du 29 mai 2009 a donné l'autorisation au conseil d'administration, pour une période de dix-huit mois, les pouvoirs nécessaires pour procéder à l'achat, en une ou plusieurs fois aux époques qu'il déterminera, d'actions de la société dans la limite de 10 % du nombre d'actions composant le capital social (et à 5% dans le cas de rachat d'actions en vue d'opérations de croissance externe) , à quelque moment que ce soit, le cas échéant ajusté afin de tenir compte des éventuelles opérations d'augmentation ou de réduction de capital pouvant intervenir pendant la durée du programme.

Dans le cadre de ce programme de rachat d'actions, la Société a procédé entre la date d'ouverture et de clôture du dernier exercice, aux opérations d'achat et de vente d'actions propres, comme suit :

- Nombre d'actions achetées : 29.663

Cours moyen des achats : 22,24€ brut

- Nombre d'actions vendues : 41.385

Cours moyen des ventes : 22,89€ brut

- Montant total des frais de négociations : 90.669 € hors taxes.
- Motifs des acquisitions : animation du cours (100%)

Au 31 décembre 2009, la société détenait 17.451 actions propres d'une valeur de marché de 431.912,25 euros (valeur de clôture).

Le motif des acquisitions a été uniquement l'animation de cours.

4.10. LES ACTIONS DETENUES PAR LA SOCIETE N'ONT FAIT L'OBJET D'AUCUNE REALLOCATION A D'AUTRES FINALITES DEPUIS LA DERNIERE AUTORISATION CONSENTIE PAR L'ASSEMBLEE GENERALE.MARCHE DES TITRES

L'action CeGeREAL est cotée sur Euronext Paris sous le code ISIN FR 0010309096.

5. AUTRES INFORMATIONS CONCERNANT LE CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LA DIRECTION GENERALE

5.1. COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DES ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTROLE

La société est une société anonyme à conseil d'administration.

Conseil d'administration et dirigeants de la société

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

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

Nom du mandataire social Principale fonction	Début de mandat	Échéance du mandat	Autres mandats et fonctions actuelles (1)	Mandats échus (exercé au cours des 5 dernières années) (1)
Martin Weinbrenner Directeur général (3)	31/12/2005	AGOA 2011	<p><i>Mandataire social</i> CGI VICTORIA SQUARE Ltd CGI VICTORIA SQUARE NOMINEES Ltd MANMALL SUCCESSOR LLC CGG BENELUX GMBH CG-78 SHANTON WAY SINGAPORE PRIVATE Ltd CR-71 ROBINSON ROAD SINGAPORE PRIVATE Ltd. CG JAPAN Gmbh CHARLES SQUARE CENTER S.R.O. LE PRESIDENT A SA LE PRÉSIDENT B SA LE PRÉSIDENT C SA Regensburg Arcaden Verwaltungs GmbH Immobilière des Croisades CGI Stadtgalerie Schweinfurt Verwaltungs GmbH</p> <p><i>Directeur Général</i> COMMERZ REAL FRANCE Gmbh</p> <p><i>Membre du Conseil de Surveillance</i> HK IMMOBILIEN AG</p>	Mandataire social HOUSTON MAIN GP LLC Manmall LLC
Raphaël Tréguier Directeur général délégué	29/04/2008	AGOA 2011	<p><i>Gérant</i> SCI Pianissimo</p>	
Mario Schüttauf (4) Administrateur	30/10/2007	AGOA 2011	<p><i>Gérant</i> FORUM ALMADA Lda FORUM ALGARVE Lda BRAFERO SOCIEDADE IMOBILIARA S.A. FORUM MONTIJO Lda.</p>	
Thomas Lämmerhirt (4) Administrateur	05/02/2008	AGOA 2011	<p><i>Gérant</i> CG NEW VENTURE 2 VERWALTUNGS-GESELLSCHAFT mbH SCHLOß BENSBERG MANAGEMENT GmbH EUREGIO SERVICE MANAGEMENT GmbH VISENIO GmbH</p> <p><i>Président</i> GO GERMAN OFFICE AG</p>	
Hans-Joachim Kühl Administrateur	30/01/2009	AGOA 2011	<p><i>Membre du Conseil</i> Commerz Real Spezialfondsgesellschaft mbH</p> <p><i>Gérant</i> Commerz Real AG Commerz Real Investmentgesellschaft mbH</p>	
Gerry Dietel Administrateur	30/01/2009	AGOA 2011		
Bardo Magel Directeur général (5)				

* Assemblée Générale Ordinaire Anuelle des actionnaires

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

(2) Administrateur indépendant

(3) Cessation des fonctions en date du [.....]

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

5.2. REMUNERATIONS ET AVANTAGES

Intérêts et rémunérations des membres du conseil d'administration et des dirigeants

Jetons de présence

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

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

Conformément à l'assemblée générale mixte du 29 mai 2009, un montant global maximum annuel de jetons de présence, pour l'ensemble des administrateurs de 45 000 € a été constaté dans les comptes de la société.

Au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2009, les jetons de présence versés aux administrateurs se présentent comme suit :

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

Il est proposé aux actionnaires lors de la prochaine assemblée générale de fixer le montant global de jetons de présence à verser aux membres du conseil d'administration au titre de l'exercice 2010 à un montant maximal de 45.000 euros.

Tableau sur les jetons de présence et les autres rémunérations perçus par les mandataires sociaux non dirigeants		
Mandataires sociaux non dirigeants	Montants versés au cours de l'exercice N-1	Montants versés au cours de l'exercice N
Jean-Pierre Bonnefond		
Jetons de présence	7 500,00 €	7 500,00 €
Autres rémunérations	0,00 €	0,00 €
CRI		
Jetons de présence	0,00 €	0,00 €
Autres rémunérations	0,00 €	0,00 €
Klaus Waldherr		
Jetons de présence	0,00 €	0,00 €
Autres rémunérations	0,00 €	0,00 €
Mario Schüttauf		
Jetons de présence	0,00 €	0,00 €
Autres rémunérations	0,00 €	0,00 €
Thomas Lämmerhirt		
Jetons de présence	0,00 €	0,00 €
Autres rémunérations	0,00 €	0,00 €
Hans-Joachim Kühl		
Jetons de présence	0,00 €	0,00 €
Autres rémunérations	0,00 €	0,00 €
Gerry Dietel		
Jetons de présence	0,00 €	0,00 €
Autres rémunérations	0,00 €	0,00 €
TOTAL	7 500,00 €	7 500,00 €

Autres rémunérations et avantages

Tableau 1

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

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

Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social		
	Exercice N-1	Exercice N
Richard Wrigley Président du Conseil d'administration		
Rémunération dues au titre de l'exercice (1) (détaillée au tableau 2 ci-dessous)	57 500,00 €	32 500,00 €
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	0,00 €	0,00 €
Valorisation des actions de performances attribuées au cours de l'exercice	0,00 €	0,00 €
TOTAL	57 500,00 €	32 500,00 €

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

	Exercice N-1	Exercice N
Raphaël Tréguier Directeur général délégué		
Rémunération dues au titre de l'exercice (2) (détaillée au tableau 2 ci-dessous)	159 430,00 €	152 900,00 €
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	0,00 €	0,00 €
Valorisation des actions de performances attribuées au cours de l'exercice	0,00 €	0,00 €
TOTAL	159 430,00 €	152 900,00 €

(1) La rémunération du Président a été supprimée à compter du 1er juillet 2009, ce dernier conservant la rémunération préalablement perçue

(2) Période de référence du 14 avril 2008 au 31 décembre 2008 pour l'exercice N-1 et du 1er janvier au 31 décembre 2009 pour l'exercice N

Tableau 2

Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social				
Richard Wrigley Président du conseil d'administration	Exercice N-1		Exercice N	
	Montants dus (3)	Montants versés (4)	Montants dus (3)	Montants versés (4)
Rémunération fixe (1)	50 000 €	50 000 €	25 000 €	25 000 €
Rémunération variable	0 €	0 €	0 €	0 €
Rémunération exceptionnelle	0 €	0 €	0 €	0 €
Jetons de présence	0 €	7 500 €	0 €	7 500 €
Avantages en nature	0 €	0 €	0 €	0 €
TOTAL	50 000 €	57 500 €	25 000 €	32 500 €

Martin Weinbrenner Directeur général	Exercice N-1		Exercice N	
	Montants dus (3)	Montants versés (4)	Montants dus (3)	Montants versés (4)
Rémunération fixe	0 €	0 €	0 €	0 €
Rémunération variable	0 €	0 €	0 €	0 €
Rémunération exceptionnelle	0 €	0 €	0 €	0 €
Jetons de présence	0 €	0 €	0 €	0 €
Avantages en nature	0 €	0 €	0 €	0 €
TOTAL	0 €	0 €	0 €	0 €

Raphaël Tréguier Directeur général délégué	Exercice N-1		Exercice N	
	Montants dus (3)	Montants versés (4)	Montants dus (3)	Montants versés (4)
Rémunération fixe (1)	104 830 €	104 830 €	115 000 €	115 000 €
Rémunération variable	0 €	0 €	0 €	0 €
Rémunération exceptionnelle (2)	54 600 €	54 600 €	37 900 €	2 900 €
Jetons de présence	0 €	0 €	0 €	0 €
Avantages en nature	0 €	0 €	0 €	0 €
TOTAL	159 430 €	159 430 €	152 900 €	117 900 €

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

(2) Au titre de l'exercice N-1 (2008), cette rémunération exceptionnelle se compose de (i) l'octroi d'une prime exceptionnelle garantie d'un montant de 35.000 euros bruts (montant forfaitaire négocié lors de sa nomination) payable au 31 décembre 2008 à concurrence de 11/12^e (soit 32.100 euros) et au 15 février 2009 à concurrence de 1/12^e (soit 2.900 euros) et (ii) du versement d'un bonus de bienvenue, unique et exceptionnel de 22.500 euros. La prime de 35.000 euros est exceptionnelle dans la mesure où il s'agissait d'un complément de rémunération dont le paiement était différé et qui n'est pas garanti au-delà de l'exercice 2008.

Au titre de l'exercice N (2009), le Conseil d'administration de la société en date du 9 avril 2010 a décidé d'octroyer à Monsieur Tréguier une prime exceptionnelle de 35.000 euros brut avant impôt. Cette prime est exceptionnelle dans la mesure où il s'agit d'un complément de rémunération qui n'est pas garanti au-delà de l'exercice 2009. Elle a été versée en 2010.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Montant total des sommes provisionnées aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages

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

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

5.3. PARTICIPATIONS, INTERESSEMENT ET STOCK OPTIONS DU PERSONNEL

Participations et stock options

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

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

Participation et intéressement du personnel

Néant.

6. FACTEURS DE RISQUES

Les lecteurs sont invités à examiner attentivement l'ensemble des informations contenues dans le paragraphe du présent document de référence.

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

6.1. RISQUES LIÉS À L'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ

Risques liés au marché de l'immobilier et à l'environnement économique

Risque lié à l'environnement économique

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

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

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

Le niveau des revenus locatifs de la société et ses résultats pourraient donc subir l'influence de ces facteurs et s'en trouver affectés en cas d'évolution défavorable.

Risque lié à l'environnement concurrentiel

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

Dans le cadre de ses acquisitions et de ses arbitrages, la société peut, le cas échéant, se trouver en concurrence avec des propriétaires institutionnels et des sociétés dédiées à l'immobilier (gestionnaire de fonds immobiliers, sociétés foncières, promoteurs...). La société pourrait ne pas être à même de mener à bien sa stratégie d'arbitrage ou de développement, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur sa croissance, sur son

activité et ses résultats futurs. La société pourrait par ailleurs, en cas de dégradation de la conjoncture économique, ne pas être en mesure de céder rapidement et dans des conditions satisfaisantes une partie de ses actifs immobiliers si cela s'avérait nécessaire (cf. paragraphe I.3.2 « Marché de l'immobilier de bureau »).

Risques liés à l'exploitation

Risque lié à l'évolution du niveau des loyers du marché de l'immobilier de bureaux

Le niveau des loyers et la valorisation des immeubles de bureaux sont influencés par l'offre et la demande de surfaces immobilières. Une évolution défavorable de la demande par rapport à l'offre serait susceptible d'affecter les résultats, l'activité et la situation financière de la société. En outre, l'activité de la société et notamment son développement dépend en partie de la disponibilité d'actifs immobiliers offrant les caractéristiques et les qualités minimales recherchées par les locataires.

Risque de dépendance à l'égard de certains locataires

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

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

Les cinq locataires les plus importants (Bouygues Telecom, Crédit Foncier de France, Cap Gemini, et GE Capital) représentent 75 % du total des loyers perçus au 31 décembre 2009 et la société est actuellement dépendante de certains locataires dont trois qui représentent environ 63% du total des loyers perçus au 31 décembre 2009 et plus de 10% des loyers individuellement. Bien que les actifs de la société fassent déjà ou puissent faire l'objet d'une location multiutilisateur, les difficultés financières d'un de ces locataires, la demande de renégociation des baux au moment de leur renouvellement ou le départ de l'un de ces locataires seraient susceptibles d'avoir un effet défavorable sur la situation financière, les résultats et les perspectives de la Société.

Comme indiqué ci-avant, la société a une échéance locative significative début 2011 : Bouygues Telecom libérera 80% des surfaces d'Arcs de Seine. La commercialisation a commencé dès 2008 (cf. également Paragraphe I.2.2 Relocation de la Tour Europlaza » et Paragraphe I.4.1 « Descriptif des immeubles »).

Risque lié au non-paiement des loyers

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

Compte tenu de l'importance des cinq principaux locataires de la société, le défaut de paiement d'un ou plusieurs de ces locataires pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la situation financière, les résultats et les perspectives de la société (cf. paragraphe I.4 « Patrimoine »).

Risques de concentration

Risque lié à la concentration du portefeuille dans une même région géographique

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

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

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

Risques liés à la concentration du portefeuille dans un même secteur locatif

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

Risques liés aux actifs

Risque lié à l'estimation de la valeur des actifs

La valorisation du portefeuille fait l'objet d'un rapport détaillé sur une base annuelle et d'une actualisation trimestrielle. Il est procédé chaque semestre à un ajustement de la valeur comptable des immeubles et à une communication financière. La dernière actualisation de l'évaluation du patrimoine, en date du 31 décembre 2009, a été réalisée par BNP Paribas Real Estate Valuation France, évaluateur indépendant. La valeur de ce portefeuille d'actifs dépend du rapport entre l'offre et la demande sur le marché et de nombreux autres facteurs susceptibles de variation significative, ainsi que de l'évolution de l'environnement économique.

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

Les taux de capitalisation des actifs en portefeuille sont respectivement 6,47% pour Europlaza, 6,57% pour Arcs de Seine et 6,49% pour Rives de Bercy.

Le taux de capitalisation moyen pondéré est de 6,51%.

Le taux de capitalisation utilisé dans le tableau ci-dessous est le rapport direct entre la valeur locative de marché de l'immeuble et la valeur vénale droits inclus de l'immeuble.

Chiffres en millions d'euros

Immeuble	Valeur Locative de Marché	Taux de capitalisation de marché	Evolution du taux de capitalisation de marché								Taux de capitalisation de marché 2009	
			0,50%	0,375%	0,25%	0,125%	0,00%	-0,125%	-0,25%	-0,375%		-0,50%
Tour Europlaza	24,8	6,47%	334,6	340,7	347,1	353,7	360,5	367,6	375,0	382,7	390,7	5,71%
Rives de Bercy	10,8	6,49%	144,8	147,5	150,2	153,1	156,0	159,1	162,3	165,6	169,0	5,82%
Arc de Seine	21,7	6,57%	289,0	294,2	299,6	305,2	311,0	317,0	323,3	329,8	336,6	5,78%
Total	57,2	6,51%	768,5	782,4	796,9	811,9	827,5	843,7	860,5	878,1	896,3	5,76%
Impact sur la valorisation du portefeuille :			-7,13%	-5,45%	-3,70%	-1,88%	0,00%	1,96%	3,99%	6,11%	8,32%	

Source : BNPP Real Estate

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

Au 31 mars et au 30 septembre, la valeur comptable des immeubles ne fera pas l'objet d'un ajustement en cas de variation de prix de marché et pourrait donc ne pas refléter la valeur de réalisation effective du patrimoine.

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

6.2. GESTION DES RISQUES DE MARCHÉ

Risque de liquidité

Eurohypo AG et la société ont conclu le 2 mars 2006 une convention d'ouverture de crédits principalement destinée au refinancement de l'endettement de la société existant à la suite des opérations de fusion décrites au Paragraphe 10.1.5 "Historique de la Société et opérations de fusion". Ce contrat comporte des clauses usuelles de remboursement anticipé (total ou partiel) du crédit dans différents cas et sous certaines conditions contractuellement définies. Ces cas sont visés au paragraphe III.2.2 " 2.2. Convention d'ouverture de crédit du 2 mars 2006".

Si l'un des événements visés se réalise, et s'il n'y est pas remédié dans les délais requis, le prêteur a la possibilité d'annuler ses engagements au titre de la convention d'ouverture de crédits, de déclarer immédiatement exigibles l'encours du crédit et les sommes y afférentes, et de réaliser tout ou partie des sûretés et garanties octroyées. Dans cette situation, la société pourrait ne pas être en mesure d'obtenir un refinancement pour un montant ou à des conditions financières équivalents à ceux dont elle bénéficie actuellement. Une telle décision pourrait avoir un effet négatif sur la situation financière et l'activité de la société.

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

La situation financière de la société au 31 décembre 2009 satisfait les différentes limites susceptibles d'affecter les clauses d'exigibilité anticipée prévues dans la convention d'ouverture de crédits visée ci-dessus.

Toutefois, au titre de la convention de prêt signée le 2 mars 2006 avec la banque Eurohypo AG, la société doit maintenir son ratio de couverture des intérêts financiers par ses revenus locatifs.

La formule contractuelle précise de retenir les "revenus locatifs prévisionnels nets annuels". Dans le cas où la société n'aurait pas signé de nouveau bail au 15 novembre 2010, en remplacement des locataires Bouygues Télécom et TF1 sur l'immeuble Arcs de Seine, total ou partiel, il est possible que la société ne respecte plus le ratio de 150% et soit en situation de défaut (cf. également Paragraphe III.2 « Endettement »).

La société considère qu'elle n'est pas concernée par un risque de liquidité et qu'elle n'a pas de difficulté pour accéder au crédit.

Risque de change

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

Risque sur actions et autres instruments financiers

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

Risque lié au niveau des taux d'intérêts

L'activité immobilière a bénéficié au cours des dernières années d'un environnement favorable caractérisé par une baisse des taux d'intérêts à long terme. Les taux de rendement de l'OAT à 10 ans (indice TEC 10) est passé de 3,98% au 31 décembre 2006 à 3,59 % au 31 décembre 2009 (Source : Agence France Trésor). La société n'est pas en mesure de prévoir les différents facteurs pouvant influencer sur l'évolution des taux d'intérêts.

Une hausse des taux d'intérêts, si elle s'avérait significative, aurait un impact sur la valorisation du patrimoine de la société dans la mesure où les taux de rendement appliqués par les experts immobiliers aux loyers d'immeubles à usage de bureaux sont déterminés en partie en fonction des taux d'intérêts. En conséquence, une hausse significative des taux d'intérêts pourrait entraîner une baisse de la valeur d'expertise du patrimoine de la société. (cf. également paragraphe IV.6.1 « Risque lié à l'estimation de la valeur des actifs »)

Le risque de taux est également visé au point 4.7 des notes annexes des comptes en normes IFRS pour l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2009 figurant au paragraphe III.3.2.

6.3. RISQUES LIÉS À L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE

Risques liés à la présence du fonds d'investissement hausInvest europa

Risque lié au manque de liquidité des autres actifs du fonds

Le fonds hausInvest europa étant un fonds ouvert, les porteurs de parts de ce fonds ont la possibilité de demander le remboursement de leurs parts à tout moment. Ces demandes de remboursement peuvent être influencées par de nombreux facteurs propres au fonds, notamment ses performances, de même que par des facteurs externes au fonds tels que, par exemple, les difficultés rencontrées par d'autres fonds du même type ou les rapports ou notations défavorables qui pourraient être publiés par des agences indépendantes. Le fonds dispose d'un volant de liquidités pour faire face à de telles demandes, dans une certaine limite. En cas d'insuffisance de ces liquidités,

CRI pourrait être contrainte de céder des actifs, dont le cas échéant des titres de la société, voire, en tant qu'actionnaire majoritaire, inciter la société à céder certains de ses actifs et à distribuer le produit de telles cessions, ce qui constituerait une modification de la stratégie de la société. La cession de titres de la société par CRI pourrait avoir un impact négatif sur le cours de l'action de la société.

Risque lié à la fluctuation de la valeur du fonds

Aux termes de la législation allemande, l'investissement pour le compte d'un fonds dans des sociétés foncières fait l'objet de certaines limites. En particulier, la valeur brute des actifs et droits y afférents des sociétés foncières dans lesquelles CRI investit pour le compte du fonds hausInvest europa est limitée à 49% de la valeur brute totale du fonds. Ne sont pas prises en compte dans le seuil de 49%, les participations à 100% en capital et en droits de vote dans des sociétés foncières.

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

Risque lié à l'Actionnaire Majoritaire

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

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

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

société (cf. également paragraphe IV.2 « Impacts de la législation allemande sur l'activité et la structure de la Société »).

6.4. RISQUE LIÉ À LA RÉGLEMENTATION ALLEMANDE APPLICABLE À L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE

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

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

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

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

(i) la modification du règlement du fonds hausInvest europa ;

(ii) l'accord des créanciers existant au titre de la convention d'ouverture de crédits conclue entre la société et la banque Eurohypo AG en date du 2 mars 2006.

La modification du règlement du fonds hausInvest europa est intervenue le 16 août 2008. En revanche, l'accord des créanciers n'a pas été obtenu à la date d'établissement du présent document de référence

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

Les possibilités d'acquisition de la société pourraient par exemple être limitées par le fait notamment qu'elle ne peut acquérir un actif immobilier que si la valeur brute dudit actif à due concurrence du pourcentage de détention du fonds hausInvest europa dans la société (soit 59.77% de la valeur brute de l'actif), ne dépasse pas 15% de la valeur brute totale du fonds

hausInvest europa (soit, à titre indicatif, une valeur d'actif unitaire maximale d'environ 3 milliards euros au 31 décembre 2009).

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

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

De telles opérations pourraient, le cas échéant, entraîner l'application des dispositions légales relatives notamment aux procédures d'offre publique d'achat ou de garantie de cours si elles conduisaient à un changement de contrôle de la société.

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

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

6.5. RISQUES LIÉS AUX PRESTATAIRES

Risque lié à un éventuel remplacement du property manager

L'administration et la gestion locative de la totalité des actifs immobiliers de la société ont été confiées depuis 1999 à la société YXIME ("YXIME" ou le "property manager"). YXIME assure la gestion locative quotidienne des actifs immobiliers (facturation et recouvrement des loyers, vérification du respect des engagements contractuels, traitement des demandes et difficultés des locataires).

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

surcoûts liés au changement de prestataire de services, notamment du fait des économies d'échelle réalisées liées à la taille du portefeuille de CRI géré par YXIME.

Risque lié à la qualité des prestataires et des sous-traitants

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

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

6.6. RISQUES ASSOCIES A L'ENVIRONNEMENT REGLEMENTAIRE

Risque lié à la réglementation actuelle ou future

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

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

Risque lié à la réglementation des baux

En France, la législation relative aux baux commerciaux est très rigoureuse à l'égard du bailleur. En effet, certaines dispositions

légalles en matière de baux commerciaux et en particulier celles liées à la durée, à la résiliation, au renouvellement ou à l'indexation des loyers relatifs à ces baux sont d'ordre public et peuvent limiter notamment la flexibilité dont disposent les propriétaires afin d'augmenter les loyers pour les faire correspondre aux loyers du marché et afin d'optimiser leurs revenus locatifs.

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

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

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

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

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

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

6.7. RISQUE LIE AUX COUTS ET A LA DISPONIBILITE DE COUVERTURES D'ASSURANCES APPROPRIEES

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

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

7. AUTRES ELEMENTS DE L'ENVIRONNEMENT REGLEMENTAIRE, RISQUES ASSOCIES ET ASSURANCES

7.1. AUTRES ELEMENTS DE L'ENVIRONNEMENT REGLEMENTAIRE

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

Régime applicable à la détention des actifs immobiliers de la société

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Droit de la santé publique

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

Droit de l'environnement

Dans les cas où les sites détenus par la société seraient classés par acte administratif dans une zone couverte par un plan de prévention des risques technologiques, par un plan de prévention des risques naturels prévisibles ou dans une zone sismique, la société est tenue, aux termes des articles L. 125-5 et

R. 125-23 du Code de l'environnement, d'en informer les locataires. Certaines installations peuvent également être soumises aux réglementations régissant les Installations Classées pour la Protection de l'Environnement (ICPE). Une installation classée (Loi du 19 juillet 1976) est une installation qui peut présenter des dangers ou des inconvénients pour la commodité du voisinage, la santé, la sécurité, la salubrité publique et l'environnement. L'exploitant d'une installation classée est tenu d'informer préalablement le préfet de toute transformation notable qu'il envisage d'apporter à cette installation classée et de lui remettre, tous les dix ans, un bilan de fonctionnement dont le contenu est précisé par l'arrêté du 17 juillet 2000. Par ailleurs, lorsque l'installation classée est mise à l'arrêt définitif, son exploitant doit en informer le préfet au moins un mois avant cette mise à l'arrêt et doit remettre le site dans un état tel qu'il ne s'y manifeste aucun des dangers ou inconvénients visés à l'article L. 511-1 du Code de l'environnement.

La société est tenue de respecter la réglementation sur l'eau pour l'utilisation et les rejets à l'eau, et notamment l'obligation de traitement des eaux usées conformément aux dispositions du Code de la santé publique et du Code général des collectivités territoriales, ainsi que la gestion qualitative et quantitative des eaux pluviales (Loi n° 92-3 sur l'eau du 3 janvier 1992).

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

A ce jour, Yxime exploite les installations dites classées des immeubles Europlaza et Arcs de Seine, le locataire CFF pour l'immeuble Rives de Bercy, pour le compte de la société. La société a obtenu toutes les autorisations et effectué toutes les déclarations auprès de l'autorité compétente conformément à la réglementation relative aux installations classées notamment des groupes froids dans l'immeuble Rives de Bercy, des groupes électrogènes et des parkings pour les trois immeubles.

L'immeuble Rives de Bercy est situé sur une ancienne carrière. Il se trouve, tout comme Arcs de Seine, dans une zone inondable. Les contraintes techniques résultant de cette situation ont été prises en compte lors de la construction de ces immeubles. Ces deux immeubles sont soumis à un plan de prévention des risques d'inondation.

Respect des normes de sécurité

L'immeuble Europlaza est soumis à la réglementation applicable aux immeubles de grande hauteur (IGH) comportant des dispositions particulières concernant leur protection contre les risques d'incendie et de panique. Conformément à cette réglementation, l'immeuble Europlaza fait l'objet de rapports de vérification périodiques et d'inspections de la Commission Départementale de Sécurité. La dernière inspection de la Commission Départementale de Sécurité a eu lieu le 15 novembre 2005 et s'est soldée par un avis favorable à la poursuite de l'exploitation. Il est prévu une nouvelle inspection en 2010 suite aux aménagements réalisés sur le restaurant inter-entreprises.

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

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

Droit des baux commerciaux

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

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

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

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

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

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

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

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

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

7.2. ASSURANCES ET COUVERTURES DES RISQUES

Couverture des risques

D'une manière générale, la société estime que les polices d'assurances dont elle bénéficie couvrent l'ensemble des risques significatifs auxquels elle est susceptible d'être exposé et qu'elle n'a constitué aucune provision concernant des risques significatifs.

Présentation générale de la politique d'assurance

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

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

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

Éléments d'appréciation des couvertures souscrites

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

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

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

Les couvertures d'assurances

La société bénéficie d'une couverture d'assurance souscrite auprès de sociétés d'assurances de premier plan : AIG Europe pour la couverture dommages aux biens et perte de loyers et

Chubb Insurance Company of Europe SA et Ace European Group Limited pour la couverture responsabilité civile.

Le programme d'assurance couvrant les risques de dommages aux biens et pertes de loyers est mis en place au niveau de son Actionnaire Majoritaire. Une couverture similaire est également souscrite au niveau local par la société.

La couverture responsabilité civile et atteinte à l'environnement est souscrite au niveau de l'Actionnaire Majoritaire de la société et couvre la société pour ses activités locatives. L'ensemble des couvertures arrive à échéance le 1er avril 2010. Toutefois, le processus de renouvellement de cette couverture pour une nouvelle période à compter de cette date est en cours.

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

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

Les principaux risques couverts sont les suivants :

Dommages aux biens et perte de loyers (couverture locale)

CeGeREAL bénéficie d'un programme d'assurance couvrant les dommages sur l'ensemble de son patrimoine, notamment incendie, explosion, dommages électriques choc ce véhicules terrestres, fumées, fuites d'installations d'extinction automatique à eau, tempête, grêle, vandalisme, émeutes, mouvements populaires, périls inconnus, affaissement et glissements de terrains, perte de loyer (36 mois) et garantissant la valeur de reconstruction à neuf au jour du sinistre comme indiqué ci-dessus.

Responsabilité civile

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

L'assurance responsabilité première ligne couvre les sinistres en matière de responsabilité d'exploitation (dommage corporels et/ou matériels) et les atteintes à l'environnement à hauteur de 4.000.000 euros.

L'assurance responsabilité deuxième ligne couvre les sinistres pour leur montant dépassant les limites contractuelles prévues par l'assurance de première ligne, déduction faite des franchises applicables prévues par l'assurance de première ligne. La couverture au titre de cette assurance est de 21 000 000 d'euros par sinistre.

8. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS

Conformément aux recommandations du Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CESR – Committee of European Securities Regulators) en date de février 2005, la Société a nommé BNP Paribas Real Estate Valuation France en qualité d'évaluateur indépendant aux fins de procéder à une évaluation indépendante de trois actifs de bureaux.

Ces évaluations répondent aux normes professionnelles nationales de la Charte de l'expertise en évaluation immobilière, et ont été établies en conformité avec le rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant publiquement appel à l'épargne présidé par Georges Barthes de Ruyter (Bulletin COB, février 2000). Ces expertises répondent également aux normes professionnelles européennes Tegova et aux règles provenant du "Appraisal on Valuation Manual" réalisé par "The Royal Institution of Chartered Surveyors" (RICS).

Figurent ci-après les synthèses des rapports d'évaluation du patrimoine d'immobilier de bureaux établi par BNP Paribas Real Estate Valuation France. Ces synthèses ont été reproduites dans leur intégralité avec l'accord de BNP Paribas Real Estate Valuation France.

A la connaissance de la Société, les informations relatives à ces évaluations ont été fidèlement reproduites et aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations inexactes ou trompeuses en tout point important.

Méthode de valorisation :

Les ensembles immobiliers ont été évalués à leur valeur de marché sur la base d'une expertise conduite en juin 2009 et mise à jour en décembre 2009 par BNP Paribas Real Estate Valuation France, évaluateur indépendant, membre "RICS" (Royal Institute of Chartered Surveyors).

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

A noter que la crise économique a provoqué une baisse significative du nombre de transactions représentatives permettant de faire des comparaisons. La plupart des transactions qui ont lieu impliquent des vendeurs en difficulté financière et des acheteurs recherchant des 'bonnes affaires' ce qui résulte en une plus grande volatilité des prix. Les experts ont réagi à cette situation d'incertitude accrue en interprétant avec précaution le peu de transactions effectives, y compris les transactions avortées, et en insistant davantage sur la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode par le rendement.

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



Situation :

L'ensemble immobilier est situé dans le premier quartier d'affaires européen : La Défense. La Tour se trouve plus précisément au cœur de La Défense, dans le secteur 2, entre le boulevard circulaire et l'Esplanade.

Europlaza est entourée par des tours de seconde génération et de dernière génération. L'ensemble immobilier se situe notamment à côté d'immeubles « prime » tels que Cœur Défense, Exaltis et CBX.

Europlaza bénéficie d'une bonne visibilité de l'Esplanade.

L'accessibilité à la Défense est tout à fait aisée grâce à ses infrastructures exceptionnelles facilitant un accès rapide aux points stratégiques d'IDF.

Description:

L'actif, objet de l'expertise, est un ensemble immobilier comprenant deux corps de bâtiment : une tour de grande hauteur, dit bâtiment A, perpendiculaire à un immeuble, dit bâtiment B. L'ensemble immobilier est élevé de 30 étages sur rez-de-chaussée et 6 niveaux de sous-sol pour le bâtiment A et 4 étages pour le bâtiment B. Edifié en 1972, l'ensemble immobilier fut entièrement rénové en 1998.

Les prestations sont excellentes. Elles incluent notamment un hall d'entrée double hauteur, des faux-planchers, des faux-plafonds, une climatisation réversible et de nombreux services tels que des salles de réunion, un restaurant d'entreprise, une cafétéria, des salons privés, un auditorium et une salle de sport.

L'ensemble immobilier développe 52.078 m². Il bénéficie par ailleurs d'un parking en sous-sol d'une contenance de 722 emplacements de stationnement.

Détention:

L'actif est détenu dans le cadre d'une division en volumes.

Situation locative :

Europlaza est partiellement loué à 15 locataires sur la base de baux 3/6/9, de baux 6/9 ans et de baux de 9 ans ferme. Les loyers font soit l'objet d'une indexation annuelle ou soit d'une augmentation annuelle fixe dans le cadre d'un échancier de loyer. L'ensemble des taxes et charges sont supportées par les preneurs, excepté l'article 606 du Code Civil concernant les Grosses Réparations. Toutefois, les taxes et charges des locataires louant des locaux techniques ou chemins de câble (Colt, MCI Worldcom, Dynapost, Cegetel) sont supportés par eux-mêmes.

Revenu actuel : 22 557 463 € HT, HC / an

Loyer de marché: 24 766 838 € HT, HC / an

Valeur vénale H.D : 360.500.000 €

(Trois Cent Soixante Million et Cinq Cent Mille Euros) au 31 décembre 2009.

Rendement

Taux de rendement initial : 6.74%

Taux de rendement sur la valeur locative de marché : 6.47%

Eléments clés :

L'ensemble immobilier est situé dans le premier quartier d'affaires européen. Il bénéficie donc d'une très bonne localisation et d'une excellente accessibilité. Il offre par ailleurs les prestations haut de gamme d'un immeuble récent.

Europlaza est loué à 15 locataires, dont le covenant peut être considéré comme bon. Les locaux sont loués sur la base de baux 3/6/9, de baux 6 ans fermes ou 9 années fermes.

Nous considérons qu'il existe une demande réelle et des périodes de commercialisation entre 6 et 9 mois pour les surfaces vacantes.

I - ESTIMATION

Dans le cadre de la présente estimation, cet ensemble immobilier sera considéré :

- en pleine propriété, s'intégrant dans une division en volume.

- à usage de bureaux,
- en son état actuel apparent d'entretien et d'aménagement,
- ne faisant pas l'objet d'une quelconque servitude pouvant grever sa valeur telle qu'appréciée ci-après,
- loué partiellement aux termes de l'état locatif communiqué

Pour la présente étude, seules les constructions existantes ont été valorisées.

Si l'analyse des principales règles d'urbanisme applicables aux biens ici estimés, révélait la possibilité d'une surélévation des bâtiments actuels ou d'une adjonction de surfaces nouvelles, il y aurait lieu d'en tenir compte dans le cadre de la valorisation de ceux-ci, au titre de la constructibilité résiduelle.

VALEUR LOCATIVE

Nous estimons la valeur locative globale (montant arrondi) à : **25 242 000 € H.T.-H.C.**
par an, en l'état sur la base de :

Utilisations principales actuelles	Surfaces considérées (m²)	Parkings (nombre)	VALEUR LOCATIVE en Euros Hors Taxes - Hors Charges	
			par m² ou par unité	globale
Bureaux	47 565	-	500	23 782 500 €
Archives	1 755	-	200	351 000 €
Entrepôts	38	-	677	25 726 €
Parkings en sous-sol	-	722 u.	1 500	1 083 000 €
TOTAL	49 358	722 u.	511	25 242 226 €

Note : Les locaux techniques sont des locaux spécifiques. Il n'existe pas de marché en termes de valeurs locatives pour ce type de surfaces. Aussi, nous avons conservé le loyer actuellement payé par les locataires.

VALEUR VENALE

Nous déterminerons la valeur vénale « occupé » de ces biens, par les méthodes suivantes :

- Méthode par le revenu

Pour les besoins de cette approche, nous avons regroupé les locataires en trois groupes :

- **Surfaces vacantes : 6.799 m² et 81 emplacements de stationnement.**

Valeur locative globale estimée : 3.305.000 Euros Hors Taxes - Hors Charges / an.

Taux de rendement retenu : 7.00% appliqué à la valeur locative

- **Locataires dont le loyer correspond à la valeur locative de marché.**

(Cegetel, Colt, Dynapost, MCI, Worldcom, ASG, Cap Gemini France, Cap Gemini Telecom, Credit Agricole, Gartner, GE Capital, SPSS.)

Loyer actuel : 19.119.351 Euros Hors Taxes - Hors Charges / an.

Taux de rendement retenu : 7.00% appliqué à la valeur locative

- Locataires dont le loyer est supérieur à la valeur locative de marché.

(FM Insurance, Galderma et Level 3)

Loyer actuel : 3.517.500 Euros Hors Taxes - Hors Charges / an.

Taux de rendement retenu : 7.00% appliqué à la valeur locative.

- Déduction des moins-values financières : Différentiel de loyer actualisé à 7% : 1.971.805 €

- Déduction de la vacance actualisée à 7% : - 3.542.702 €

- Déduction des franchises et des travaux de rénovation actualisés à 7% : - 4.360.593 €

- Déduction des Capex actualisés à 7% : - 591.810 €

Soit, dans le cadre de cette approche, une valeur vénale (en montant arrondi), après déduction des droits d'enregistrement et frais de vente (6,2 % environ) de l'ordre de :

343.000.000 Euros Hors Droits

- Méthode par la comparaison (au m² bâti, terrain intégré)

Par nature de locaux, il nous paraît raisonnable de retenir les bases d'estimation suivantes :

Utilisations principales actuelles	Surfaces considérées (m²)	Parkings (nombre)	VALEUR VENALE en Euros Hors Droits	
			par m² ou par unité	globale
Bureaux	47 565	-	7 200	342 468 000 €
Archives	1 755	-	2 800	4 914 000 €
Locaux techniques	38	-	1 500	57 000 €
Parkings en sous-sol	-	722 u.	22 000	15 884 000 €
TOTAL	49 358	722 u.	7 361	363 323 000 €

- Déduction des Capex actualisés à 7% : - 591.810 €

Soit, dans le cadre de cette approche, une valeur vénale (en montant arrondi) de l'ordre de :

363.000.000 Euros Hors Droits

- Méthode des "Discounted Cash Flow" (hors fiscalité applicable au revenu et hors charge éventuelle d'emprunt)

Hypothèses d'étude et principaux éléments retenus par BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION FRANCE :

- Période d'analyse : 10 ans.
- Indexation du loyer : + 2.00% par an en moyenne sur la période.
- Respect des accords contractuels des locataires.

• Hypothèses d'occupation du site envisagées :

- Cap Gemini renouvelle son loyer à la valeur locative de marché. Le bailleur accorde 9 mois de franchise.

- ASG renouvelle son loyer à la valeur locative de marché. Le bailleur accorde 6 mois de franchise.

- Cap Gemini Telecom renouvelle son loyer à la valeur locative de marché. Le bailleur accorde 9 mois de franchise.

- Crédit Agricole renouvelle son loyer à la valeur locative de marché. Le bailleur accorde 6 mois de franchise.

- Gartner renouvelle son loyer à la valeur locative de marché. Le bailleur accorde 6 mois de franchise.

- GE Money Bank renouvelle son loyer à la valeur locative de marché. Le bailleur accorde 9 mois de franchise.

- NTT renouvelle son loyer à la valeur locative de marché. Le bailleur accorde 6 mois de franchise.

- Software renouvelle son loyer à la valeur locative de marché. Le bailleur accorde 6 mois de franchise.

- Cegetel, Colt, Dynapost et MCI Worldcom renouvellent leurs baux au même niveau de loyer que celui payé actuellement.

- FM Insurance libère les locaux à l'échéance de son bail. Les locaux sont reloués à la valeur locative de marché après 6 mois de vacance. Le bailleur accorde 9 mois de franchise au nouveau locataire et prend en charge des travaux de rénovation des plateaux pour 100 € / m².

- Galderma libère les locaux à l'échéance de son bail. Les locaux sont reloués à la valeur locative de marché après 6 mois de vacance. Le bailleur accorde 9 mois de franchise au nouveau locataire et prend en charge des travaux de rénovation des plateaux pour 100 € / m².

- Level 3 (parkings) : le locataire donne congé à l'échéance de son bail. Ceux-ci sont reloués à la valeur locative de marché après 12 mois de vacance. Le bailleur accorde 1 mois de franchise au nouveau locataire.

- Le 13ème étage est reloué à la valeur locative de marché après 3 mois de vacance. Le bailleur accorde 9 mois de franchise au nouveau locataire.

- Le 14ème étage est reloué à la valeur locative de marché après 5 mois de vacance. Le bailleur accorde 9 mois de franchise au nouveau locataire.

- Le 15ème étage est reloué à la valeur locative de marché après 5 mois de vacance. Le bailleur accorde 9 mois de franchise au nouveau locataire.

- Le 4ème étage est reloué à la valeur locative de marché après 6 mois de vacance. Le bailleur accorde 9 mois de franchise au nouveau locataire.

- Valeur locative de marché : 500 € HT, HC / m² / an pour les bureaux (inclus participation au RIE), 200 € HT, HC / m² / an pour les archives, 1.500 € HT, HC / U / an pour les parkings

• Taux de rendement pour déterminer la valeur vénale future : 7.25 %.

• Droits d'enregistrement à la sortie : 6.2%.

• Travaux de maintenance et d'entretien provisionnels non refacturables aux locataires : 1.5% du revenu annuel à partir de 2013.

• Travaux de remise en état des locaux devenus vacants retenus pour 200 € H.T. /m² moyen.

• Honoraires de (re)commercialisation à la location : 15% de la valeur locative estimée.

• Taux d'actualisation : 7.00% (1).

(1) Nous considérons que le choix du taux d'actualisation relève de la décision des parties. Il influe directement sur le résultat obtenu. En ce qui nous concerne, nous avons retenu un taux correspondant au niveau actuel des O.A.T. (de l'ordre de 3.55% au 15 septembre 2009) majoré d'une prime de volatilité et d'une prime de liquidité.

Soit, dans le cadre de cette approche, une valeur vénale (en montant arrondi) de l'ordre de :

367.000.000 Euros Hors Droits

En conclusion, après confrontation des résultats obtenus par ces méthodes, nous retiendrons une valeur vénale de l'ordre de :

360.500.000 Euros Hors Droits

Valeur vénale en Euros Hors Droits par m² moyen : (parkings et annexes intégrés le cas échéant) : 7.253 € H.D./m².

Taux de rendement immédiat (revenu des locaux loués et vacants / valeur vénale droits compris) : 7%

Taux de rendement sur la valeur locative de marché : 6.64%

ARCS DE SEINE - EXECUTIVE SUMMARY



Localisation:

Le bien est situé à Boulogne-Billancourt dans le département des Hauts de Seine, en région Ile de France.

L'immeuble objet de l'expertise est situé au sud de la commune, à environ 1.5 km du centre ville. La ville de Boulogne est bordée au Nord par le 16ème arrondissement de Paris et par la ville d'Issy les Moulineaux au sud, sur la rive opposée de la Seine.

Le bien fait partie du quartier d'affaires du Point du Jour qui date de la fin des années 1990. Ce quartier d'affaires est aujourd'hui considéré comme établi.

Le bien bénéficie d'une excellente desserte notamment par la route avec la présence du périphérique et des quais de Seine à proximité du site. Les transports publics sont également situés dans un périmètre proche.

L'environnement immédiat est dominé par des immeubles de bureaux.

Description:

Le bien consiste en un ensemble immobilier de bureaux comprenant trois immeubles (A, B et C) neufs ou restructurés datant de 2000 et 2001. Le bâtiment A comprend 2 bâtiments reliés par une large passerelle, auxquels est adjoind le R.I.E.

Le bien est en béton armé sur structure métallique. Les façades consistent en des murs rideaux.

Les aménagements intérieurs sont de bonne qualité et répondent aux attentes des utilisateurs actuels.

La surface totale du bien est de 47 222 m².

Le bien bénéficie d'un parking souterrain proposant près de 1 000 places de stationnement.

Détention:

Le bien est détenu en pleine propriété, à l'exception d'une partie du site intégrée au sein d'une AFUL.

Situation locative:

Le bien est loué à deux locataires (Bouygues Telecom et Boursorama) sur la base de baux 6/9 et 10 ans fermes, débutant en 2000-2001 et 2010.

TF1 a donné congé et a déjà quitté les lieux alors que son bail se termine le 14/01/2010.

Le loyer actuel est soumis à indexation annuelle en fonction de l'indice INSEE du coût de la construction. Tous les travaux, charges et taxes sont à la charge du preneur à l'exception des travaux relevant de l'article 606 du code civil.

Nous avons été informés le locataire principal Bouygues Telecom quittera les locaux le 01/01/2011. Boursorama a renouvelé son bail qui commence le 1/1/2010 et inclut une période de franchise.

- Loyer actuel: 26 918 035 € par an

- Valeur locative de marché: 21 705 000 € par an

- Valeur vénale (HD):

311 000 000 €

(Trois cent onze millions d'euros) au 31 décembre 2009.

- Taux de rendement initial : 8.27 %

- Taux sur la valeur locative de marché : 6.57 %

Points clés:

Le bien consiste en des immeubles de bureaux modernes implantés dans une zone établie en termes de bureaux.

Le bien est loué à deux locataires dont le covenant peut être considéré comme bon.

Boursorama a renouvelé son bail et TF1 a quitté l'immeuble.

Bouygues Telecom, locataire principal quitte les locaux en janvier 2011.

RIVES DE BERCY - EXECUTIVE SUMMARY



Situation :

L'ensemble immobilier est situé à Charenton-le-Pont dans le département du Val-de-Marne. Charenton-le-Pont se trouve sur la rive droite de la Seine, juste avant son entrée dans Paris.

L'actif est plus précisément situé dans la partie sud de la ville, le long du Quai de Bercy et bénéficie par conséquent d'une excellente visibilité.

L'environnement immédiat de Rives de Bercy est principalement constitué d'immeubles résidentiels. Quelques immeubles de bureaux sont également présents sur le Quai de Bercy et autour de la station de métro « Liberté ».

L'accessibilité par voie routière est bonne. En revanche, les transports en commun sont éloignés de l'ensemble immobilier.

Description:

L'actif, objet de l'expertise, est un ensemble immobilier à usage principal de bureaux, en forme de « 6 ». Construit en 2003, il développe 30.679,20 m² sur un niveau de sous-sol, un rez-de-chaussée et 7 étages. La structure de l'immeuble est en béton avec des façades murs-rideaux surmontées d'une toiture terrasse. Rives de Bercy bénéficie par ailleurs de 657 emplacements de parking.

Les prestations de Rives de Bercy sont excellentes. Elles incluent notamment des faux-planchers, des faux-plafonds, la climatisation, des plateaux de bureaux d'une surface maximale de 4.400 m², un hall d'entrée central ouvert sur 6 étages et plusieurs services comme un RIE, une cafétéria, un auditorium et des jardins intérieurs en patio.

Détention:

Nous avons considéré que le bien est suppose détenu en pleine propriété.

Situation locative :

Rives de Bercy est entièrement loué au Crédit Foncier sur la base d'un bail de 9 ans dont 6 années fermes prenant effet au 03/02/2009 et dont l'échéance est le 02/02/2018. Le loyer n'est pas soumis à indexation mais le bail mentionne un échancier de paiement des loyers avec une augmentation annuelle. Toutes les charges sont récupérables, excepté les travaux de l'article 606 du Code Civil, restant à la charge du bailleur.

- Loyer actuel : 11 676 909 € HT, HC / an

- Valeur locative de marché : € 10 751 290 par an

- Valeur Vénale HD :

156.000.000 Euros

(Cent Cinquante Six Millions d'Euros) au 31 décembre 2009

- Rendement : Taux de rendement initial : 7,05%

Taux de rendement sur la valeur locative : 6,49%

Eléments clés:

Rives de Bercy est situé dans un environnement mixte. L'actif bénéficie d'une bonne localisation et d'une bonne accessibilité. L'ensemble offre des prestations haut de gamme d'un immeuble récent.

Le bien est loué à Crédit Foncier dont le covenant peut être considéré comme excellent. Le bail est un bail de 9 ans avec une durée ferme de 6 ans.

9. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Des exemplaires du présent document de référence sont disponibles sans frais auprès de CeGeREAL, 21-25 rue Balzac 75008 Paris, ainsi que sur les sites Internet de CeGeREAL (<http://www.cegereal.com>) et de l'Autorité des marchés financiers (<http://www.amf-france.org>).

L'information réglementée au sens de l'article 221-3 du Règlement général de l'AMF est disponible sur le site internet de CeGeREAL (<http://www.cegereal.com>).

Les statuts, procès-verbaux des assemblées générales et autres documents relatifs à la société, ainsi que les informations financières historiques et toute évaluation ou déclaration établis par un expert à la demande de la société devant être mis à la disposition du public, conformément à la législation applicable, peuvent être consultés au siège social de la société.

Responsable de l'information : Monsieur Raphaël Tréguier.

10. PERSONNES RESPONSABLES

10.1. RESPONSABLES DU DOCUMENT DE REFERENCE

Bardo Magel, directeur général et Raphaël Tréguier, directeur général délégué de la société.

10.2. ATTESTATION DES RESPONSABLES DU DOCUMENT DE REFERENCE CONTENANT LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL

Nous attestons, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à notre connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Nous attestons, à notre connaissance que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société, et les informations relevant du rapport de gestion figurant aux Chapitres I et IV.6 ci-avant présentent un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elle est confrontée.

Nous avons obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent document ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document.

Les informations financières historiques présentées dans ce document de référence ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux figurant en page 51 et 73.

Fait à Paris le 29 avril 2010

Raphaël Tréguier

Bardo Magel

Directeur général délégué

Directeur général

11. AUTRES DOCUMENTS

Les documents suivants sont intégrés au document de référence pour bénéficier des dispenses de publications séparées prévues par le règlement général de l'AMF.

11.1. DESCRIPTIF DU PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS

Conformément aux dispositions de l'article 241-2 du règlement général de l'AMF ainsi que du règlement européen n° 2273/2003 du 22 décembre 2003, le présent descriptif a pour objectif de décrire les finalités et les modalités du programme de rachat de ses propres actions par la société. Ce programme sera soumis à l'autorisation de l'assemblée générale du 29 juin 2010.

Répartition par objectifs des titres détenus au 31 décembre 2009

- Nombre de titres détenus de manière directe et indirecte : 17.451 actions représentant 0,13% du capital de la société.
- Nombre de titres détenus répartis par objectifs :
 - Animation du cours par l'intermédiaire d'un contrat de liquidité AMAFI : 100%
 - Opérations de croissance externe : 0
 - Couverture d'options d'achat d'actions ou autre système d'actionariat des salariés : 0
 - Couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions : 0
 - Annulation : 0

Nouveau programme de rachat d'actions

Autorisation du programme : Assemblée générale du 29 juin 2010

Titres concernés : actions ordinaires

Part maximale du capital dont le rachat est autorisé : 10% du capital (soit 1.337.250 actions à ce jour), étant précisé que cette limite s'apprécie à la date des rachats afin de tenir compte des éventuelles opérations d'augmentation ou de réduction de capital pouvant intervenir pendant la durée du programme. Le nombre d'actions pris en compte pour le calcul de cette limite correspond au nombre d'actions achetées, déduction faite du nombre d'actions revendues pendant la durée du programme dans le cadre de l'objectif de liquidité

Prix maximum d'achat : 50 euros

Montant maximal du programme : 66.862.500 euros

Modalités des rachats : Les achats, cessions et transferts pourront être réalisés par tous moyens sur le marché ou de gré à gré, y compris par opérations sur blocs de titres, étant précisé que la résolution proposée au vote des actionnaires ne limite pas la part du programme pouvant être réalisée par achat de blocs de titres.

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

Objectifs par ordre de priorité décroissant :

- Assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action CeGeREAL par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI admise par l'AMF,
- Conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, étant précisé que les actions acquises à cet effet ne peuvent excéder 5 % du capital de la société,
- Assurer la couverture de plans d'options d'achat d'actions et autres formes d'allocation d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux du groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment au titre de la participation aux résultats de l'entreprise, au titre d'un plan d'épargne d'entreprise ou par attribution gratuite d'actions,
- Assurer la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la société dans le cadre de la réglementation en vigueur,
- Procéder à l'annulation éventuelle des actions acquises, conformément à l'autorisation conférée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 29 mai 2009.

Durée de programme : 18 mois à compter de l'assemblée générale du 29 juin 2010, soit jusqu'au 31 décembre 2011, sous réserve de l'autorisation à conférer par la présente Assemblée Générale dans sa onzième résolution à caractère extraordinaire.

La présente publication est disponible sur le site internet de la société (www.cegereal.com).

11.2. INFORMATIONS PUBLIEES OU RENDUES PUBLIQUES AU COURS DES DOUZE DERNIERS MOIS

En application des articles L. 451-1-1 du Code monétaire et financier et 222-7 du Règlement Générale de l'AMF, le document ci-après mentionne toutes les informations publiées ou rendues publiques par la société au cours des douze derniers mois.

Date	Support	Titre
08/01/2009	Site de l'émetteur Wire Les Echos	Bilan semestriel du contrat de liquidité CeGeREAL contracté avec la société EXANE BNP PARIBAS
30/01/2009	Site de l'émetteur	Communiqué relatif aux recommandations AFEP/MEDEF du 6 octobre 2008
18/02/2009	Site de l'émetteur	Résultats annuels 2008
18/02/2009	Site de l'émetteur	Présentation des résultats annuels au 31 décembre 2008
24/04/2009	BALO Site de l'émetteur	Avis de réunion de l'Assemblée Générale mixte annuelle
29/04/2009	AMF Site de l'émetteur	Document de référence 2008
30/04/2009	Site de l'émetteur Wire Les Echos	Communiqué relatif aux modalités de mise à disposition du document de référence 2008
Mai 2009	Site de l'émetteur	Rapport annuel 2008
07/05/2009	Site de l'émetteur Wire Les Echos	Information financière du 1er trimestre 2009
12/05/2009	Site de l'émetteur	Modalités de mise à disposition ou de consultation des informations relatives à l'assemblée générale mixte (ordinaire annuelle et extraordinaire) du 29 mai 2009
13/05/2009	BALO Site de l'émetteur	Avis de convocation à l'Assemblée Générale mixte annuelle
12/05/2009	Site de l'émetteur	Exposé sommaire des résultats et situation financière de la société
29/05/2009	Site de l'émetteur	Présentation de l'Assemblée Générale Mixte du 29 mai 2009
29/05/2009	Site de l'émetteur Wire Les Echos	Résultats des votes de l'Assemblée Générale mixte du 29 mai 2009
29 mai 2009	Site de l'émetteur	Statuts au 29 mai 2009
29/05/2009	Site de l'émetteur Wire Les Echos	Procès-verbal de l'Assemblée Générale Mixte du 29 mai 2009
15/06/2009	Site de l'émetteur	Déclaration des transactions sur actions propres réalisées du 04/06/2009 au 10/06/2009
22/06/2009	Site de l'émetteur	Déclaration des transactions sur actions propres réalisées du 11/06/2009 au 17/06/2009
29/06/2009	Site de l'émetteur	Déclaration des transactions sur actions propres réalisées du 18/06/2009 au 24/06/2009
06/07/2009	Site de l'émetteur	Déclaration des transactions sur actions propres réalisées du 25/06/2009 au 01/07/2009
10/07/2009	BALO	Communiqué sur les comptes annuels et le rapport des commissaires aux comptes
12/07/2009	Site de l'émetteur	Déclaration des transactions sur actions propres réalisées du 02/07/2009 au 08/07/2009
16/07/2009	Site de l'émetteur Wire Les Echos	Information financière du 2ème trimestre 2009
18/07/2009	Site de l'émetteur	Déclaration des transactions sur actions propres réalisées du 09/07/2009 au 15/07/2009
19/07/2009	Site de l'émetteur	Bilan semestriel du contrat de liquidité CeGeREAL contracté avec la société EXANE BNP PARIBAS
26/07/2009	Site de l'émetteur	Déclaration des transactions sur actions propres réalisées du 16/07/2009 au 22/07/2009
27/07/2009	Site de l'émetteur Wire Les Echos	Rapport financier semestriel au 30 juin 2009
30/07/2009	Site de l'émetteur Wire Les Echos	Résultats semestriels au 30 juin 2009
05/11/2009	Site de l'émetteur Wire Les Echos	Information financière du 3ème trimestre 2009
18/11/2009	BALO	Avis de réunion à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 23 décembre 2009
07/12/2009	BALO	Avis de convocation à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 23 décembre 2009
07/12/2009	Site de l'émetteur Wire Les Echos	Information financière relative à la mise en conformité avec le statut SIIC
07/12/2009	Site de l'émetteur Wire Les Echos	Modalités de mise à disposition ou de consultation des informations relatives à l'assemblée générale extraordinaire du 23 décembre 2009
07/12/2009	Site de l'émetteur Wire Les Echos	Texte des résolutions proposées à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 23 décembre 2009
09/12/2009	AMF	Déclaration de franchissement de seuils
09/12/2009	AMF	Déclaration de franchissement de seuils
23/12/2009	Site de l'émetteur	Présentation de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 23 décembre 2009
14/01/2010	Site de l'émetteur Wire Les Echos	Procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 23 décembre 2009
14/01/2010	Site de l'émetteur	Résultats des votes de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 23 décembre 2009
15/01/2009	Site de l'émetteur	Déclaration des transactions sur actions propres réalisées du 11/01/2010 au 15/01/2010
27/01/2010	Site de l'émetteur Wire Les Echos	Bilan semestriel du contrat de liquidité CeGeREAL contracté avec la société EXANE BNP PARIBAS

11.3. RAPPORT FINANCIER ANNUEL

Comptes annuels

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2009 figurent au paragraphe III.3.3 du présent document de référence.

« Rapport de gestion » de l'article 222-3-3° du règlement général de l'AMF

Analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, du résultat et de la situation financière de la société et de celle du groupe qu'elle consolide, ainsi qu'une description de ses principaux risques et incertitudes

Ces informations figurent au Paragraphe I.7 du présent document de référence page 14 et au Paragraphe IV.6 « Facteurs de risques » page 122.

Tableau des délégations en matière d'augmentation de capital

Ces informations figurent au Paragraphe IV.4.5 « Capital social autorisé, mais non émis » du présent document de référence page 114.

Informations susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

Ces informations figurent au Paragraphe IV.4.8 « Eléments susceptibles d'avoir une influence en cas d'offre publique (L. 225-100-3) » du présent document de référence page 116.

Informations relatives au bilan du fonctionnement du programme de rachat d'actions au cours de l'exercice

Ces informations figurent au Paragraphe IV.4.9 « Opérations de la société sur ses propres actions » du présent document de référence page 116.

Déclaration des personnes physiques qui assument la responsabilité du rapport financier annuel

Ces informations figurent à au Paragraphe IV.10.2 « Attestation des responsables du document de référence contenant le rapport financier annuel » du présent document de référence page 135.

Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Ces informations figurent au Paragraphe III.3.4 du présent document de référence page 73.

11.4. MONTANT DES HONORAIRES VERSES A CHACUN DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET AUX MEMBRES DE LEURS RESEAUX

	Commissaire aux comptes (KPMG)				Commissaires aux comptes (Charles Leguide)			
	Montant HT		%		Montant HT		%	
	N-1	N	N-1	N	N-1	N	N-1	N
Audit								
- Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	157 000	224 148	94%	96%	107 000	106 000	93%	94%
- Émetteur								
- Filiales intégrées globalement								
- Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes	10 200	10 000	6%	4%	8 200	7 000	7%	6%
- Émetteur								
- Filiales intégrées globalement								
Sous-Total	167 200	234 148	100%	100%	115 200	113 000	100%	100%
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
- Juridique, fiscal, social								
- Autres (à préciser si > 10 % des honoraires d'audit)								
Sous-Total								
Total	167 200	234 148	100%	100%	115 200	113 000	100%	100%

Annexe 1 : Table de concordance du document de référence

Rubrique de l'annexe 1 du Règlement européen 809/2004	Renvois au présent document	
	§	Pages
1. Personnes responsables		
1.1 Responsables du document de référence	IV.10.1	135
1.2 Attestation des responsables du document de référence	IV.10.2	135
2. Responsables du contrôle des comptes	III.4	78
3. Informations financières sélectionnées	I.1	3
4. Facteurs de risque	IV.6	122
4.1 Risques juridiques	IV.6.6	126
4.2 Risques industriels et environnementaux	IV.6.1	122
4.3 Risque de crédit et/ou de contrepartie	IV.6.1	122
4.3 Risque de liquidité	IV.6.2	123
4.4 Risque de taux	IV.6.2	124
4.5 Risque de change	IV.6.2	124
4.6 Risque sur actions	IV.6.2	124
4.7 Dérivés de crédit	N/A	
4.8 Assurance	IV.7.2	129
5. Informations concernant l'émetteur		
5.1 Histoire et évolution de la société	IV.3.5	106
5.2 Investissements		
5.2.1 Réalisés	I.4.1 et IV.3.5	6 et 106
5.2.2 En cours	I.3.1	5
5.2.3 Programmés	I.3.1	5
6. Aperçu des activités		
6.1 Principales activités	I.3 et I.4	5 et 6 à 12
6.2 Principaux marchés	I.3.2	5
6.3 Evènements exceptionnels	I.2	4
6.4 Brevets, licences	IV.3.8	112
6.5 Positionnement concurrentiel	I.3.1 et IV.6.1	5 et 122
7. Organigramme		
7.1 Synoptique	II.5	21
7.2 Liste des filiales	II.5	21
8. Propriétés immobilières, usines et équipements		
8.1 Propriétés immobilières, usines et équipements du groupe	I.4.1	6
8.2 Impact environnemental de l'utilisation de ses immobilisations	I.5	12
9. Examen de la situation financière et du résultat		
9.1 Situation financière	I.7.2 et I.7.3	14 et 15
9.2 Résultat d'exploitation	I.7.4	15
9.2.1 Evènements importants	I.2	4
9.2.2 Modifications	N/A	
9.2.3 Influences extérieures	IV.2	102

10. Trésorerie et capitaux		
10.1 Capitaux de l'émetteur	I.1 et IV.4	3 et 113
10.2 Flux de trésorerie	I.1, III.2.2 et III.3.2	3, 25 et 31
10.3 Financement	III.2 et III.3.2 note 5.12	25 et 43
10.4 Restrictions à l'utilisation des capitaux	III.2.4	27
10.5 Sources de financement	III.2.2	25
11. Recherche et développement, brevets et licences	IV.3.8	112
12. Information sur les tendances		
12.1 Tendances	I.8.1	16
12.2 Incertitude sur les tendances	I.8.1	16
13. Prévisions ou estimations du bénéfice	I.8.2	17
14. Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale		
14.1 Informations concernant les membres des organes d'administration et de direction de la société	II.3.2 et II.4.1	19 et 20
14.2 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration et de la direction générale	II.4.2	20
15. Rémunérations et avantages		
15.1 Rémunérations versées	IV.5.2	120
15.2 Provisions	IV.5.2	120
16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction		
16.1 Mandats	IV.5.1	117
16.2 Information sur les contrats de service liant les membres du conseil d'administration à la société	II.2.4	18
16.3 Comités constitués par le conseil d'administration	II.2.4 et II.3.1	18 et 19
16.4 Gouvernement d'entreprise	II.2 et III.5.8	17 et 90
17. Salariés		
17.1 Répartition des effectifs	II.8	23
17.2 Participations et stock options	IV.5.3	121
17.3 Accord de participation au capital	IV.5.3	121
18. Principaux actionnaires	II.1.1 et IV.4.3	17 et 113
18.1 Franchissements de seuils	IV.4.3	113
18.2 Droits de vote multiples	N/A	
18.3 Contrôle	II.1.1	17
18.4 Accord d'actionnaires	II.1.1	17
19. Opérations avec des apparentés	II.6	21
20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de la société		
20.1 Informations financières historiques	III.3.1	27
20.2 Informations financières pro forma	N/A	
20.3 Etats financiers - comptes sociaux	III.3.3	53
20.4 Vérification des informations historiques annuelles	III.3.6	78
20.5 Date des dernières informations financières	III.3.7	78
20.6 Informations financières intermédiaires et autres	N/A	
20.7 Politique de distribution des dividendes	III.1.3	24
20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage	III.3.8	78
20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale	III.3.9	78

21. Informations complémentaires		
21.1 Informations concernant le capital social	IV.4	113
21.1.1 Capital souscrit	IV.4.1	113
21.1.2 Autres actions	IV.4.2	113
21.1.3 Actions auto-détenues	IV.4.3	113
21.1.4 Valeurs mobilières	IV.4.4	113
21.1.5 Conditions d'acquisition	IV.3.6	106
21.1.6 Options ou accords	IV.4.4	113
21.1.7 Historique du capital	IV.4.7	116
21.2 Acte constitutif et statuts	IV.3.6	106
21.2.1 Objet social	IV.3.6	106
21.2.2 Règlement - organes de gestion et de contrôle	IV.3.6	106
21.2.3 Droits et privilèges des actions	IV.3.6	106
21.2.4 Modifications des droits des actionnaires	IV.3.6	106
21.2.5 Assemblées générales	IV.3.6	106
21.2.6 Eléments de changement de contrôle	IV.4.3	113
21.2.7 Seuils de participation	IV.4.3	113
21.2.8 Conditions régissant les modifications statutaires	IV.4.3	113
22. Contrats importants	II.6.1 et II.7.2	21 et 23
23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	IV.8	130
24. Documents accessibles au public	IV.9	135
25. Informations sur les participations	II.5	21

TABLE DES MATIERES

I. RAPPORT D'ACTIVITE	3
1. PRÉSENTATION GÉNÉRALE DE LA SOCIÉTÉ	3
2. FAITS MARQUANTS DE L'ANNEE 2009	4
2.1. MISE EN CONFORMITE AVEC SIIC 4.....	4
2.2. RELOCATION DE LA TOUR EUROPLAZA.....	4
2.3. CARPE DIEM.....	5
3. APERÇU DES ACTIVITES	5
3.1. POSITIONNEMENT.....	5
3.2. MARCHÉ DE L'IMMOBILIER DE BUREAUX.....	5
3.3. ACTIVITE LOCATIVE.....	6
4. PATRIMOINE	6
4.1. DESCRIPTIF DES IMMEUBLES.....	6
Tour Europlaza.....	7
Arcs de Seine.....	8
Rives de Bercy.....	9
4.2. SITUATION LOCATIVE.....	10
Principaux locataires.....	10
Structure des baux et des loyers.....	11
5. DEVELOPPEMENT DURABLE	12
6. ACTIF NET REEVALUE	12
6.1. EVOLUTION DE LA VALEUR DU PATRIMOINE.....	12
Méthodes de valorisation.....	12
Valeur du patrimoine.....	13
6.2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET REEVALUE (ANR).....	13
7. RESULTATS ET SITUATION FINANCIÈRE DE LA SOCIÉTÉ	14
7.1. COMPARABILITE DES COMPTES.....	14
7.2. COMPTES ANNUELS POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009.....	14
<i>Situation financière / comptes sociaux</i>	14
<i>Résultat de l'exercice / comptes sociaux</i>	14
7.3. COMPTES EN NORMES IFRS POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009.....	15
<i>Situation financière / comptes en normes comptables IFRS</i>	15
<i>Comparaison des comptes en normes IFRS avec les comptes statutaires pour l'exercice clos le 31 décembre 2009</i>	15
7.4. LES RESULTATS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009.....	15
<i>Virement à un compte de réserves</i>	15
<i>Affectation du résultat – Fixation du dividende</i>	15
<i>Distribution de réserves</i>	16
<i>Distribution exceptionnelle de prime d'émission</i>	16
<i>Les distributions antérieures de dividendes (Art. 243 bis du CGI)</i>	16
<i>Les charges non déductibles fiscalement (Art. 39-4 du CGI)</i>	16
7.5. INFORMATION SUR LES DELAIS DE PAIEMENT DES FOURNISSEURS ET DES CLIENTS.....	16
7.6. CONTROLE FISCAL.....	16
8. PERSPECTIVES	16
8.1. INFORMATION SUR LES TENDANCES.....	16
8.2. PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE.....	17
II. ACTIONNARIAT ET ORGANISATION	17
1. ACTIONNARIAT	17
1.1. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES.....	17
<i>Actionnaire majoritaire</i>	17
<i>Droits de vote de l'actionnaire majoritaire</i>	17
<i>Déclaration relative au contrôle de la société par l'actionnaire majoritaire</i>	17
<i>Accord portant sur le contrôle de la société</i>	17
2. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	17
2.1. DECLARATIONS RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE.....	17
2.2. ORGANISATION INTERNE.....	17

2.3.	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	17
2.4.	INFORMATION SUR LES CONTRATS DE SERVICES LIANT LES ADMINISTRATEURS A LA SOCIETE.....	18
2.5.	COMITES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	18
2.6.	LIMITATIONS APORTEES AUX POUVOIRS DE LA DIRECTION	18
	<i>Information du conseil d'administration</i>	<i>18</i>
	<i>Limitation des pouvoirs du directeur général et des directeurs généraux délégués</i>	<i>18</i>
3.	COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	19
3.1.	TROIS COMITES.....	19
3.2.	RENSEIGNEMENTS PERSONNELS CONCERNANT LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	19
4.	DIRECTION GENERALE	20
4.1.	PRINCIPAUX CADRES DIRIGEANTS	20
4.2.	ABSENCE DE CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE LA DIRECTION GENERALE	20
5.	LA SOCIETE AU SEIN DU GROUPE COMMERZ REAL	21
6.	OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS	21
6.1.	PROTOCOLE D'ACCORD AVEC CRI	21
6.2.	CONTRAT D'ASSET MANAGEMENT	21
7.	EXTERNALISATION DES COMPETENCES.....	22
7.1.	ORGANISATION OPERATIONNELLE	22
7.2.	EXTERNALISATION DE LA GESTION	23
	Activités d'asset management.....	23
	Activités de property management	23
8.	SALARIÉS	23
III.	INFORMATIONS FINANCIERES	24
1.	BOURSE ET POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDE	24
1.1.	EVOLUTION DU COURS DE BOURSE	24
1.2.	VOLUMES NEGOCIES	24
1.3.	POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES.....	24
2.	ENDETTEMENT	25
2.1.	PRINCIPAUX RATIOS FINANCIERS.....	25
2.2.	CONVENTION D'OUVERTURE DE CREDITS DU 2 MARS 2006	25
2.3.	« SUBORDINATION AGREEMENT » DU 31 JUILLET 2006.....	26
2.4.	SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES ET RESTRICTIONS A L'UTILISATION DES CAPITAUX.....	27
3.	COMPTES SOCIAUX	27
3.1.	INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES	27
3.2.	COMPTES EN NORMES IFRS.....	28
	<i>Bilan en normes IFRS pour l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2009.....</i>	<i>28</i>
	<i>Etat du résultat global en normes IFRS de CeGeREAL S.A.....</i>	<i>29</i>
	<i>Tableau de variation des capitaux propres en normes IFRS de CeGeREAL S.A.....</i>	<i>30</i>
	<i>Tableau des flux de trésorerie en normes IFRS de CeGeREAL S.A.....</i>	<i>31</i>
	<i>Notes annexes aux comptes en normes IFRS</i>	<i>32</i>
	CONTEXTE ET PRINCIPALES HYPOTHESES RETENUES POUR L'ETABLISSEMENT DES COMPTES EN NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES (IFRS) POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009	32
	Note 1.1 Contexte opérationnel	32
	Note 1.2 Contexte réglementaire	32
	Note 1.3 Informations financières présentées en comparatif	33
	REGLES, PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES UTILISES POUR L'ETABLISSEMENT DES COMPTES AU 31 DECEMBRE 2009 EN NORMES IFRS	33
	Note 2.1 Présentation des comptes en normes IFRS.....	33
	Note 2.2 Information sectorielle	33
	Note 2.3 Immeubles de placement	33
	Note 2.4 Estimation de la juste valeur des immeubles de placement	33
	Note 2.5 Instruments financiers - classification et évaluation des actifs et passifs financiers non dérivés	35
	Note 2.6 Capital social	35
	Note 2.7 Actions propres.....	35
	Note 2.8 Option pour le régime « SIIC »	35
	Note 2.9 Emprunts bancaires.....	37
	Note 2.10 Loyers	37
	Note 2.11 Charges locatives et refacturation des charges aux locataires	37
	Note 2.12 Actualisation des différés de paiement	37
	Note 2.13 Résultat par action.....	37

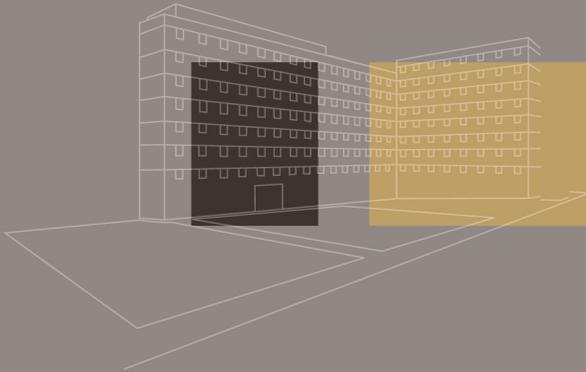
ESTIMATIONS ET JUGEMENTS COMPTABLES DETERMINANTS	38
GESTION DES RISQUES FINANCIERS	38
Note 4.1 Risque lié à l'estimation et à la fluctuation de la valeur des actifs immobiliers	38
Note 4.2 Risque lié à l'évolution des loyers du marché de l'immobilier de bureaux.....	38
Note 4.3 Risque lié à la réglementation des baux	38
Note 4.4 Risque de contrepartie	38
Note 4.5 Risque de liquidité	39
Note 4.6 Risque de change	39
Note 4.7 Risque de taux d'intérêt.....	39
COMMENTAIRES SUR LE BILAN ET LE COMPTE DE RESULTAT AU 31 DECEMBRE 2009 ETABLIS EN NORMES IFRS	39
Note 5.1 Immeubles de placement	39
Note 5.2 Prêts et créances à plus d'un an	40
Note 5.3 Créances clients	40
Note 5.4 Autres créances d'exploitation.....	40
Note 5.5 Trésorerie et équivalents de trésorerie	41
Note 5.6 Etat des échéances des créances.....	41
Note 5.7 Valeur comptable des actifs financiers donnés en garantie des passifs.....	42
Note 5.8 Juste valeur des actifs financiers.....	42
Note 5.9 Actifs et passifs financiers	42
Note 5.10 Variation de la dépréciation des actifs financiers.....	42
Note 5.11 Capitaux propres	42
Note 5.12 Emprunts.....	43
Note 5.13 Juste valeur des passifs financiers.....	43
Note 5.14 Autres dettes financières à plus d'un an	44
Note 5.15 Dettes d'impôts sur les bénéfices	44
Note 5.16 Autres dettes d'exploitation.....	44
Note 5.17 Echancier des passifs présentant les valeurs contractuelles non actualisées	45
Note 5.18 Charges et produits constatés d'avance	45
Note 5.19 Loyers	45
Note 5.20 Autres prestations	46
Note 5.21 Charges liées aux immeubles	46
Note 5.22 Charges administratives.....	46
Note 5.23 Résultat financier	46
Note 5.24 Charge d'impôts	47
Note 5.25 Résultat par action	47
Note 5.26 Engagements hors bilan et suretés.....	47
Note 5.28 Personnel	50
Note 5.29 Informations relatives aux honoraires des commissaires aux comptes	50
<i>Rapport d'audit sur les comptes au 31 décembre 2009 selon les normes IFRS.....</i>	<i>51</i>
3.3. COMPTES ANNUELS EN NORMES FRANÇAISES.....	53
<i>Bilan en normes françaises pour l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2009</i>	<i>53</i>
<i>Compte de résultat en normes françaises pour l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2009.....</i>	<i>55</i>
INFORMATIONS SUR LE CONTEXTE	57
Note 1.1 Cotation en bourse	57
Note 1.2 Durée des exercices	57
Note 1.3 Information financière présentée en comparatif.....	57
Note 1.4 Etats financiers.....	57
Note 1.5 Faits marquants	57
REGLES, PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES	58
Note 2.1 Immobilisations corporelles	58
Note 2.2 Dépréciation	59
Note 2.3 Actions propres.....	59
Note 2.4 Créances	59
Note 2.5 Reconnaissance des revenus.....	59
Note 2.6 Charges locatives et refacturation des charges aux locataires	59
Note 2.7 Charges financières.....	59
Note 2.8 Frais de remise en état	60
GESTION DES RISQUES FINANCIERS	60
Note 3.1 Risque lié à l'estimation et à la fluctuation de la valeur des actifs immobiliers	60
Note 3.2 Risque lié à l'évolution des loyers du marché de l'immobilier de bureaux.....	60
Note 3.3 Risque lié à la réglementation des baux	60
Note 3.4 Risque de contrepartie	60
Note 3.5 Risque de liquidité	60
Note 3.6 Risque de change	60
Note 3.7 Risque de taux d'intérêt.....	60
CHANGEMENTS DE METHODE COMPTABLE	61

NOTES SUR LE BILAN, LE COMPTE DE RESULTAT ET AUTRES INFORMATIONS	61
Note 5.1 Etat de l'actif immobilisé	61
Note 5.3 Etat des provisions et dépréciations	62
Note 5.4 Disponibilités	62
Note 5.5 Etat des échéances des créances et des dettes.....	63
Note 5.6 Produits à recevoir et charges à payer	64
Note 5.7 Transactions avec des parties liées	65
Note 5.8 Charges et produits constatés d'avance	65
Note 5.9 Composition du capital social	65
Note 5.10 Tableau de variation des capitaux propres.....	66
Note 5.11 Ecart de réévaluation	66
Note 5.12 Ventilation du chiffre d'affaires	67
Note 5.13 Détail de certains postes du compte de résultat.....	67
Note 5.14 Régime fiscal : OPTION pour le régime SIIC.....	67
Note 5.15 Engagements hors bilan et sûretés.....	69
Note 5.16 Rémunération des organes de direction	70
Note 5.17 Effectif moyen	70
Note 5.18 Informations relatives aux honoraires des commissaires aux comptes.....	70
Tableau de financement	72
3.4. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS	73
3.5. RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES.....	75
3.6. VERIFICATION DES INFORMATIONS HISTORIQUES ANNUELLES.....	78
<i>Informations financières historiques vérifiées</i>	<i>78</i>
<i>Autres informations vérifiées par les contrôleurs légaux.....</i>	<i>78</i>
<i>Informations financières ne provenant pas des états financiers de la société.....</i>	<i>78</i>
3.7. DATE DES INFORMATIONS FINANCIERES	78
3.8. PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE	78
3.9. CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE.....	78
4. RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES	78
4.1. COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES	78
4.2. COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS	78
5. DOCUMENTS PRESENTES OU SOUMIS A L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES DU 29 JUIN 2010.....	78
5.1. PRESENTATION DU RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION A L'ASSEMBLEE GENERALE	78
<i>Eléments du rapport du conseil d'administration inclus dans le document de référence.....</i>	<i>79</i>
<i>Rapport du conseil d'administration sur l'ordre du jour de l'assemblée générale du 29 juin 2010.....</i>	<i>81</i>
5.2. ORDRE DU JOUR ET TEXTE DES RESOLUTIONS PROPOSEES PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	82
5.3. COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009.....	85
5.4. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS	85
5.5. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES.....	85
5.6. TABLEAU DES RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES	86
5.7. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES RESOLUTIONS A CARACTERE EXTRAORDINAIRE	87
5.8. RAPPORTS COMPLEMENTAIRES	90
<i>Rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne</i>	<i>90</i>
<i>Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du Président relatif au contrôle interne et au gouvernement d'entreprise</i>	<i>98</i>
<i>Rapport spécial sur les attributions gratuites d'actions</i>	<i>100</i>
<i>Rapport spécial sur les options d'achat et de souscription.....</i>	<i>100</i>
IV. INFORMATIONS JURIDIQUES	101
1. STATUT SIIC	101
1.1. RÉGIME FISCAL APPLICABLE À LA SOCIÉTÉ	101
1.2. RISQUE LIÉ AUX CONTRAINTES RESULTANT DU REGIME FISCAL APPLICABLE AUX SOCIETES D'INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS COTEES ("SIIC"), A UN EVENTUEL CHANGEMENT DES MODALITES DE CE STATUT OU ENCORE A LA PERTE DU BENEFICE DE CE STATUT.....	101
1.2.1 OBLIGATION DE DISTRIBUTION	101
1.2.2 PERTE DU REGIME SIIC.....	101
1.2.3 MISE EN CONFORMITE AVEC LE SEUIL DE 60%.....	101
1.2.4 PRELEVEMENT DE 20%.....	102
2. IMPACTS DE LA LEGISLATION ALLEMANDE SUR L'ACTIVITE ET LA STRUCTURE DE LA SOCIETE	102
2.1. REGIME JURIDIQUE ALLEMAND APPLICABLE AUX FONDS D'INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS OUVERTS ET A LEUR SOCIETE DE GESTION	102
2.2. IMPACTS DE LA LEGISLATION ALLEMANDE SUR L'ACTIVITE ET LA STRUCTURE DE LA SOCIETE	104
3. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL SUR L'EMETTEUR	105
3.1. DENOMINATION SOCIALE.....	105

3.2.	REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES	105
3.3.	DATE DE CONSTITUTION ET DUREE DE LA SOCIETE	105
3.4.	SIEGE SOCIAL, FORME JURIDIQUE ET LEGISLATION APPLICABLE	105
3.5.	HISTORIQUE DE LA SOCIETE ET OPERATIONS DE FUSION	106
3.6.	ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS	106
	<i>Objet social</i>	106
	<i>Stipulations statutaires relatives aux organes d'administration et de direction – Règlement intérieur du conseil d'administration</i>	107
	Conseil d'administration	107
	Mode d'exercice de la direction générale	108
	Règlement intérieur du conseil d'administration	108
	Contrôle et évaluation du fonctionnement du conseil d'administration	109
	<i>Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions</i>	109
	Répartition statutaire des bénéfices, paiement des dividendes et acomptes	109
	Nantissements d'actions de la Société	110
	<i>Modifications du capital et des droits attachés aux actions</i>	110
	Augmentation de capital	110
	Réduction de capital	110
	<i>Assemblées générales</i>	110
	Forme des assemblées générales	110
	Convocation et pouvoirs de représentation	110
	Tenue des assemblées générales	111
	Droits de vote	111
	Actions de préférence	111
	Autres valeurs mobilières	111
	Obligations	111
	Limitation des droits de vote	111
	Forme des actions et identification des porteurs de titres	111
	Restrictions statutaires aux transferts d'actions	111
	Modalités de cession des actions	111
	<i>Conventions d'actionnaires</i>	111
	<i>Franchissement de seuils statutaires</i>	111
	<i>Modifications du capital social</i>	112
	<i>Conventions entre la société et un administrateur ou le directeur général ou l'un de ses directeurs généraux délégués ou un actionnaire</i>	112
	3.7. PROPRIETE INTELECTUELLE	112
	3.8. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	112
4.	RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL	113
4.1.	MONTANT DU CAPITAL (ARTICLE 7 DES STATUTS)	113
4.2.	TITRES NON REPRESENTATIFS DU CAPITAL	113
4.3.	REPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE	113
4.4.	AUTRES TITRES DONNANT ACCES AU CAPITAL	113
4.5.	CAPITAL SOCIAL AUTORISE, MAIS NON EMIS	114
4.6.	INFORMATIONS SUR LE CAPITAL DE TOUT MEMBRE DU GROUPE FAISANT L'OBJET D'UNE OPTION	116
4.7.	EVOLUTION DU CAPITAL DE LA SOCIETE AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES	116
4.8.	ELEMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INFLUENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE	116
4.9.	OPERATIONS DE LA SOCIETE SUR SES PROPRES ACTIONS	116
4.10.	LES ACTIONS DETENUES PAR LA SOCIETE N'ONT FAIT L'OBJET D'AUCUNE REALLOCATION A D'AUTRES FINALITES DEPUIS LA DERNIERE AUTORISATION CONSENTIE PAR L'ASSEMBLEE GENERALE.MARCHE DES TITRES	117
5.	AUTRES INFORMATIONS CONCERNANT LE CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LA DIRECTION GENERALE	117
5.1.	COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DES ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTROLE	117
	<i>Conseil d'administration et dirigeants de la société</i>	117
5.2.	REMUNERATIONS ET AVANTAGES	120
	<i>Intérêts et rémunérations des membres du conseil d'administration et des dirigeants</i>	120
	<i>Jetons de présence</i>	120
	<i>Autres rémunérations et avantages</i>	120
	<i>Montant total des sommes provisionnées aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages</i>	121
5.3.	PARTICIPATIONS, INTERESSEMENT ET STOCK OPTIONS DU PERSONNEL	121
	<i>Participations et stock options</i>	121
	<i>Participation et intéressement du personnel</i>	121
6.	FACTEURS DE RISQUES	122
6.1.	RISQUES LIES A L'ACTIVITE DE LA SOCIETE	122

<i>Risques liés au marché de l'immobilier et à l'environnement économique</i>	122
Risque lié à l'environnement économique	122
Risque lié à l'environnement concurrentiel.....	122
Risque lié à l'évolution du niveau des loyers du marché de l'immobilier de bureaux.....	122
Risque de dépendance à l'égard de certains locataires.....	122
Risque lié au non-paiement des loyers.....	122
<i>Risques de concentration</i>	123
Risque lié à la concentration du portefeuille dans une même région géographique	123
Risques liés à la concentration du portefeuille dans un même secteur locatif.....	123
<i>Risques liés aux actifs</i>	123
Risque lié à l'estimation de la valeur des actifs	123
6.2. GESTION DES RISQUES DE MARCHÉ	123
<i>Risque de liquidité</i>	123
<i>Risque de change</i>	124
<i>Risque sur actions et autres instruments financiers</i>	124
<i>Risque lié au niveau des taux d'intérêts</i>	124
6.3. RISQUES LIÉS A L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE	124
<i>Risques liés à la présence du fonds d'investissement hausInvest europa</i>	124
Risque lié au manque de liquidité des autres actifs du fonds	124
Risque lié à la fluctuation de la valeur du fonds	124
<i>Risque lié à l'Actionnaire Majoritaire</i>	124
6.4. RISQUE LIÉ A LA RÉGLEMENTATION ALLEMANDE APPLICABLE A L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE	125
6.5. RISQUES LIÉS AUX PRESTATAIRES	125
<i>Risque lié à un éventuel remplacement du property manager</i>	125
<i>Risque lié à la qualité des prestataires et des sous-traitants</i>	126
6.6. RISQUES ASSOCIÉS A L'ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE	126
<i>Risque lié à la réglementation actuelle ou future</i>	126
<i>Risque lié à la réglementation des baux</i>	126
<i>Risque environnemental lié à la santé (amiante, légionelle, installations classées)</i>	126
6.7. RISQUE LIÉ AUX COÛTS ET A LA DISPONIBILITÉ DE COUVERTURES D'ASSURANCES APPROPRIÉES.....	126
7. AUTRES ÉLÉMENTS DE L'ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE, RISQUES ASSOCIÉS ET ASSURANCES	127
7.1. AUTRES ÉLÉMENTS DE L'ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE	127
<i>Régime applicable à la détention des actifs immobiliers de la société</i>	127
<i>Droit de la santé publique</i>	127
<i>Droit de l'environnement</i>	127
<i>Respect des normes de sécurité</i>	128
<i>Droit des baux commerciaux</i>	128
7.2. ASSURANCES ET COUVERTURES DES RISQUES.....	129
<i>Présentation générale de la politique d'assurance</i>	129
<i>Éléments d'appréciation des couvertures souscrites</i>	129
<i>Les couvertures d'assurances</i>	129
8. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS	130
9. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	135
10. PERSONNES RESPONSABLES	135
10.1. RESPONSABLES DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE	135
10.2. ATTESTATION DES RESPONSABLES DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE CONTENANT LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL	135
11. AUTRES DOCUMENTS	136
11.1. DESCRIPTIF DU PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS	136
<i>Répartition par objectifs des titres détenus au 31 décembre 2009</i>	136
<i>Nouveau programme de rachat d'actions</i>	136
11.2. INFORMATIONS PUBLIÉES OU RENDUES PUBLIQUES AU COURS DES DOUZE DERNIERS MOIS	136
11.3. RAPPORT FINANCIER ANNUEL	138
<i>Comptes annuels</i>	138
« <i>Rapport de gestion</i> » de l'article 222-3-3° du règlement général de l'AMF.....	138
Analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, du résultat et de la situation financière de la société et de celle du groupe qu'elle consolide, ainsi qu'une description de ses principaux risques et incertitudes	138
Tableau des délégations en matière d'augmentation de capital.....	138
Informations susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	138
Informations relatives au bilan du fonctionnement du programme de rachat d'actions au cours de l'exercice	138
Déclaration des personnes physiques qui assument la responsabilité du rapport financier annuel	138

<i>Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes annuels</i>	138
11.4. MONTANT DES HONORAIRES VERSES A CHACUN DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET AUX MEMBRES DE LEURS RESEAUX	139



20
09