



2010 en perspectives

01 RAPPORT D'ACTIVITÉ

01 Profil

02 Message du Président

04 Vision & stratégie

06 Analyse du marché

10 Nos atouts **stratégiques**

12 Une politique locative visant des revenus à long terme

14 Des services à forte valeur ajoutée

16 Des pratiques environnementales exigeantes

18 Notre patrimoine **de qualité**

20 Panorama des actifs

22 Europlaza

26 Arc de Seine

30 Rives de Bercy

34 Notre modèle **de rendement**

36 Une gouvernance indépendante en toute transparence

38 La création de valeur au cœur de la stratégie foncière

40 Un management proche de tous ses actionnaires

41 Une équipe d'experts

42 États financiers simplifiés

44 RAPPORT ANNUEL

Rives de Bercy



Europlaza



Arcs de Seine

CEGEREAL,

l'immobilier de bureaux AUX PORTES DE PARIS

Cegereal est une société foncière cotée à la Bourse de Paris qui concentre ses investissements dans l'immobilier de bureaux en Île-de-France proposant des services à forte valeur ajoutée.

La préservation d'un patrimoine de grande qualité et la conservation d'un rendement long terme constituent, depuis la création de Cegereal, les principaux objectifs de la société.

Dans ce sens, **Cegereal** tient à s'inscrire dans une démarche durable qui permet à ses locataires d'évoluer dans les meilleures conditions de travail en suivant des pratiques environnementales exigeantes.

L'humain est au centre de nos préoccupations et de notre organisation. La satisfaction de nos clients et des utilisateurs de nos bureaux est un de nos actifs les plus importants. Il en est de même de la transparence de notre communication et de nos relations avec les actionnaires.

54,7 M€

de loyers en 2010

860,7 M€

de valorisation du patrimoine
au 31/12/2010

7,3 M€

de résultat net en 2010

6,2 %

rendement des immeubles
au 31/12/2010

+ de 110 000 m²

de surfaces de bureaux

L'INDÉPENDANCE À VOTRE SERVICE

Le Conseil d'administration de Cegereal, que j'ai l'honneur de présider, attache une importance fondamentale à toutes les problématiques de gouvernance et dispose d'administrateurs à la fois indépendants et forts d'une grande expérience professionnelle. Toutes les décisions stratégiques sont prises dans l'intérêt de tous les actionnaires aux côtés des représentants de Commerz Real et de Covéa.

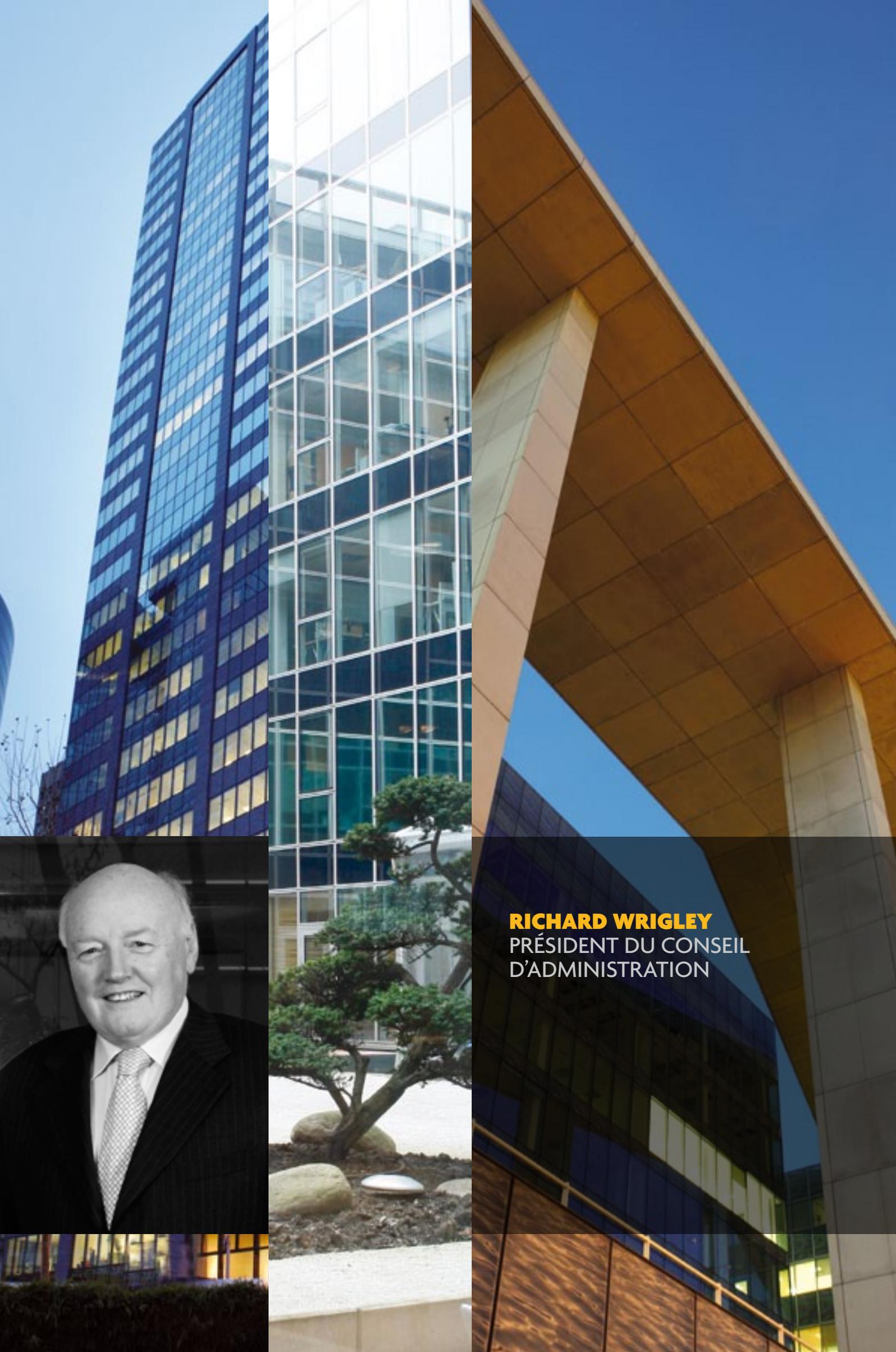
La transparence et l'indépendance constituent deux éléments essentiels de la démarche de Cegereal. Ainsi, le Comité des nominations et rémunérations et le Comité des investissements sont uniquement composés d'administrateurs indépendants.

Le rendement long terme reste le premier objectif du Conseil. La société a pu étudier les rares opportunités de croissance qui répondent à ses nombreuses exigences, tant en matière de standing, que de localisation ou de prix. L'actionnaire de Cegereal, qui a investi dans un « pure player » de l'immobilier de bureaux parisiens proposant des services à forte valeur ajoutée, ne peut être dévoyé par des acquisitions trop vite réalisées au nom de la recherche de la croissance à tout prix qui, à terme, pénaliserait le rendement.

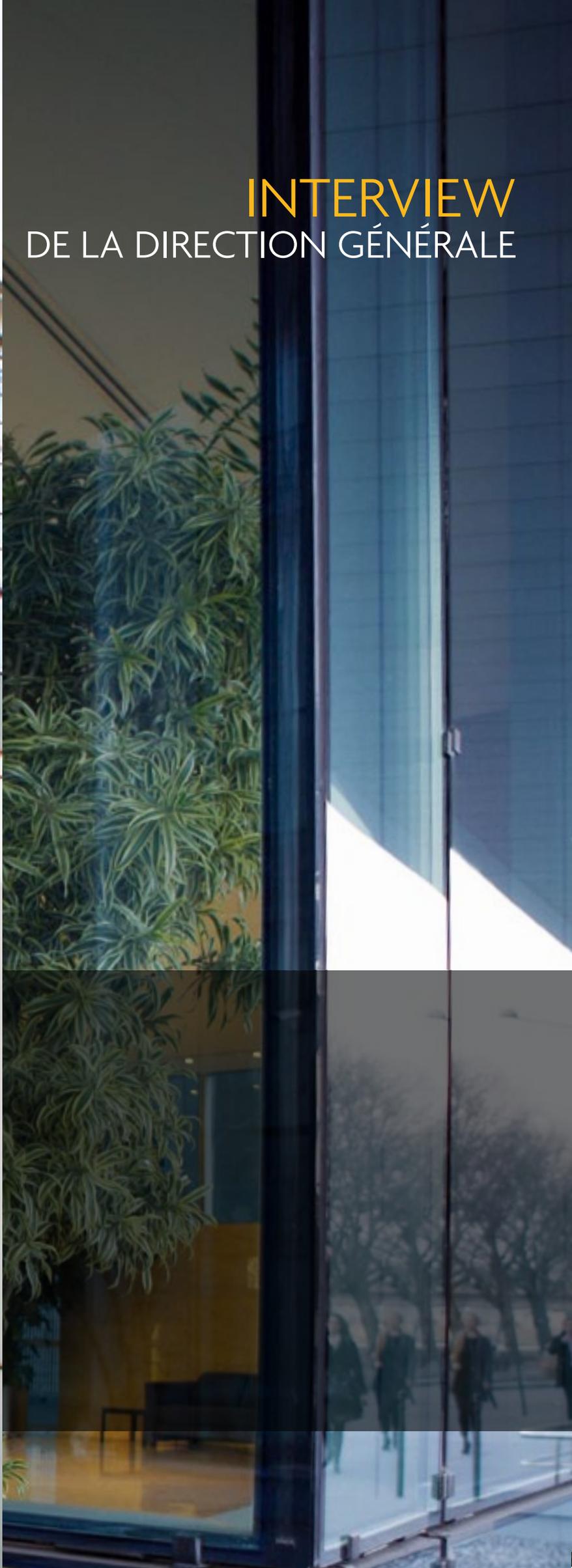
“

*2010 a donc été pour Cegereal
une année de consolidation et d'amélioration
des actifs immobiliers à travers des programmes
de rafraîchissement et d'optimisation environnementale.
2011 devrait être placée sous le signe de la vigilance,
de la commercialisation d'Arcs de Seine
et d'une croissance maîtrisée.*

”



RICHARD WRIGLEY
PRÉSIDENT DU CONSEIL
D'ADMINISTRATION



INTERVIEW

DE LA DIRECTION GÉNÉRALE



RAPHAËL TRÉGUIER ET BARDO MAGEL

COMMENT JUGEZ-VOUS L'ÉVOLUTION DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL ?

Raphaël Tréguier : Notre secteur a confirmé ses qualités de valeur refuge grâce à son rôle incontournable dans l'économie française. Les bureaux particulièrement ont connu une activité locative soutenue en Île-de-France ce qui a offert des opportunités d'amélioration du parc existant et de renégociations « responsables » du contrat entre propriétaire et utilisateur. Ce nouvel élan de création de valeur et la reprise de la vie locative qui l'accompagne sont des signes positifs autant pour les investisseurs que pour leurs banques pour faire face aux défis de ces prochaines années, comme le refinancement des grandes vagues d'acquisition des années 2006 à 2008.

QUEL BILAN DRESSEZ-VOUS POUR CEGEREAL EN 2010 ?

Bardo Magel : Après un premier semestre 2010 très actif en termes de location, le segment des bureaux de grande taille a connu un deuxième semestre relativement atone. C'est dans ce contexte atypique que Bouygues

Telecom, notre principal locataire sur Arcs de Seine depuis dix ans, nous a confirmé son départ. Naturellement, Cegereal a profité de ce moment propice pour lancer des travaux de rénovation de ce site exceptionnel en attendant de trouver un ou plusieurs nouveaux utilisateurs pour les 36 000 m² qui ont été libérés. Grâce à ses locataires d'excellente qualité – 96 % bénéficient des meilleures notations de Dun & Bradstreet – et à son taux d'endettement limité de 46 %, les fondamentaux de la société restent solides.

QU'EN EST-IL DU TAUX D'OCCUPATION DE VOS IMMEUBLES ?

BM : Notre taux d'occupation s'établit à 93 % au 31 décembre et à 64 % début janvier 2011 suite au départ de Bouygues Telecom. La commercialisation de la tour Europlaza se poursuit avec succès. Un nouveau locataire, Experian, a rejoint le site en novembre, ce qui a permis de réduire le taux de vacance de la tour à 9 %.

COMMENT CEGEREAL SE POSITIONNE-T-ELLE PAR RAPPORT AUX NORMES ENVIRONNEMENTALES ?

RT : Dans le cadre de nos démarches RSE, la société met tout en œuvre pour améliorer la qualité environnementale de ses immeubles. Les investisseurs qui se concentrent sur les actifs de grande qualité ne peuvent plus ignorer aujourd'hui les normes environnementales en vigueur malgré leur constante évolution. Des démarches de certification HQE Exploitation ont déjà été lancées sur Arcs de Seine. Nous ferons de même sur l'ensemble de nos immeubles.

QUELS SONT LES ATOUTS DES IMMEUBLES À « VALEUR AJOUTÉE » DE CEGEREAL ?

BM : La qualité et les services. Les immeubles de Cegereal sont des lieux de vie et de travail où il fait bon travailler. Ils ont été conçus pour apporter un maximum de services à l'ensemble des utilisateurs. Ainsi de la cafétéria aux salles de réunion, de la salle de remise en forme aux bureaux, tout

est prévu pour créer une harmonie de travail. Choisir un immeuble Cegereal, c'est permettre à ses salariés de travailler dans un immeuble facilement accessible, dans la proche périphérie de Paris, dans un quartier sûr, et avec des conditions de travail optimales. Beaucoup d'entreprises mettent l'humain au cœur de leur stratégie, il en est de même pour Cegereal.

VOUS AVIEZ ANNONCÉ UNE ACQUISITION PROCHAINE, EST-CE TOUJOURS D'ACTUALITÉ ?

RT : Bien sûr. Mais faire des acquisitions à tout prix n'a pas de sens pour nos actionnaires. Après étude, plusieurs immeubles ne répondaient pas à tous les critères de Cegereal du fait de l'absence de services, une insuffisante modularité des locaux ou un prix d'acquisition trop élevé. L'objectif est d'acquérir des actifs avec une valeur pérenne pour nos actionnaires.

NE CRAIGNEZ-VOUS PAS UNE BULLE IMMOBILIÈRE SURESTIMANT LE PRIX DES IMMEUBLES DE BUREAUX ?

BM : La situation économique actuelle n'incite pas à créer une bulle immobilière concernant les immeubles de bureaux. Le marché français reste sain car le nombre de livraisons d'immeubles neufs d'ici à trois ans est maîtrisé. Cette situation devrait permettre de résorber l'offre existante et de soutenir les loyers.

QUEL EST LE RISQUE PRIS PAR UN ACTIONNAIRE DE CEGEREAL ?

RT : Comme dans toute société cotée et dans tout secteur cyclique, Cegereal comporte des risques, mais ils devraient être atténués du fait de son actionnariat, de sa gouvernance, de son management expérimenté qui agit dans la durée. Cegereal est une valeur de rendement cotée spécialisée en immobilier de bureaux en Île-de-France, qui s'appuie sur un actionnariat capable d'accompagner sa croissance.

L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE EN FRANCE

L'investissement sur le marché français a vu une belle reprise en 2010 avec un volume global de 12,6 milliards d'euros, équivalant aux niveaux connus entre les années 2000 et 2004. Sa part sur le marché européen fut légèrement supérieure à 11 %, un chiffre stable sur ces dix dernières années. L'intérêt des investisseurs fut grandissant, chaque trimestre étant supérieur au précédent, pour terminer par un volume de 4,8 milliards au 4^e trimestre.

Le segment des bureaux est resté stable à près de 70 % du total. Malgré la baisse des taux de rendement, en moyenne supérieure à 50 pbs, la prime sur l'OAT 10 ans s'établit à 200 pbs, un niveau jugé confortable pour les immeubles de première qualité.

Dans ce contexte, le retour lent mais réel des capacités de financement bancaire, associé à l'afflux massif de capitaux disponibles pour le compartiment immobilier, devraient être deux éléments moteurs pour soutenir les volumes d'investissements en 2011.



Rives de Bercy

Le marché des bureaux en Île-de-France

Le parc de bureaux francilien est le premier européen avec plus de 50 millions de m². Sa population de 12 millions d'habitants lui confère un poids économique considérable avec un PIB de 543 milliards d'euros à comparer aux 340 milliards du Grand Londres. Malgré la persistance des impacts de la crise financière, 2,16 millions de mètres carrés ont été loués en Île-de-France contre 1,75 million en 2009, soit une progression de 16 % selon Immostat-IPD (qui regroupe les quatre conseils spécialisés : DTZ, Jones Lang LaSalle, BNP Paribas Real Estate et CBRE). Ceci s'explique par la grande diversité du bassin économique francilien : l'exposition aux secteurs financiers est restée limitée à 16 % en 2010, loin derrière l'industrie (26 %) et les services (24 %).

Conséquence de l'ajustement des loyers dans les quartiers d'affaires de la capitale, le marché a notamment été marqué par une reprise significative des transactions locatives dans Paris intra muros. Alors que l'offre se stabilise autour de 4,8 millions de m², la nette préférence des locataires pour des immeubles de bureaux récents a entraîné une hausse du volume des actifs de seconde main disponibles.

Les volumes investis dans l'immobilier de bureaux en Île-de-France ont nettement augmenté en 2010 pour atteindre 6,7 milliards d'euros (en progression de 49 % par rapport à 2009), ce qui représente plus des deux tiers des montants investis dans l'immobilier commercial français.

Europlaza



Arcs de Seine

12,6 Md€
investis sur le marché français

2,16 millions de m²
de bureaux loués en Ile de France



70%

PART DES TRANSACTIONS
DE BUREAUX DANS L'IMMOBILIER
D'ENTREPRISE

DE GRANDS ATOUTS DANS UN CONTEXTE FRAGILE

Cegereal livre sa vision du segment de marché des immeubles de bureaux de grande taille, que la foncière a placé au cœur de sa stratégie.

Des investissements concentrés sur les biens de qualité

Les grandes surfaces ont profité du rebond des volumes investis dans l'immobilier de bureaux en Île-de-France : le nombre de transactions supérieures à 50 millions d'euros s'établit à 38 et a ainsi plus que doublé par rapport à l'année dernière.

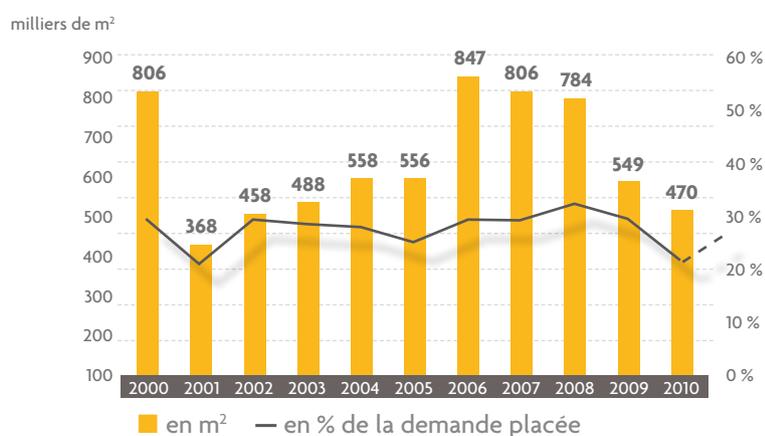
En 2010, les investisseurs institutionnels et privés ont continué de privilégier les actifs qui offrent des revenus sécurisés. Ils ont notamment favorisé les immeubles de bureaux récents et bien situés dans des quartiers de bureaux établis, généralement occupés par de grandes entreprises aux termes de baux longs. Cet afflux de capitaux vers les immeubles dits "core" a conduit à une compression des taux de capitalisation, parfois jusqu'à 10 %, due à une réduction de la prime de risque demandée par les investisseurs pour ce type de biens.

Une reprise des grandes transactions locatives attendue en 2011-2012 selon CBRE

Bien que la demande placée globale ait retrouvé un volume proche des années 2004-2005, la part des transactions supérieures à 10 000 m² s'établit à 20 % en deçà de la moyenne décennale. Ce phénomène s'expliquerait par le report des décisions immobilières des grandes entreprises en 2010. C'est pourquoi CBRE prévoit une reprise de ce type de transactions en 2011 et 2012 au moment même où l'offre de qualité se sera probablement raréfiée.



POIDS DES TRANSACTIONS > 10 000 m²



Source : BNP Paribas Real Estate



POINT DE VUE DE
MAURICE GAUCHOT,
PRÉSIDENT DE CBRE FRANCE



**QUELLES PERSPECTIVES POUR LE MARCHÉ
DES IMMEUBLES DE GRANDE TAILLE EN 2011 ?**

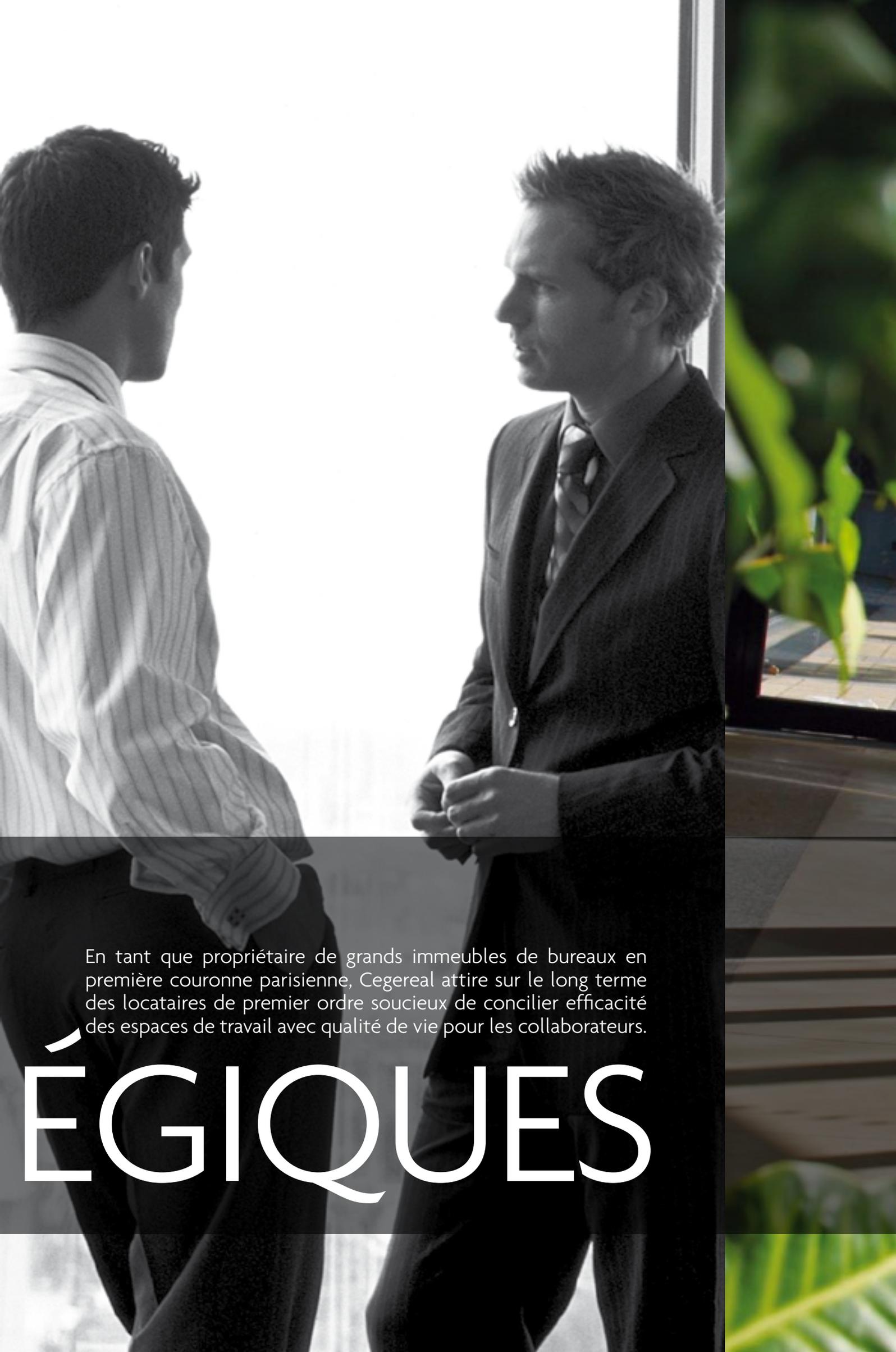
Depuis la fin des années 1990, le besoin des sociétés de se regrouper dans des immeubles de grande surface n'a fait que croître. Cette tendance répond, sur le marché francilien comme ailleurs, à la croissance de la taille des sociétés, à leur besoin de rationalisation et à l'évolution de l'utilisation des espaces de bureaux. En 2009 et 2010, le marché des immeubles de grande taille a été un peu décevant en raison du report de certaines décisions et de l'abandon de plusieurs projets de déménagement d'entreprises importantes. L'année 2011 s'annonce sous de meilleurs auspices avec la perspective de transactions un peu plus nombreuses. Le retour des fusions et acquisitions devrait alimenter le marché en demandes nouvelles dès cette année et pour les années suivantes. Par ailleurs, de nombreuses grandes entreprises ont profité de l'année 2010 pour se restructurer et se réorganiser en vue d'un nouveau business plan démarrant cette année. Chez CBRE, nous pensons que ceci devrait aussi générer des demandes nouvelles. Avec le report en 2011 de décisions attendues en 2010, le volume attendu en hausse des grandes transactions devrait faire apparaître dans le marché des poches de rareté dans la dernière partie de l'année 2011.

**COMMENT ENVISAGEZ-VOUS
LA COMMERCIALISATION
DE L'ENSEMBLE ARCS DE SEINE ?**

Arcs de Seine est un ensemble immobilier très emblématique grâce à sa visibilité et à son architecture puissante et remarquable. Il a fait face en 2010 à une concurrence très forte, qui reste présente cette année mais devrait s'atténuer. Pour les équipes de CBRE, son aspect de campus urbain lui donne un atout particulier face à une concurrence d'immeubles sans espaces extérieurs privatifs. Au sein de ce campus, l'accent est à mettre sur les services offerts aux locataires, services que seul un grand complexe immobilier de cette taille peut offrir. L'ensemble campus-services proposé par Arcs de Seine est plus habituel en limite de première et deuxième couronne qu'en visibilité du boulevard périphérique. Enfin Arcs de Seine est un ensemble immobilier dont la notoriété est réelle en particulier grâce à l'identité du précédent locataire. Le marché le connaît et le situe. Le dispositif marketing et la stratégie de commercialisation adoptés début 2011 visent à mettre en valeur ces atouts pour attirer des entreprises locataires dans cet ensemble de bureaux et de services.



Nos atouts
STRAT

A black and white photograph of two men in business attire standing by a large window. The man on the left is wearing a light-colored, vertically striped shirt and dark trousers, looking towards the other man. The man on the right is wearing a dark suit jacket, a light-colored shirt, and a patterned tie, looking back at the first man. The background is a bright, overexposed window. On the right side of the image, there is a vertical strip showing a blurred green plant and a window ledge.

En tant que propriétaire de grands immeubles de bureaux en première couronne parisienne, Cegereal attire sur le long terme des locataires de premier ordre soucieux de concilier efficacité des espaces de travail avec qualité de vie pour les collaborateurs.

ÉGIQUES

AU CŒUR DU MEILLEUR DU MARCHÉ

Une politique locative visant des revenus à long terme

Dans l'objectif de sécuriser ses revenus, Cegereal a défini une politique de gestion locative extrêmement sélective s'inscrivant dans le long terme. Son ambition est de privilégier des locataires de premier plan et de répondre au mieux à leurs attentes pour les fidéliser dans la durée.

Des acteurs économiques de référence...

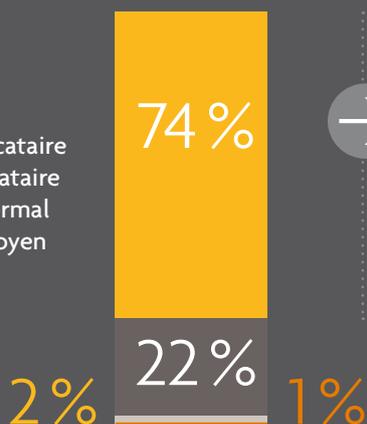
Les locataires de Cegereal sont des entreprises d'envergure nationale et internationale, qui figurent parmi les leaders de leurs secteurs d'activité respectifs. Des noms aussi prestigieux que Cap Gemini France, le Crédit Foncier, Boursorama ou encore GE Capital constituent des locataires de premier choix pour la foncière, dont l'assise financière, la pérennité et la crédibilité sont clairement avérées. Ainsi, 96 % d'entre elles bénéficient des deux meilleures notations Dun & Bradstreet sur le plan financier.

... engagés par des baux commerciaux de longue durée

Cegereal favorise, dans la mesure du possible, la signature de baux commerciaux sur des périodes de six ou neuf ans, cette démarche s'inscrivant naturellement dans la politique de gestion locative de la foncière. De plus, ces derniers prévoient le transfert à la charge du locataire de l'ensemble des coûts d'exploitation et d'entretien des immeubles, ainsi que de certaines réparations. Et de la même façon, les taxes liées à l'actif immobilier sont refacturées aux locataires.

ANALYSE DU RISQUE LOCATIF

- Excellent locataire
- Très bon locataire
- Locataire normal
- Locataire moyen

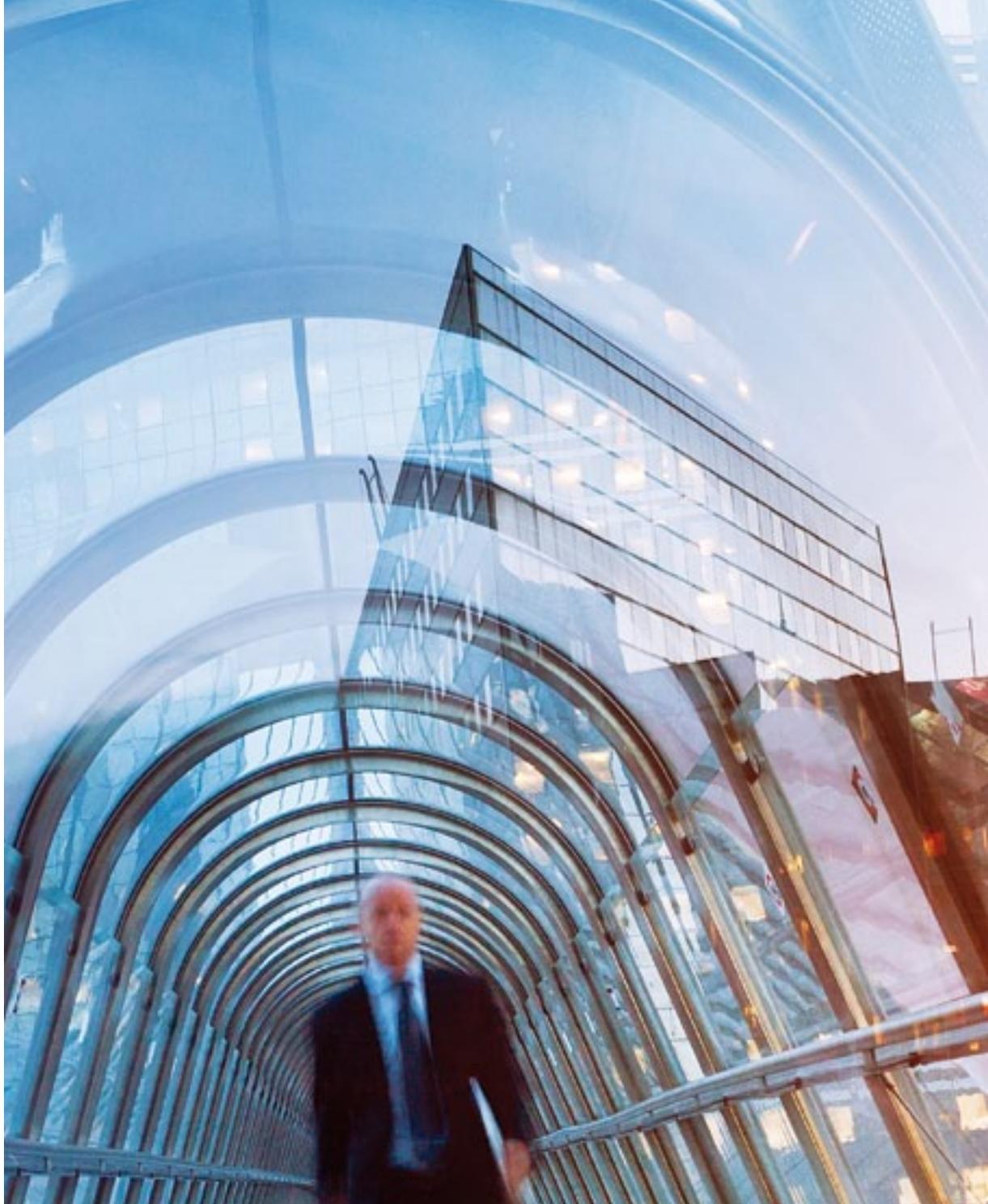


96 %

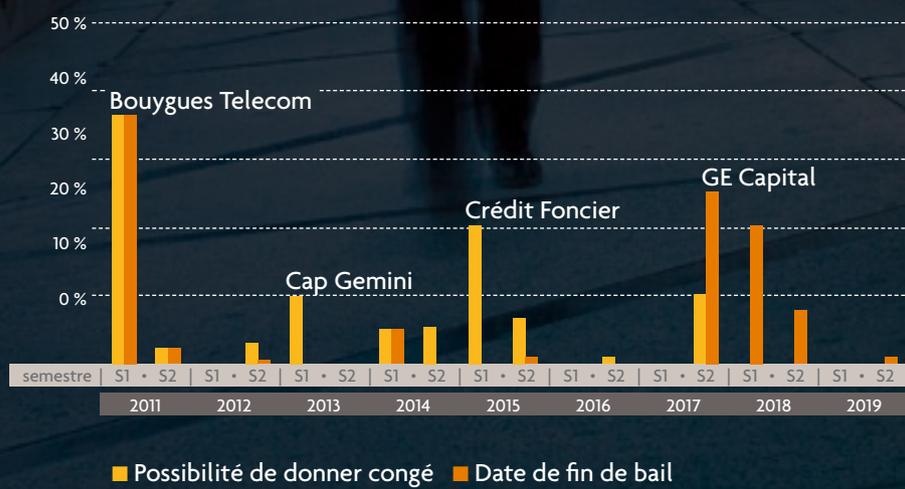
DES LOCATAIRES DE PREMIER RANG

**Revenu locatif acquitté
par des sociétés notées 1 et 2
par Dun & Bradstreet**

Source : Dun & Bradstreet



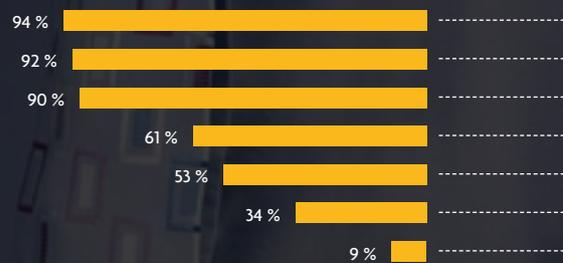
ÉCHÉANCIER





LES ATTENTES DES LOCATAIRES

Services considérés comme indispensables par les 119 grands utilisateurs interrogés par BNP Paribas Real Estate dans le cadre du 2^e baromètre utilisateurs.



DES SERVICES À FORTE VALEUR AJOUTÉE

L'humain au centre de nos préoccupations

Les services que nous mettons à disposition de nos locataires ont pour objectif de mettre les hommes et les femmes travaillant au sein des entreprises qui occupent nos bureaux au cœur de nos préoccupations. Les immeubles Cegereal sont des lieux où « il fait bon vivre et travailler ».

Des services à forte valeur ajoutée...

BNP Paribas Real Estate a mené pour la deuxième année consécutive un sondage national auprès de 119 grands utilisateurs afin d'identifier les attentes des locataires en termes de services. Les trois immeubles Cegereal offrent l'ensemble des services considérés comme indispensables par les locataires interrogés (parking, climatisation, sécurité, restaurant inter-entreprises et cafétéria) mais aussi des prestations qui relèvent plus du confort comme l'auditorium et la salle de sport.

... et une grande proximité avec chacun de nos locataires...

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

Les équipes chargées de la gestion quotidienne des immeubles sont en permanence à l'écoute des attentes et réclamations des locataires et mettent en place avec eux tous les services dont ils ont besoin (gardiennage, entretien...). Régulièrement, un représentant de la direction rencontre chaque locataire pour faire le point sur ses besoins et ses projets.

... nous permettent d'anticiper leurs besoins pour mieux les satisfaire

Outre qu'elle contribue à la fidélisation de ses locataires, cette politique permet à Cegereal d'établir une relation de confiance avec eux. En retour, ceux-ci nous avertissent très en amont de leurs projets immobiliers. Cegereal peut ainsi anticiper et leur proposer des solutions pour répondre à leurs besoins et leurs projets. Avec cette démarche, Cegereal peut investir régulièrement dans l'optimisation de ses immeubles et ainsi préserver leur attractivité.

EUROPLAZA, ARCS DE SEINE, RIVES DE BERCY,
bénéficient de l'ensemble de ces services



..... PARKING	✓
..... CLIMATISATION	✓
..... SÉCURITÉ	✓
..... RESTAURANT D'ENTREPRISE	✓
..... CAFÉTÉRIA	✓
..... SALLES DE CONFÉRENCE	✓
..... SALLE DE SPORT	✓

Source : Baromètre utilisateurs BNP Paribas Real Estate

DES PRATIQUES ENVIRONNEMENTALES EXIGEANTES

Depuis sa création, Cegereal a toujours porté une attention particulière aux problèmes environnementaux et, plus encore, à la recherche permanente de réduction des charges qui incombent à ses locataires. La proximité des équipes Cegereal sur le terrain permet d'optimiser avec les clients le respect de ces bonnes pratiques.

Suite au départ de Bouygues Telecom, Cegereal a entrepris, depuis octobre 2010, des travaux de rénovation des trois immeubles qui forment l'ensemble Arcs de Seine à Boulogne-Billancourt. Elle s'est en particulier engagée dans une démarche de certification HQE Exploitation. La certification NF Bâtiments tertiaires en exploitation - Démarche HQE permet de distinguer les bâtiments en exploitation dont la qualité intrinsèque du bâti, les modalités de suivi et de maintenance et la qualité environnementale des pratiques permettent de bonnes performances environnementales. La certification est délivrée à l'issue d'audits portant sur le système de management de l'exploitation, la qualité environnementale du bâtiment et des pratiques.

L'objectif est d'obtenir la certification de l'ensemble par l'expert Certivéa avant la fin de l'année 2011. Ainsi, en complément des travaux ordinaires de rafraîchissement (peintures, moquettes et rénovation des deux halls d'entrée), l'installation d'ampoules basse consommation et la mise en place de détecteurs de luminosité naturelle et de mouvements permettront aux futurs locataires de l'ensemble de réaliser des économies d'énergie substantielles.

Cegereal a également accompagné le Crédit Foncier dans les démarches environnementales que celui-ci a engagées dans son immeuble siège à Charenton. La foncière a ainsi pris à sa charge une grande partie des travaux visant à réduire les consommations d'eau et d'énergie de l'immeuble Rives de Bercy.

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 » et au paragraphe IV.7.1 « Autres éléments de l'environnement réglementaire ».





Consciente que le respect de l'environnement est devenu un critère-clé pour les grandes entreprises dans leur recherche de locaux, Cegereal s'efforce en permanence de rehausser les standards de ses immeubles pour mieux répondre aux nouvelles attentes de ses occupants.



Notre patrimoine DE

AUX PORTES DE PARIS

Les trois ensembles immobiliers **Europlaza**, **Arcs de Seine** et **Rives de Bercy** se situent à proximité immédiate de Paris, dans des quartiers attractifs : La Défense, premier pôle d'affaires européen ; Le Point du Jour, pôle tertiaire historique de Boulogne-Billancourt ; Charenton-le-Pont, l'un des quartiers d'affaires en pleine expansion de l'Est parisien.



LA DÉFENSE

Europlaza

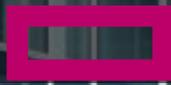


BOULOGNE

Arcs de Seine

oïne QUALITÉ

-BILLANCOURT



CHARENTON-LE-PONT

Rives de Bercy



Panorama des actifs



Europlaza

VALEUR HORS DROITS

384 M€

La valeur s'entend
hors droits de mutation

SUPERFICIE TOTALE

49 321 M²

Surface quittancée
hors parkings

PRINCIPAUX

LOCATAIRES

Cap Gemini

GE Money Bank

Galderma



Arcs de Seine

VALEUR HORS DROITS

309 M€

La valeur s'entend
hors droits de mutation

SUPERFICIE TOTALE

45 267 M²

Surface quittancée hors parkings

PRINCIPAUX LOCATAIRES

Boursorama

Europlaza

20, avenue André-Prothin
La Défense 4

Arcs de Seine

34, quai du Point-du-Jour
Boulogne-Billancourt

Rives de Bercy

4, quai de Bercy
Charenton-le-Pont

% Détention ▶	100 %	100 %	100 %
Valeur ▶	384 M€	309 M€	168 M€
Valeur/m ² ▶	7 770 €/m ²	6 839 €/m ²	5 698 €/m ²
Évolution annuelle ▶	6 %	-1 %	8 %
Taux de capitalisation (loyer de marché/valeur de l'actif) ▶	6,3 %	6,1 %	6,3 %
Loyers 2010 ▶	20,3 M€	24,0 M€	10,4 M€
Rendement immédiat ▶	5,7 %	7,8 %	6,8 %
Taux de réversion ▶	0 %	-14 %	-11 %
Surface totale ▶	52 478 m ²	47 308 m ²	31 942 m ²
dont Bureaux	47 566 m ²	41 738 m ²	29 136 m ²
dont Activité	-	2 500 m ²	-
dont RIE	3 157 m ²	2 041 m ²	2 424 m ²
dont Archives	1 755 m ²	1 029 m ²	382 m ²
Parkings ▶	722	942	657
Année d'acquisition ▶	1999	2000	2003
Année de construction ▶	1972	2000	2003
Année de rénovation ▶	1998-99	-	-
Taux d'occupation physique et financier ▶	91 %	12 %	100 %
Durée moyenne résiduelle des baux ▶	5,9	0,9	7,1
Type de baux ▶	Investisseur	Investisseur	Triple net
PRINCIPAUX LOCATAIRES ▶	Cap Gemini GE Capital Galderma	Boursorama	Crédit Foncier de France



Rives de Bercy

VALEUR HORS DROITS

168 M€

La valeur s'entend hors droits de mutation

SUPERFICIE TOTALE

31 942 M²

Surface quittancée hors parkings

PRINCIPAUX LOCATAIRES

Crédit Foncier de France

Surface de bureaux
47 500 m²

Taux d'occupation
91%

Loyers perçus en 2010
20,3 M€



□ Europlaza

383,5 M€

VALORISATION AU 31/12/2010

« La Tour Europlaza attire en permanence de nouveaux locataires, séduits par sa fonctionnalité, son accessibilité et sa large palette de services, notamment l'auditorium, les services de restauration, le fitness et le parking souterrain privatif de plus de 700 places, très recherché à La Défense. »

FRIEDERIKE HOBERG
Responsable Grands Comptes
Commerz Real

Auparavant baptisé tour Septentrion, ce complexe comprend deux bâtiments de 31 et 4 étages. Sa restructuration en 1996-1999 reste l'une des plus importantes opérations de ce type sur les tours de première génération de La Défense. L'ensemble bénéficie aujourd'hui du design atemporel d'Alberto Pinto et de prestations modernes de haut niveau.





Europlaza

Au cœur du premier pôle d'affaires européen

Située aux portes de Paris, La Défense concentre 3 millions de m² de bureaux, 2 500 entreprises, 1 500 sièges sociaux dont 15 des 50 premières entreprises mondiales. Europlaza se situe au cœur de ce quartier phare, à proximité des tours Total, Société Générale, EDF et GDF Suez.

Bien desservi par les transports en commun (RER, métro, tramway, bus et train SNCF), l'immeuble bénéficie également d'un accès direct au boulevard circulaire de La Défense.

Locataires

Au 31 décembre 2010, la Tour était louée à 91 % auprès de 15 locataires dont plusieurs entreprises de premier plan comme Cap Gemini, GE Money Bank, filiale de la multinationale américaine GE Capital et les laboratoires Galderma, fondés en 1981 par Nestlé et l'Oréal.

Des espaces efficaces et confortables

Chaque étage de 1 300 m² peut être aménagé en open-space global ou, comme l'ont choisi certains locataires, peut accueillir un couloir central autour duquel se répartissent les espaces.



LA TOUR OFFRE L'ENSEMBLE DES SERVICES RECHERCHÉS PAR LES GRANDS UTILISATEURS

- Un parking privé de 722 places de stationnement particulièrement prisé à La Défense
- Un auditorium qui peut accueillir jusqu'à 160 personnes
- Un restaurant inter-entreprises tout en couleurs décoré par le célèbre architecte Alberto Pinto
- Une cafétéria baignée de lumière grâce à sa verrière achevée en 2009
- Des salles haut de gamme, modulables en taille, pour déjeuners privés
- Une grande salle de sport avec sauna et moniteur de sport
- Un gestionnaire et deux techniciens assurent les locataires de la prise en compte permanente de leurs remarques et préoccupations quotidiennes





▣ Arcs de

«La visibilité et l'architecture puissante d'Arcs de Seine font de cet ensemble un site emblématique du quartier du Point du Jour à Boulogne-Billancourt.»



JACQUES BAGGE
Directeur
du Département
Agence France
Jones Lang LaSalle,
agent mandaté pour la
commercialisation du
site Arcs de Seine

309 M€

VALORISATION AU 31/12/2010

Cette très belle réalisation architecturale des années 2000 et 2001 comporte trois bâtiments distincts de cinq, sept et huit étages, agencés autour d'un jardin et comportant chacun un hall d'entrée privatif. L'ensemble dispose d'une visibilité exceptionnelle et est facilement reconnaissable grâce à l'arc monumental qui relie les différents bâtiments.



Seine

Surface de bureaux

45 000 m²

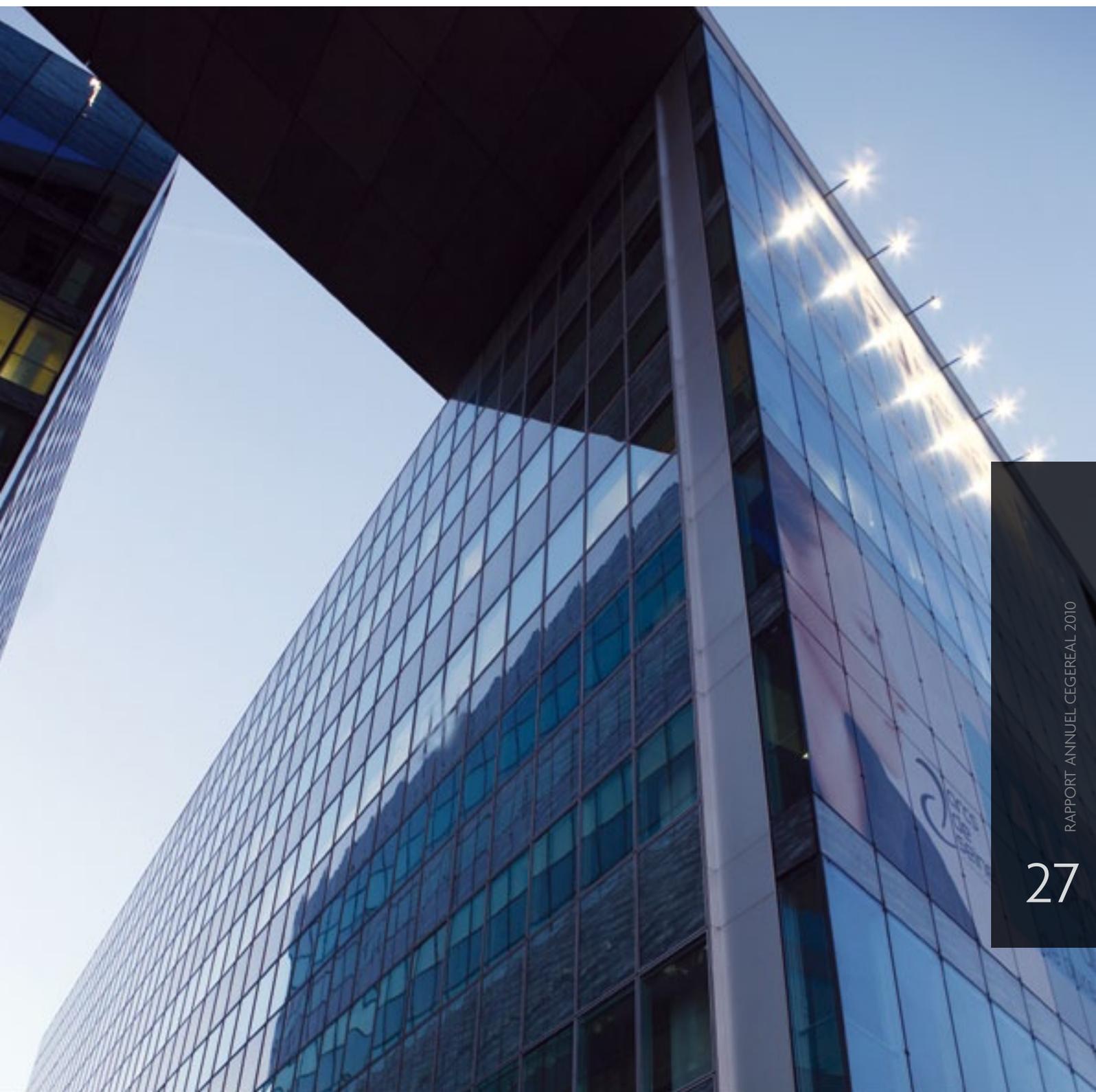
Taux d'occupation

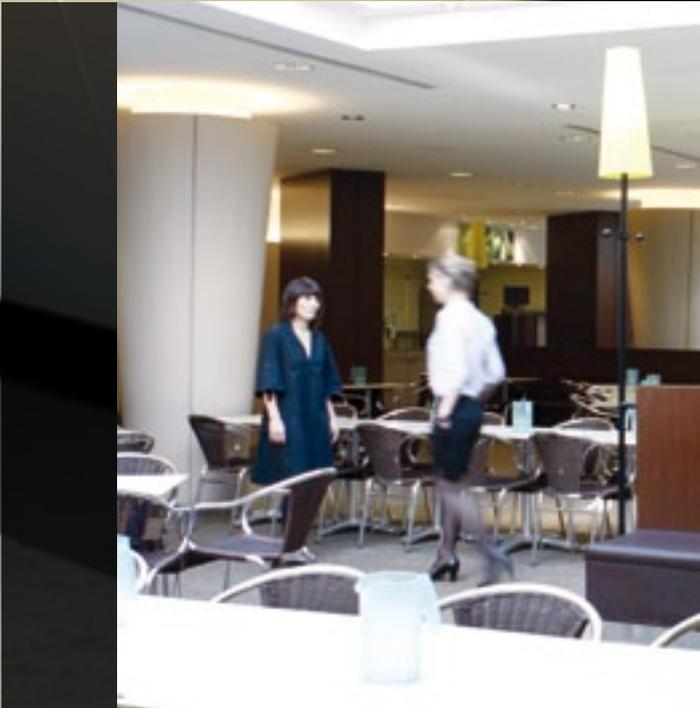
12%

au 31/12/2010

Loyers perçus en 2010

24,0 M€







Arcs de Seine

45 000 m² aux portes de Paris

Limitrophe de Paris, Boulogne-Billancourt constitue le premier parc d'activités d'Île-de-France après la capitale. Ville de la publicité, de l'audiovisuel et des télécommunications, Boulogne-Billancourt bénéficie de la présence historique d'entreprises du secteur tertiaire tout en attirant de grands industriels tels Michelin et les Laboratoires Roche.

L'ensemble Arcs de Seine se trouve dans l'un des principaux pôles d'affaires de l'agglomération : le Point du Jour, où sont implantées des entreprises majeures du secteur des services, parmi lesquelles TFI, Canal + ou encore Neuf Telecom. Accessible en métro, bus et tramway, ce quartier jouxte le périphérique et la Seine, ce qui permet de rejoindre très rapidement le centre de Paris par les quais.

Arcs de Seine fait peau neuve

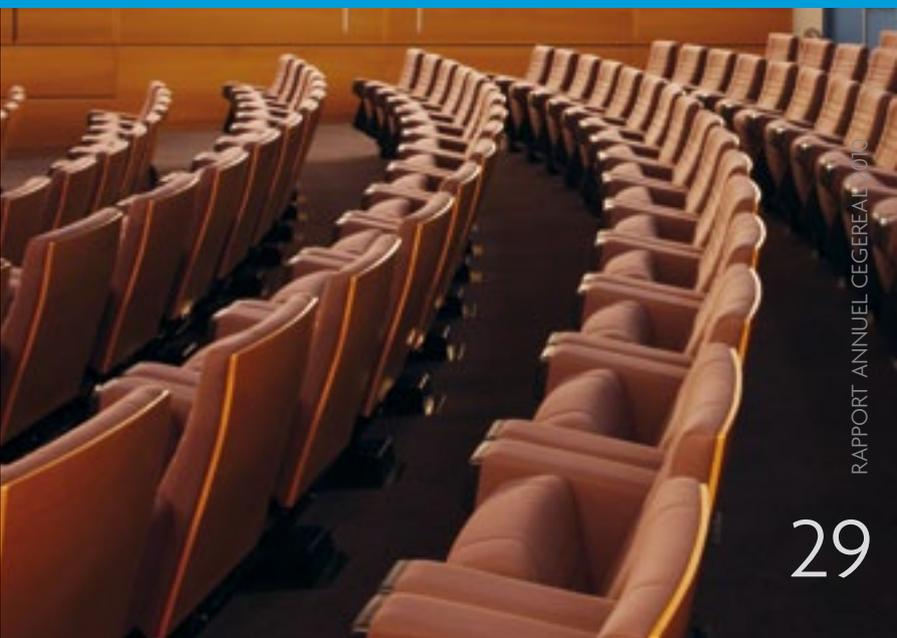
Partiellement occupé par Boursorama (12 %), le site fait actuellement l'objet de travaux de rénovation après dix années d'occupation. Cegereal profite de cette occasion pour améliorer également les performances environnementales de l'ensemble en vue d'obtenir la certification HQE Exploitation avant la fin de l'année 2011.

Une offre unique à Boulogne-Billancourt : un campus à services multiples, divisible et vert

L'ensemble Arcs de Seine composé de trois immeubles distincts offre des plateaux de 1 200 à 2 800 m². La configuration des espaces a été pensée pour favoriser la plus grande souplesse d'organisation et bénéficie de caractéristiques techniques et de performances optimales.

CES IMMEUBLES PARTAGENT UN PÔLE DE SERVICES COMMUNS UNIQUES À BOULOGNE-BILLANCOURT

- Un parking de 942 places
- Un restaurant inter-entreprises de 2 100 couverts
- Une cafétéria avec vue sur la Seine
- Un auditorium d'une capacité de 298 places
- De grandes salles de réunion, des salons club et une salle de sport, actuellement en réaménagement



Surface de bureaux

31 900 m²

Taux d'occupation

100 %

Loyers perçus en 2010

10,4 M€



«Les prestations techniques exceptionnelles de Rives de Bercy associées aux multiples services à la disposition du locataire font de cet immeuble un espace de travail très haut de gamme.»

THIERRY DORISON,
Directeur général d'Yxime,
property manager du site.



Rives de Bercy

Construit par HRO en 2003, Rives de Bercy a été conçu pour répondre aux attentes des entreprises les plus exigeantes. Il a séduit le Crédit Foncier qui a quitté son siège historique pour s'y installer. Une grande partie des filiales du groupe Caisses d'Épargne a suivi le mouvement, contribuant ainsi au développement de la première périphérie est. Facilement accessible par les quais de Seine et l'autoroute A4, l'immeuble est également desservi par le métro et plusieurs lignes de bus.

168,2 M€

VALORISATION AU 31/12/2010





Rives de Bercy

Locataires

Rives de Bercy est entièrement occupé par le Crédit Foncier aux termes d'un bail de six ans fermes renouvelé en 2009. Toutefois, l'immeuble est divisible par étages et peut accueillir plusieurs locataires.

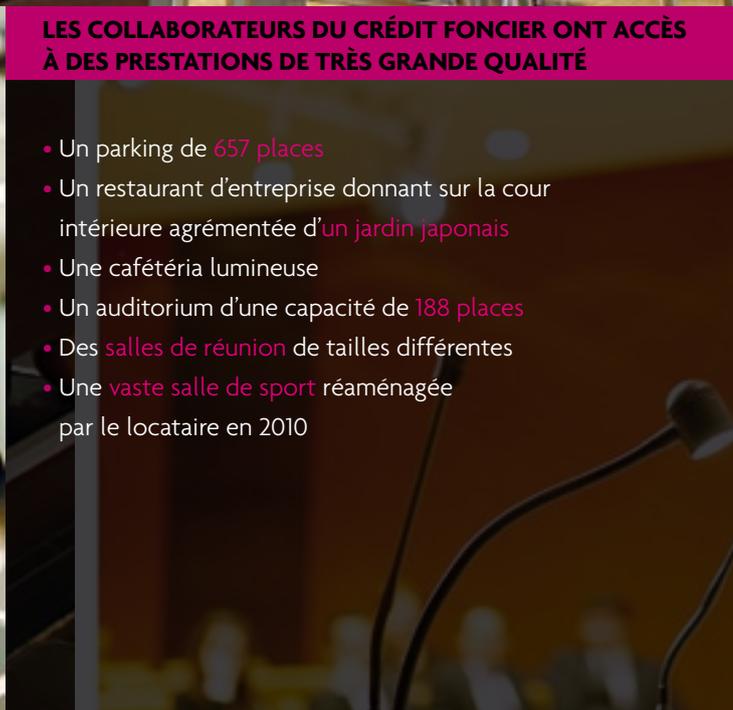
Des espaces modernes

L'immeuble en forme de six comporte différentes ailes reliées par des passerelles suspendues et un hall d'accueil superbe donnant sur le quai de Bercy.



LES COLLABORATEURS DU CRÉDIT FONCIER ONT ACCÈS À DES PRESTATIONS DE TRÈS GRANDE QUALITÉ

- Un parking de **657 places**
- Un restaurant d'entreprise donnant sur la cour intérieure agrémentée d'un **jardin japonais**
- Une cafétéria lumineuse
- Un auditorium d'une capacité de **188 places**
- Des **salles de réunion** de tailles différentes
- Une **vaste salle de sport** réaménagée par le locataire en 2010





Notre mode DE REND



le EMENT

Notre objectif est d'offrir la sécurité d'un rendement élevé sur le long terme grâce à la gestion d'un patrimoine de grande qualité dans le respect de nos engagements de transparence et de recours aux meilleures expertises de la place.

UNE GOUVERNANCE INDÉPENDANTE EN TOUTE TRANSPARENCE

Depuis sa création, Cegereal accorde une importance toute particulière à l'indépendance de sa gouvernance. Se référant au Code gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF de décembre 2008 mis à jour en avril 2010, la gouvernance de Cegereal est assurée à trois niveaux par le Conseil d'administration dont le Président est un administrateur indépendant, l'équipe de direction constituée de Bardo Magel et Raphaël Tréguier et les trois Comités désignés par le Conseil.

3

Comités indépendants

Chaque Comité est composé de trois membres : le Comité d'audit, le Comité des nominations et rémunérations et le Comité des investissements. Cegereal veille à ce que chaque Comité soit composé d'au moins deux administrateurs indépendants sur les trois qui en font partie.



COMITÉ DES INVESTISSEMENTS

Composition

- > **ALEC EMMOTT** (président), indépendant
- > **RICHARD WRIGLEY** indépendant
- > **GRAHAM SPENSLEY** 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.

NOTRE MODÈLE DE RENDEMENT

L'équipe de direction

L'équipe de direction de Cegereal a évolué en 2010 puisque Bardo Magel est venu remplacer Martin Weinbrenner en sa qualité de Directeur général de la foncière. Son expérience de la gestion d'actifs immobiliers alliée à celle de Raphaël Tréguier dans l'immobilier et le corporate finance font de ces deux dirigeants un binôme idéal pour diriger une société comme Cegereal.

BARDO MAGEL DIRECTEUR GÉNÉRAL

Âgé de 43 ans, Bardo Magel a exercé auparavant les fonctions de consultant financier au sein de la société immobilière allemande, Hessische Wohnungsbau Frankfurt, avant de rejoindre Commerz Real en 1999, dont il est responsable immobilier de la zone Benelux, Royaume-Uni et pays du Nord.

Au sein de Cegereal, il est plus spécifiquement chargé des questions immobilières.

RAPHAËL TRÉGUIER DIRECTEUR GÉNÉRAL DÉLÉGUÉ

Âgé de 36 ans, Raphaël Tréguier possède une expérience de douze ans dans l'immobilier et le corporate finance. Impliqué dans la direction d'opérations d'achat de sociétés, cotées et non cotées, et de grands portefeuilles, il a notamment passé sept ans au sein de l'équipe de GE Real Estate France chargée des investissements.

Responsable de la direction opérationnelle et du développement de Cegereal, il est aussi en charge des questions financières et de la communication.

Un Conseil d'administration renforcé

Le Conseil d'administration de Cegereal s'est renforcé cette année d'expériences nouvelles en accueillant trois administrateurs supplémentaires portant à neuf le nombre d'administrateurs. Toujours dirigé par un administrateur indépendant, Richard Wrigley, le Conseil a souhaité préserver son indépendance en nommant un troisième administrateur indépendant.

RICHARD WRIGLEY
63 ans, président non exécutif et administrateur indépendant.
Ancien président de CB Richard Ellis Property Management en France.

ALEC EMMOTT
63 ans, administrateur indépendant.
Ancien directeur général de la Société Foncière Lyonnaise.

JEAN-PIERRE BONNEFOND
65 ans, administrateur indépendant. Ancien président du Groupement Foncier Français, filiale du Groupe Caisse des Dépôts.

OLIVIER LE BORGNE
43 ans, représentant de GMF Vie. Directeur de la Stratégie financière chez GMF.

ERICH SEEGER
47 ans, représentant légal de CRI. Membre du directoire de Commerz Real en charge du Portfolio Management, du Marketing et des Ventes.

ANDREAS MUSCHTER
38 ans, administrateur. Membre du directoire et Directeur financier de Commerz Real.

CARL CHRISTIAN SIEGEL
41 ans, administrateur. Responsable immobilier de la zone Europe du Sud/Est et Ouest.

GERRY DIETEL
33 ans, administrateur. Directeur du Portfolio Management de Commerz Real.

KLAUS WALDHERR
46 ans, administrateur. Juriste chez Commerz Real.

COMITÉ D'AUDIT

Composition

- > **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 de Cegereal, examiner les procédures de contrôle interne d'audit, de comptabilité et de gestion de la société, s'assurer qu'elle possède des moyens adaptés à la prévention des risques et des anomalies.

COMITÉ DES NOMINATIONS ET RÉMUNÉRATIONS

Composition

- > **JEAN-PIERRE BONNEFOND**
(président), indépendant
- > **GRAHAM SPENSLEY**
indépendant
- > **ALEC EMMOTT**
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 et évaluer régulièrement le Conseil d'administration.

LA CRÉATION DE VALEUR AU CŒUR DE LA STRATÉGIE DE LA FONCIÈRE

Depuis sa création, Cegereal a développé une stratégie s'appuyant sur deux axes fondamentaux : valoriser au mieux ses actifs et distribuer des dividendes réguliers et élevés à ses actionnaires.

Un portefeuille sélectif pour une meilleure qualité d'actifs

Cegereal possède aujourd'hui trois actifs à forte valeur ajoutée qui lui ont permis de pérenniser le rendement de son patrimoine. Les atouts de ses immeubles reposent sur des critères propres à l'esprit campus : la proximité (situés en première couronne d'Île-de-France, bien desservis par les transports en commun), la diversité (de nombreux services à la disposition des utilisateurs) et la modernité (espaces fonctionnels et modulables).

Sa politique locative active et sélective accompagnée de pratiques environnementales exigeantes assure à Cegereal, sur le long terme, un fort taux d'occupation de ses actifs, et lui donne les moyens d'atteindre ses objectifs de rendement.

Une création de valeur immobilière et financière pour offrir à ses actionnaires un rendement régulier élevé

L'ambition de Cegereal a toujours été d'offrir un niveau de distribution important à ses actionnaires. Pour pouvoir y répondre, la société a maintenu un taux d'endettement raisonnable : le ratio dette sur valeur des immeubles (LTV) s'élève à 46,4 % au 31 décembre 2010. La société proposera à l'assemblée générale des actionnaires du 29 juin 2011 de distribuer un dividende d'un montant de 1,10 € par action, ce qui représente un rendement de 5 % sur le cours de bourse de fin d'année.

CARTE D'IDENTITÉ BOURSIÈRE

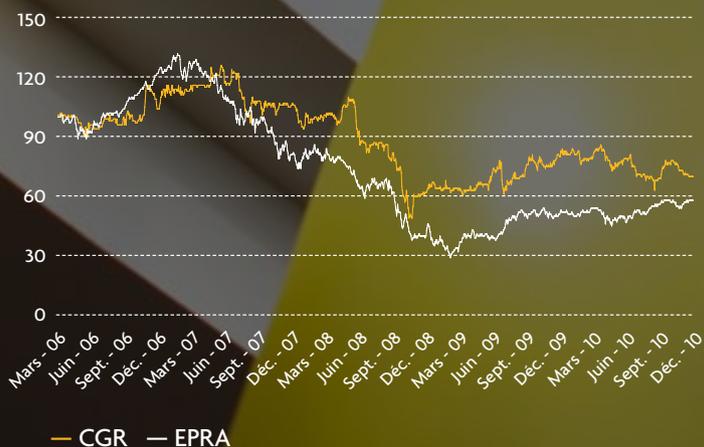
Nom	Cegereal SA
NYSE	Euronext Paris
ISIN	FR0010309096
Mnemo	CGR
CFI	ESVUFB
Type	REIT
Taille	Eurolist Compartiment B
Indices	CAC Mid Small 190 IEIF SIIC France
Service titres	BNPP Securities Services

L'AGENDA DE L'ACTIONNAIRE

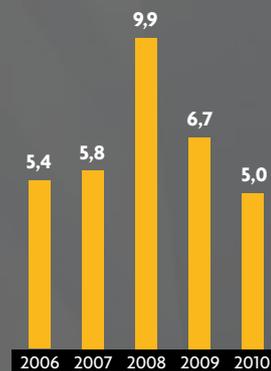
06/05/2011	Résultats du 1^{er} trimestre 2011
29/06/2011	Assemblée générale
22/07/2011	Résultats semestriels
14/11/2011	Résultats du 3^e trimestre 2011

En euros	2010 12 mois	2009 12 mois	2008 12 mois	2007 12 mois	2006 9 mois
Nombre total d'actions	13 372 500	13 372 500	13 372 500	13 372 500	13 372 500
Cours de bourse moyen (clôture)	24,3	22,0	27,8	35,7	31,9
Cours de bourse au 31/12	22,2	25,5	19,6	33,7	33,8
Capitalisation au 31/12	296 869 500	340 998 750	262 101 000	450 653 250	451 990 500
PERFORMANCE					
Cash flow net par action	2,6	3,1	2,8	2,7	
Résultat net par action	0,5	1,2	0,8	0,8	
Pourcentage de distribution	42 %	55 %	70 %	72 %	
Dividende par action	1,10	1,70	1,95	1,95	1,84
Rendement induit	5,0 %	6,7 %	9,9 %	5,8 %	5,4 %
Total Shareholder Return	- 7,1 %	40,1 %	- 36,1 %	5,1 %	6,3 %
ACTIF NET RÉÉVALUÉ					
ANR par action	34,7	31,6	40,0	47,5	40,9
Prime / Décote du cours	- 36 %	- 19 %	- 51 %	- 29 %	- 17 %

ÉVOLUTION COMPARATIVE DU COURS DE BOURSE DE CEGEREAL DEPUIS SON INTRODUCTION EN BOURSE EN MARS 2006



RENDEMENT DU DIVIDENDE SUR LE COURS DE BOURSE EN FIN D'ANNÉE (en %)



UN MANAGEMENT PROCHE DE TOUS SES ACTIONNAIRES

Le management de Cegereal a à cœur de s'adresser à tous ses actionnaires tant institutionnels que particuliers. Pour ce faire, la foncière les rencontre régulièrement et met à leur disposition, à travers de nombreux outils, toutes les informations utiles dans le cadre de leur investissement.

Une communication en toute transparence

Afin d'être le plus transparent possible, Cegereal met en œuvre de multiples moyens de communication pour informer au mieux l'ensemble de ses actionnaires.

Le site Internet

Le site Internet de Cegereal permet au grand public de découvrir les activités de la société au travers de rubriques détaillées. De la gouvernance à l'information financière en passant par une visite virtuelle des actifs de la foncière, le site a été conçu pour satisfaire au mieux les attentes des différents publics en matière d'informations.

Les communiqués de presse

Différentes études ont montré que les médias sont une source d'information privilégiée des actionnaires. Conscient de cela, Cegereal informe les journalistes de chacun de ses résultats ou de toute actualité susceptible de les intéresser.

La publicité financière

Parce que chaque actionnaire a sa manière de s'informer, Cegereal fait paraître pour toutes ses annonces de résultats, un avis financier dans les principaux magazines spécialisés.

Le rapport annuel

Distribué à l'occasion des rencontres entre Cegereal et ses actionnaires ou disponible sur demande, le rapport annuel (document de référence valant rapport financier annuel) est le premier document d'information existant entre la société et ses actionnaires. Il est également téléchargeable sur Internet, tout comme le rapport semestriel. Le rapport annuel de Cegereal se veut pertinent, clair et transparent.

Un management au contact de ses actionnaires

Cegereal est présent depuis désormais trois ans au salon Actionaria, dédié aux actionnaires individuels. Pendant deux jours les actionnaires peuvent rencontrer le management de la société et échanger sur tous les sujets ayant attrait à la foncière. Pendant le salon, Raphaël Tréguier se prête également au jeu de l'Agora des présidents où il répond en public aux questions d'un journaliste.



Rapport annuel 2010

**Site internet
www.cegereal.com/fr**



UNE ÉQUIPE D'EXPERTS

Pour obtenir les meilleurs résultats et bénéficier des meilleures prestations, Cegereal a fait le choix de collaborer avec des professionnels reconnus, experts dans leurs métiers

GESTION D'ACTIFS
BARDO MAGEL
Directeur Général

CORPORATE & DÉVELOPPEMENT
RAPHAËL TRÉGUIER
Directeur Général délégué

GESTION D'ACTIFS

Gestion locative

Friederike Hoberg /

Responsable Grands Comptes - Commerz Real France

Hélène de Clisson /

Responsable Gestion locative - Commerz Real France

Projets techniques

Anja Kleinke /

Directeur Technique - Commerz Real

Property Management

Thierry Dorison /

Directeur général - Yxime

CORPORATE & DÉVELOPPEMENT

Acquisitions immobilières

Raphaël Colomby /

Directeur des affaires immobilières - Commerz Real France

Financement

Barkha Mehmedagic /

Directeur des Financements - Commerz Real

Marketing

Markus Esser /

Directeur Communication - Commerz Real

Jérôme Goaër /

Directeur du département communication financière –
Publicis Consultants

Vie sociale et affaires fiscales

Klaus Waldherr /

Responsable Juridique - Commerz Real

Andreas Griesbach /

Directeur Fiscal - Commerz Real

Marc Cretté /

Associé - Fidal

Raphaël Teysot /

Associé – Fidal

Florence Riquier-Tahier /

Associé - Fidal

Comptabilité et trésorerie

Daniela Lammert /

Responsable Comptabilité - Commerz Real

Florence Hauducoeur /

Associée – Pricewaterhousecoopers entreprises

Ludovic Dodon /

Senior Manager - Pricewaterhousecoopers entreprises

ÉTATS FINANCIERS SIMPLIFIÉS

CASH FLOW ANNUEL

En M€	31/12/2010	31/12/2009
Loyers IFRS	54,7	57,5
Charges nettes non refacturées	(1,9)	(1,0)
Frais de fonctionnement	(5,8)	(5,6)
Autres produits opérationnels	4,1	0,0
Charges financières nettes	(16,3)	(16,3)
Résultat exceptionnel	0,0	6,9
TOTAL CASH FLOW GÉNÉRÉ	34,8	41,5

COMPTES ANNUELS IFRS

Bilan actif en M€	31/12/2010 Normes IFRS	31/12/2009 Normes IFRS
Immeubles de placement	860,7	827,5
Prêts et créances à plus d'un an	11,6	12,1
ACTIFS NON COURANTS	872,3	839,6
Créances clients	6,1	14,5
Autres créances et charges constatées d'avance	6,7	6,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	25,5	16,2
ACTIFS COURANTS	38,4	36,8
TOTAL DES ACTIFS	910,7	876,4

Bilan capitaux propres et passif en M€	31/12/2010 Normes IFRS	31/12/2009 Normes IFRS
Capital	160,5	160,5
Primes et réserves	267,0	360,9
Résultat de la période	63,3	(70,9)
CAPITAUX PROPRES	490,8	450,5
Passifs non courants	399,5	402,1
Passifs courants	20,4	23,8
PASSIFS NON COURANTS ET COURANTS	419,9	425,9
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	910,7	876,4

Comptes pro forma IFRS en M€	31/12/2010 12 mois	31/12/2009 12 mois
Résultat opérationnel	80,2	(53,3)
<i>Dont : Loyers nets</i>	49,8	53,6
<i>Variation de la juste valeur des immeubles de placement</i>	33,2	(111,1)
Résultat financier	(16,9)	(17,7)
Charge d'impôts	-	0,2
RÉSULTAT NET	63,3	(70,9)

COMPTES ANNUELS STATUTAIRES

Actif en M€	31/12/2010	31/12/2009
Ensembles immobiliers	747,5	770,9
Autres immobilisations financières	1,0	0,9
ACTIF IMMOBILISÉ	748,5	771,8
Créances clients	6,3	14,7
Autres créances	15,9	15,7
Trésorerie	25,5	16,2
Charges constatées d'avance	2,1	2,1
ACTIF CIRCULANT	49,8	48,7
TOTAL ACTIF	798,3	820,4

Passif en M€	31/12/2010	31/12/2009
Capital social	160,5	160,5
Primes, réserves et report à nouveau	50,4	51,4
Écarts de réévaluation	158,8	164,9
Résultat de l'exercice	7,3	15,5
CAPITAUX PROPRES	377,0	392,3
Provision pour risques et charges	-	0,0
PROVISION POUR RISQUES ET CHARGES	-	0,0
Emprunts	400,8	404,0
Fournisseurs et autres dettes	20,5	24,1
DETTES	421,3	428,1
TOTAL PASSIF	798,3	820,4

Compte de résultat en M€	31/12/2010 12 mois	31/12/2009 12 mois
Produits d'exploitation	20,9	24,8
<i>Dont loyers</i>	64,0	67,0
Résultat financier	(16,3)	(16,1)
Résultat exceptionnel	2,7	6,9
Impôts sur les bénéfices	-	-
RÉSULTAT NET	7,3	15,5



RAPPORT
ANNUEL
2010

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS



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 2011 sous le numéro R. 11-022. 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.

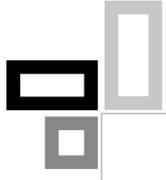


Table des matières détaillée disponible à la fin du document, page 155

I. RAPPORT DE GESTION	48
1. APERÇU DES ACTIVITÉS	48
2. INDICATEURS DE PERFORMANCE	49
3. ENDETTEMENT	50
4. RÉSULTATS ET SITUATION FINANCIÈRE DE LA SOCIÉTÉ	51
5. DOCUMENTS PRÉSENTÉS OU SOUMIS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES DU 29 JUIN 2011	54
II. ACTIONNARIAT ET ORGANISATION	80
1. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	80
2. LA SOCIÉTÉ AU SEIN DU GROUPE COMMERZ REAL	80
3. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	81
4. FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	82
5. DIRECTION GÉNÉRALE	83
6. OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS	83
7. SALARIÉS	85
III. INFORMATIONS FINANCIÈRES	86
1. COMPTES ANNUELS	86
2. RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES	120
IV. INFORMATIONS JURIDIQUES	121
1. STATUT SIIC	121
2. IMPACTS DE LA LÉGISLATION ALLEMANDE SUR L'ACTIVITÉ ET STRUCTURE DE LA SOCIÉTÉ	122
3. RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL SUR L'ÉMETTEUR	124
4. RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL	130
5. AUTRES INFORMATIONS CONCERNANT LE CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LA DIRECTION GÉNÉRALE	133
6. FACTEURS DE RISQUE	138
7. AUTRES ÉLÉMENTS DE L'ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE, RISQUES ASSOCIÉS ET ASSURANCES	142
8. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS	146
9. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	150
10. PERSONNES RESPONSABLES	150
11. AUTRES DOCUMENTS	150

1. APERÇU DES ACTIVITÉS

1.1. POSITIONNEMENT

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

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

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

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

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

À 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 (compagnies d'assurance, fonds d'investissements...) dans le cadre de partenariats.

1.2. MARCHÉ DE L'IMMOBILIER DE BUREAUX

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

Marché locatif

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

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

Investissement

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

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

1.3. ACTIVITÉ LOCATIVE

Revenus locatifs

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

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

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

En millions d'euros

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

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

Taux d'occupation

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

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

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

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

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

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

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

Protocoles avec Bouygues Telecom sur Arcs de Seine

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

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

Évolution détaillée des revenus locatifs

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

Graphique de la répartition des échéances locatives

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

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

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

Avantages accordés aux locataires

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

2. INDICATEURS DE PERFORMANCE

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

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

2.1. RÉSULTAT EPRA

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

En milliers d'euros

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

2.2. ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)

2.2.1. Évolution de la valeur du patrimoine

Méthodes de valorisation

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

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

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

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

Valeur du patrimoine

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

En millions d'euros

Actifs	31/12/10	31/12/09	31/12/08
Europlaza (1999*)	384 45 %	361	425
Arcs de Seine (2000*)	309 36 %	311	350
Rives de Bercy (2003*)	168 20 %	156	163
Total	861 100 %	828	938

* Année de construction ou réhabilitation.

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

2.2.2. Évolution de l'Actif Net Réévalué (ANR)

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

En euros

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

Détermination de l'ANR

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

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

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

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

En milliers d'euros, sauf données par action

ANR	31/12/10	31/12/09
Capitaux propres IFRS	490 805	450 540
Étalement des franchises de loyer	(13 867)	(15 449)
ANR EPRA	476 938	435 091
Valeur de marché de l'emprunt *	(390 163)	(392 673)
Valeur comptable de l'emprunt *	376 400	379 900
ANR triple net EPRA	463 175	422 318
Nombre d'actions (hors autocontrôle)	13 339 578	13 355 049
ANR par action	34,72	31,62

* Hors emprunt à taux variable.

En euros par action

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

3. ENDETTEMENT

3.1. PRINCIPAUX RATIOS FINANCIERS

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

	31/12/10	31/12/09	31/12/08
RATIO D'ENDETTEMENT			
Encours de l'emprunt / valeur de marché des immeubles	46,35 %	48,59 %	40,50 %
RATIO DE COUVERTURE DES INTÉRÊTS			
Revenu net locatif projeté* / frais de financement projetés	212 %	333 %	364 %

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

Les dépenses opérationnelles désignent :

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

3.2. CONVENTION D'OUVERTURE DE CRÉDITS 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 « 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 intragroupe) existant (notamment au titre des deux contrats de prêt conclus pour le refinancement des immeubles Rives de Bercy et Arcs de Seine) (tranches A et B) et, d'autre part, de financer une partie de l'*exit tax* qui est due par la société dans le cadre du régime SIIC (tranche C).

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

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

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

Mise à disposition

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

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

Taux d'intérêt/Marge

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

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

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

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

Durée/Amortissement

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

La convention d'ouverture de crédits prévoit que le crédit est remboursable à chaque date de paiement d'intérêts à hauteur de 1 % par an du montant maximum initial (tranches A, B et C), calculé 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.

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

Frais de remboursement et d'annulation anticipés

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

3.3. « SUBORDINATION AGRÉEMENT » DU 31 JUILLET 2006

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

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

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

4. RÉSULTATS ET SITUATION FINANCIÈRE DE LA SOCIÉTÉ

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

4.1. COMPARABILITÉ DES COMPTES

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

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

4.2. COMPTES ANNUELS POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2010

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

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

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

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

Situation financière/Comptes sociaux

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

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

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

En milliers d'euros

RESSOURCES

Capacité d'autofinancement générée au cours de l'exercice	34 776
Dégagement net de fonds de roulement	4 655
Autres variations	368
Total des ressources	39 799

EMPLOIS

Paiement des dividendes en juillet 2010	(22 733)
Remboursement d'une partie de la dette bancaire	(3 500)
Augmentation de l'actif immobilisé	(4 222)
Total des emplois	(30 455)

Variation nette de trésorerie	9 344
--------------------------------------	--------------

I - RAPPORT DE GESTION

Principaux agrégats qui composent le résultat de l'exercice :

En milliers d'euros

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

Le principal événement de l'exercice réside dans le départ du locataire Bouygues Telecom de l'immeuble Arcs de Seine et dans l'indemnité de 5 000 milliers d'euros perçue par la société.

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

La totalité de cette indemnité de remise en état des locaux a été constatée en produits sur l'exercice 2010 et répartie entre le résultat d'exploitation et le résultat exceptionnel, en imputant cette indemnité reçue, d'une part, en produit d'exploitation au

titre des dépenses courantes d'entretien, et d'autre part, en produit exceptionnel pour son solde.

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

Impacts de l'indemnité versée par Bouygues Telecom dans les comptes au 31 décembre 2010 :

En milliers d'euros

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

En milliers d'euros

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

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

Situation financière/ Comptes en normes comptables IFRS

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

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

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

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

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

En milliers d'euros

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

Indemnité perçue de la part de Bouygues Telecom

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

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

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

En milliers d'euros

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

Évaluation des immeubles à la juste valeur

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

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

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

Retraitement des frais de mise en place des nouveaux emprunts

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

Les écarts de normes comptables liés à ce retraitement conduisent à minorer le résultat des comptes IFRS de 597 milliers d'euros par rapport aux comptes annuels.

Retraitement des actions propres

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

Les écarts de normes comptables liés à ce retraitement conduisent à augmenter le résultat des comptes IFRS de 11 milliers d'euros par rapport aux comptes annuels.

4.4. LES RÉSULTATS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2010

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

Virement à un compte de réserves

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

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

Affectation du résultat – Fixation du dividende

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

Origine :

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

Affectation :

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

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

Le détachement du dividende interviendra le 18 juillet 2011.

Le paiement du dividende interviendra le 21 juillet 2011.

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

Distribution de réserves

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

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

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

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

Distribution exceptionnelle de prime d'émission et de fusion

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

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

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

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

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

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

En euros

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

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

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

4.5. INFORMATION SUR LES DÉLAIS DE PAIEMENT DES FOURNISSEURS ET DES CLIENTS

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

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

5. DOCUMENTS PRÉSENTÉS OU SOUMIS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES DU 29 JUIN 2011

5.1. PRÉSENTATION DU RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Le Conseil d'administration convoque les actionnaires en Assemblée générale le 29 juin 2011 afin de rendre compte de l'activité de la société au cours de l'exercice social ouvert le 1^{er} janvier 2010 et clos le 31 décembre 2010 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 paragraphe I.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 à l'assemblée	Renvois au Document de référence	
	§	Pages
ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ EN 2010		
Situation de la société durant l'exercice écoulé	I.1.3	48
Évolution prévisible - Perspectives d'avenir	RA	5
Résultat de la société et des filiales	I.1.3	48
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.1 et I.3	48
Informations environnementales et sociales	II.7	85
Activité en matière de recherche et de développement	IV.3.8	130
Progrès réalisés - Difficultés rencontrées	I.1.3	48
Principaux risques et incertitudes	IV.6	138
Événements importants survenus depuis la date de clôture	III.1.9	120
Activité par branche d'activité	I	48
Prise de participation de 5, 10, 20, 33,33, 50, 66,66 % du capital ou des droits de vote, ou prise de contrôle	II.1	80
Modifications intervenues dans la présentation des comptes annuels et dans les méthodes d'évaluation retenues	I.4.1	51
Dividendes distribués au titre des trois derniers exercices	I.4.4	53
Charges non déductibles fiscalement	I.4.4	53
Informations sur les délais de paiement des fournisseurs	I.4.5	54
Le cas échéant, injonctions ou sanctions pécuniaires prononcées par le Conseil de la concurrence pour des pratiques anticoncurrentielles	N/A	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	130
État de la participation des salariés au capital	IV.5.3	137
Accords d'actionnaires portant sur des titres composant le capital de la société (Mention des engagements de conservation Loi Dutreil)	II.1	80
Identités des sociétés contrôlées détenant des titres de la société et part du capital détenue	II.1	80
Avis de détention de plus de 10 % du capital d'une autre société par actions.	II.2	80
Aliénation de participations croisées		
Éléments susceptibles d'avoir une influence en cas d'offre publique	IV.4.8	132
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	132
Éléments 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	N/A
Éléments 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	N/A
MANDATAIRES SOCIAUX DE LA SOCIÉTÉ CEGEREAL		
Rémunérations	IV.5.2	135
Liste des mandats	IV.5.1	133
Opérations sur titres des dirigeants	N/A	N/A
Choix fait de l'une des deux modalités d'exercice de la Direction générale en cas de modification	N/A	N/A
Choix du conseil relatif aux modalités de conservation par les mandataires des actions attribuées gratuitement et/ou des actions issues de stock-options	I.5.8.3 et I.5.8.4	79
DOCUMENTS JOINTS		
Rapport du Président sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise	I.5.8.1	71
Tableau des résultats des 5 derniers exercices de la société Cegereal	I.5.6	68
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	131

RA : Rapport d'activité.

Table de concordance RSE (informations fournies en application des articles R225-104 et R225-105 du Code de commerce)	Renvois au Document de référence	
	§	Pages
INFORMATIONS SOCIALES		
L'effectif total, les embauches, les difficultés éventuelles de recrutement, les licenciements et leurs motifs, les heures supplémentaires, la main-d'œuvre extérieure à la société	II.7	85
Le cas échéant, les informations relatives aux plans de réduction des effectifs et de sauvegarde de l'emploi, aux efforts de reclassement, aux réembauches et aux mesures d'accompagnement	N/A	N/A
L'organisation du temps de travail, la durée de celui-ci pour les salariés à temps plein et les salariés à temps partiel, l'absentéisme et ses motifs	II.7	85
Les rémunérations et leur évolution, les charges sociales, l'application des dispositions du Code du travail relatives à l'intéressement, la participation et les plans d'épargne salariale, l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes	N/A	N/A
Les relations professionnelles et le bilan des accords collectifs	N/A	N/A
Les conditions d'hygiène et de sécurité	N/A	N/A
La formation	N/A	N/A
L'emploi et l'insertion des travailleurs handicapés	N/A	N/A
Les œuvres sociales	N/A	N/A
L'importance de la sous-traitance	RA et II.6.2	41 et 84
Prise en compte de l'impact territorial de ses activités en matière d'emploi et de développement régional	N/A	N/A
Description, le cas échéant, des relations entretenues de la société avec les associations d'insertion, les établissements d'enseignement, les associations de défense de l'environnement, les associations de consommateurs et les populations riveraines	N/A	N/A
Importance de la sous-traitance et la manière dont la société promeut auprès de ses sous-traitants et s'assure du respect par ses filiales des dispositions des conventions fondamentales de l'Organisation internationale du travail	N/A	N/A
Prise en compte par les filiales étrangères de l'entreprise de l'impact de leurs activités sur le développement régional et les populations locales	N/A	N/A
INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES		
La consommation de ressources en eau, matières premières et énergie avec, le cas échéant, les mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétique et le recours aux énergies renouvelables, les conditions d'utilisation des sols, les rejets dans l'air, l'eau et le sol affectant gravement l'environnement et dont la liste est déterminée par arrêté des ministres chargés de l'environnement et de l'industrie, les nuisances sonores ou olfactives et les déchets	IV.6.6 et IV.7.1	142 et 143
Les mesures prises pour limiter les atteintes à l'équilibre biologique, aux milieux naturels, aux espèces animales et végétales protégées	N/A	N/A
Les démarches d'évaluation ou de certification entreprises en matière d'environnement	RA	16
Les mesures prises, le cas échéant, pour assurer la conformité de l'activité de la société aux dispositions législatives et réglementaires applicables en cette matière	IV.6.6 et IV.7.1	142 et 143
Les dépenses engagées pour prévenir les conséquences de l'activité de la société sur l'environnement	RA	16
L'existence au sein de la société de services internes de gestion de l'environnement, la formation et l'information des salariés sur celui-ci, les moyens consacrés à la réduction des risques pour l'environnement ainsi que l'organisation mise en place pour faire face aux accidents de pollution ayant des conséquences au-delà des établissements de la société	RA	16
Le montant des provisions pour risques en matière d'environnement, sauf si cette information est de nature à causer un préjudice sérieux à la société dans un litige en cours	N/A	N/A
Le montant des indemnités versées au cours de l'exercice en exécution d'une décision judiciaire en matière d'environnement et les actions menées en réparation de dommages causés à celui-ci	N/A	N/A

RA : Rapport d'activité.

Rapport du Conseil d'administration sur l'ordre du jour de l'Assemblée générale du 29 juin 2011

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 I. 5.2 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 7 329 497 euros.

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 6 436 088 euros. Le compte « Autres réserves » serait ainsi porté à un montant net de 6 444 511 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 0,55 euro par action.

Si cette proposition est adoptée, le dividende sera versé le 21 juillet 2011.

Il est précisé que si la distribution de réserves et la distribution exceptionnelle proposées dans les résolutions suivantes sont votées, il en résultera une distribution d'un montant global de 14 709 750 euros, soit 1,10 euro par action.

Distribution de réserves

La cinquième résolution propose la distribution d'un dividende complémentaire prélevé sur le poste « Autres réserves » d'un montant de 0,48 euro par action.

Si cette proposition est adoptée, le dividende complémentaire sera versé le 21 juillet 2011.

Distribution exceptionnelle

La sixième résolution propose une distribution exceptionnelle de prime d'émission et de fusion d'un montant de 0,07 euro par action.

Si cette proposition est adoptée, le montant distribué sera versé le 21 juillet 2011.

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 120 000 euros au titre de l'exercice 2011.

Mandats sociaux : ratification de cooptation

Nous vous demandons dans la neuvième résolution de ratifier la nomination de la société Europroperty Consulting en qualité d'administrateur effectuée par le Conseil d'administration de la société lors de sa réunion du 24 février 2011 en remplacement de monsieur Alec Emmott, démissionnaire et ce, pour la durée restant à courir du mandat de l'administrateur remplacé, soit jusqu'à l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

La société Europroperty est une société à responsabilité limitée au capital de 10 000 euros, ayant son siège social au 4 place Félicien David 78230 Le Pecq, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Versailles sous le numéro 499 053 981 dont le représentant permanent sera monsieur Alec Emmott, né le 16 décembre 1947 à Dorking Surrey (Royaume-Uni), de natio-

nalité britannique, demeurant 4 Place Félicien David – 78230 Le Pecq ; il est diplômé d'un M.A. du Trinity College, Cambridge obtenu en 1969 et d'un MRICS (Royal Institution of Chartered Surveyors) obtenu en 1971. De 1997 à 2007, il a été Directeur général de la Société Foncière Lyonnaise. Depuis 2007, il est dirigeant de la société Europroperty Consulting. Elle n'est propriétaire d'aucune action.

Le Conseil d'administration, sur proposition du Comité des nominations et des rémunérations, a émis les conclusions suivantes concernant l'indépendance du candidat au poste d'administrateur: la société Europroperty Consulting, représentée par monsieur Alec Emmott, remplit les critères de qualification des administrateurs indépendants visés dans le paragraphe 8.4 du Code de gouvernement d'entreprise Afep-Medef d'avril 2010.

La liste des mandats exercés par monsieur Alec Emmott est figure au paragraphe IV 5-1 du présent Document de référence.

Mandats des membres du Conseil d'administration

Les dixième à quatorzième résolutions concernent le renouvellement des membres du Conseil d'administration. Il vous est proposé de renouveler le mandat de messieurs Richard Wrigley, Klaus Waldherr, Gerry Dietel, Carl-Christian Siegel et la société Commerz Real Investmentgesellschaft mbH. Ces nouveaux mandats auront une durée de six ans.

Une biographie des candidats vous a été présentée ci-après :

- Monsieur Richard Wrigley,
- Monsieur Klaus Waldherr,
- Monsieur Gerry Dietel,
- Monsieur Carl-Christian Siegel,
- La société Commerz Real Investmentgesellschaft mbH, représentée par monsieur Erich Seeger.

Mandats des Commissaires aux comptes

1) La quinzième résolution concerne le renouvellement du mandat de Commissaire aux comptes titulaire.

Nous vous rappelons que les mandats de Commissaires aux comptes titulaires de KPMG S.A. et de Charles Leguide arrivent à expiration.

Au terme du mandat de KPMG S.A., monsieur Régis Chemouny, signataire représentant la société KPMG Audit Commissaire aux comptes titulaire personne morale, aura signé la certification des Comptes sociaux de 3 exercices consécutifs.

Nous vous suggérons de nommer KPMG Audit FS I avec pour signataire monsieur Régis Chemouny, en remplacement de KPMG S.A., aux fonctions de Commissaire aux comptes titulaire pour une durée de six exercices, venant à expiration à l'issue de l'Assemblée générale tenue dans l'année 2017 appelée à statuer sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

En revanche, nous ne vous proposons pas de renouveler le mandat de monsieur Charles Leguide en qualité de Commissaire aux comptes titulaire dans la mesure où la société n'est pas tenue de désigner deux Commissaires aux comptes (elle n'est pas astreinte à publier des comptes consolidés).

2) La seizième résolution concerne le renouvellement du mandat de Commissaire aux comptes suppléant.

Nous vous rappelons que les mandats de Commissaires aux comptes suppléants (Patrice Pellissier et SCP Jean-Paul André et Autres) arrivent à expiration.

Nous vous suggérons de nommer KPMG AUDIT FS II avec pour signataire monsieur Malcolm McLarty, en remplacement de SCP Jean-Paul André et Autres, aux fonctions de Commissaire aux comptes suppléant pour une durée de six exercices, venant à expiration à l'issue de l'Assemblée générale tenue dans l'année 2017 appelée à statuer sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

En revanche, nous ne vous proposons pas de renouveler le mandat de Patrice Pellissier aux fonctions de Commissaire aux comptes suppléant dans la mesure où la Société n'est pas tenue de désigner deux Commissaires aux comptes (elle n'est pas astreinte à publier des comptes consolidés).

Nous vous informons que les candidats n'ont vérifié au cours des deux derniers exercices aucune opération d'apport ou de fusion dans la société qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce.

Programme de rachat d'actions

La dix-septième 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 40 euros par action.

En effet, l'autorisation donnée 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 expire le 29 décembre 2011. Il vous est proposé de la renouveler.

Nous vous proposons de bien vouloir la renouveler et donc d'autoriser, conformément aux dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce, le Conseil d'administration 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 juin 2010.

Les acquisitions pourront être effectuées en vue :

- d'assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action Cegereal par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI admise par l'AMF ;
- de conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, étant précisé que les actions acquises à cet effet ne peuvent excéder 5 % du capital de la société ;
- 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 prochaine 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 l'article 232-17 du règlement général de l'AMF si, d'une part, l'offre est réglée intégralement en numéraire et, d'autre part, les opérations de rachat sont réalisées dans le cadre de la poursuite de l'exécution du programme en cours et qu'elles ne sont pas susceptibles de faire échouer l'offre.

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

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

Le prix maximum d'achat est fixé à 40 euros par action. En cas d'opération sur le capital notamment de division ou de regroupement des actions ou d'attribution gratuite d'actions, le montant sus-indiqué sera ajusté dans les mêmes proportions (coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre d'actions composant le capital avant l'opération et le nombre d'actions après l'opération).

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

La dix-huitième 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 vingt-quatre mois.

Délégations en matière d'augmentation de capital

1.1. Délégation de compétence en vue d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices et/ou primes

La dix-neuvième résolution permet au Conseil d'administration d'incorporer au capital tout ou partie des réserves, primes et bénéfices par élévation du nominal ou attribution d'actions gratuites ordinaires.

En effet, la délégation de compétence en vue d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices et/ou primes expire le 29 juillet 2011.

En conséquence, nous vous proposons de bien vouloir la renouveler et donc de conférer au Conseil d'administration pour une période de vingt-six mois la compétence aux fins d'augmenter le capital par incorporation au capital de réserves, bénéfices, primes ou autres sommes dont la capitalisation serait admise, par l'émission et l'attribution gratuite d'actions ou par l'élévation du nominal des actions ordinaires existantes, ou de la combinaison de ces deux modalités.

Le montant d'augmentation de capital résultant des émissions réalisées au titre de cette délégation ne pourrait pas excéder le montant nominal de 300 000 000 euros. Ce montant n'inclurait pas la valeur nominale globale des actions ordinaires supplémentaires à émettre éventuellement pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions. Ce plafond serait indépendant de l'ensemble des plafonds prévus par les autres délégations de l'Assemblée.

1.2. Délégations de compétence en vue d'émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance

Les délégations de compétence en vue d'augmenter le capital social par apport de numéraire avec maintien et suppression du droit préférentiel de souscription prennent fin le 29 juillet 2011. Votre conseil n'a pas fait usage de ces délégations.

En conséquence, nous vous proposons de les renouveler dans les conditions détaillées ci-après.

Les vingtième à vingt-quatrième résolutions portent sur les délégations financières permettant au Conseil d'administration d'émettre, à tout moment, des actions ordinaires, des valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou des valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de 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.

Dans l'hypothèse d'une opération sur capital, le Conseil d'administration privilégierait le maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires. Cependant, certaines circonstances ou opportunités pourraient rendre nécessaire la suppression de ce droit en vue de faire une offre au public ou un placement privé auprès d'investisseurs qualifiés ou d'un cercle restreint d'investisseurs.

1.2.1. Vingtième résolution : Délégation de compétence en vue d'émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance avec maintien du droit préférentiel de souscription

Nous vous proposons de fixer le montant nominal global maximum des actions susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation à 300 000 000 euros.

Il est précisé que ce montant ne serait pas commun avec celui des délégations avec suppression du droit préférentiel de souscription et n'inclurait pas la valeur nominale globale des actions ordinaires supplémentaires à émettre éventuellement pour préserver, conformément à la loi, les droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital.

Le montant nominal des titres de créance sur la société susceptibles d'être émis en vertu de la présente délégation ne pourrait être supérieur à 300 000 000 euros.

Au titre de cette délégation, les émissions d'actions ordinaires et/ou de toute valeur mobilière donnant accès au capital seraient réalisées avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires.

Si ces souscriptions n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Conseil d'administration pourrait utiliser les facultés suivantes :

- limiter l'émission au montant des souscriptions à condition qu'il atteigne les $\frac{3}{4}$ de l'émission décidée,
- répartir librement tout ou partie des titres non souscrits,
- offrir au public tout ou partie des titres non souscrits.

1.2.2. Délégations avec suppression du droit préférentiel de souscription

1.2.2.1 Vingt et unième résolution : Délégation de compétence en vue d'émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance avec suppression du droit préférentiel de souscription par offre au public

Au titre de cette délégation, les émissions seraient réalisées par une offre au public.

Le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital serait supprimé avec la faculté pour le Conseil d'administration de conférer aux actionnaires la possibilité de souscrire en priorité.

Le montant nominal global des actions susceptibles d'être émises, ne pourrait être supérieur à 300 000 000 euros. Ce montant s'imputerait sur le plafond du montant nominal des actions susceptibles d'être émises sur la base de la délégation d'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription par placement privé.

Le montant nominal des titres de créance sur la société susceptibles d'être émis ne pourrait être supérieur à 300 000 000 euros. Ce montant s'imputerait sur le plafond du montant nominal des titres de créance susceptibles d'être émis sur la base de la délégation d'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription par placement privé.

La somme revenant ou devant revenir à la société pour chacune des actions ordinaires émises, après prise en compte en cas d'émission de bons de souscription d'actions du prix de souscription desdits bons, serait déterminée conformément aux dispositions légales et réglementaires et serait donc au moins égale au minimum requis par les dispositions de l'article R. 225-119 du Code de commerce au moment où le Conseil d'administration mettra en œuvre la délégation.

En cas d'émission de titres appelés à rémunérer des titres apportés dans le cadre d'une offre publique d'échange, le Conseil d'administration disposerait, dans les limites fixées ci-dessus, des pouvoirs nécessaires pour arrêter la liste des titres apportés à l'échange, fixer les conditions d'émission, la parité d'échange ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte en espèces à verser, et déterminer les modalités d'émission.

Si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité de l'émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, le Conseil d'administration pourrait utiliser les facultés suivantes :

- limiter le montant de l'émission au montant des souscriptions à condition qu'il atteigne les $\frac{3}{4}$ de l'émission décidée,
- répartir librement tout ou partie des titres non souscrits.

1.2.2.2 Vingt-deuxième résolution : Délégation de compétence en vue d'émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance avec suppression du droit préférentiel de souscription par placement privé

Au titre de cette délégation, les émissions seraient réalisées par une offre visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier.

Le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital serait supprimé.

Le montant nominal global des actions susceptibles d'être émises, ne pourrait être supérieur à 300 000 000 euros, étant précisé qu'il serait en outre limité à 20 % du capital par an. Ce montant s'imputerait sur le plafond du montant nominal des actions susceptibles d'être émises sur la base de la délégation d'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription par offre au public.

Le montant nominal des titres de créance sur la société susceptibles d'être émis ne pourrait être supérieur à 300 000 000 euros. Ce montant s'imputerait sur le plafond du montant nominal des titres de créance susceptibles d'être émis sur la base de la délégation d'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription par offre au public.

La somme revenant ou devant revenir à la société pour chacune des actions ordinaires émises, après prise en compte en cas d'émission de bons de souscription d'actions du prix de souscription desdits bons, serait déterminée conformément aux dispositions légales et réglementaires et serait donc au moins égale au minimum requis par les dispositions de l'article R. 225-119 du Code de commerce au moment où le Conseil d'administration mettra en œuvre la délégation.

1.2.2.3. Vingt-troisième résolution : Détermination des modalités de fixation du prix de souscription en cas de suppression du droit préférentiel de souscription dans la limite annuelle de 10 % du capital

Nous vous proposons, conformément aux dispositions de l'article L. 225-136-1^{er}, alinéa 2, du Code de commerce, d'autoriser le Conseil d'administration, qui décide une émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription par offre au public et/ou par placement privé à déroger, dans la limite de 10 % du capital social par an, aux conditions de fixation du prix prévues selon les modalités précitées et à fixer le prix d'émission des titres de capital assimilables à émettre selon les modalités suivantes : le prix d'émission des titres de capital assimilables à émettre de manière immédiate ou différée devra être égal à la moyenne de 5 cours consécutifs cotés de l'action choisis parmi les trente dernières séances de Bourse précédentes la fixation du prix d'émission éventuellement diminué d'une décote maximale de 40 %.

1.2.3 Vingt-quatrième résolution : Autorisation d'augmenter le montant des émissions en cas de demandes excédentaires

Nous vous proposons, dans le cadre des délégations avec maintien et suppression du droit préférentiel de souscription précitées, de conférer au Conseil d'administration la faculté d'augmenter, dans les conditions et limites fixées par les dispositions légales et réglementaires, le nombre de titres prévu dans l'émission initiale.

1.3 Vingt-cinquième résolution : Délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital social en vue de rémunérer des apports en nature de titres et de valeurs mobilières

La délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital social en vue de rémunérer des apports en nature de titres et de valeurs mobilières expire le 29 juillet 2011.

En conséquence, pour faciliter les opérations de croissance externe, nous vous proposons de renouveler cette délégation et donc de conférer au Conseil d'administration une délégation pour augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital en vue de rémunérer des éventuels apports en nature consentis à la Société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital.

Cette délégation serait consentie pour une durée de vingt-six mois.

Le montant nominal global des actions ordinaires susceptibles d'être émises en vertu de cette délégation ne pourrait être supérieur à 10 % du capital social. Ce plafond serait indépendant de celui de l'ensemble des plafonds prévus pour les autres délégations en matière d'augmentation de capital.

1.4 Vingt-sixième résolution : Autorisation d'utiliser ces délégations et autorisations en période d'offre publique dans le cadre de l'exception de réciprocité

Il vous est demandé de bien vouloir autoriser le Conseil d'administration pour une durée de dix-huit mois si les titres de la société viennent à être visés par une offre publique, à mettre en œuvre les délégations et/ou autorisations qu'il vous est demandé par ailleurs de lui consentir en période d'offre publique. Cette autorisation ne serait utilisable que dans le cadre de l'exception de réciprocité conformément à la législation applicable.

1.5 Vingt-septième résolution : Délégation à donner aux fins d'émettre des bons de souscription d'actions à attribuer gratuitement aux actionnaires en cas d'offre publique dans le cadre de l'exception de réciprocité.

Il vous est demandé de bien vouloir autoriser le Conseil d'administration, si les titres de la Société viennent à être visés par une offre publique, de décider une émission de bons permettant de souscrire à des conditions préférentielles des actions de la société et leur attribution gratuite à tous les actionnaires de la société ayant cette qualité avant l'expiration de la période d'offre.

1.6 Vingt-huitième résolution : Délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital au profit des adhérents d'un PEE (articles L. 225-129-6, L. 225-138-1 du Code de commerce et L. 3332-18 et suivants du Code du travail)

Nous vous soumettons la présente résolution, afin d'être en conformité avec les dispositions de l'article L. 225-129-6 du Code de commerce, aux termes duquel l'Assemblée générale extraordinaire doit également statuer sur une résolution tendant à la réalisation d'une augmentation de capital dans les conditions prévues par les articles L. 3332-18 et suivants du Code du travail, lorsqu'elle délègue sa compétence pour réaliser une augmentation de capital en numéraire.

Dans le cadre de cette délégation, il est proposé d'autoriser le Conseil d'administration, à l'effet d'augmenter le capital au profit des adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise dans les conditions des articles L. 3332-18 et suivants du Code du travail 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.

Conformément à la loi, l'Assemblée générale supprimerait le droit préférentiel de souscription des actionnaires.

Le montant nominal maximum des augmentations de capital qui pourraient être réalisées par utilisation de la délégation serait de 1 % du montant du capital social atteint lors de la décision du Conseil d'administration de réalisation de cette augmentation.

Cette délégation aurait une durée de vingt-six mois.

Il est précisé que, conformément aux dispositions de l'article L. 3332-19 du Code du travail, le prix des actions à émettre ne pourrait 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.

Le Conseil d'administration disposerait, dans les limites fixées ci-dessus, des pouvoirs nécessaires notamment pour fixer les conditions de la ou des émissions, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder à la modification corrélative des statuts, imputer, à sa seule initiative, les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation, et plus généralement faire le nécessaire en pareille matière.

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 RÉOLUTIONS PROPOSÉES PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Ordre du jour

À caractère ordinaire :

- Rapport de gestion du Conseil d'administration sur l'exercice clos le 31 décembre 2010, rapport du Président du Conseil d'administration,
- Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2010,
- Approbation des comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2010,
- 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,
- Ratification de la nomination provisoire en qualité d'administrateur de la société Europroperty Consulting avec pour représentant permanent monsieur Alec Emmott, à compter du 24 février 2011,

- Renouvellement du mandat d'administrateur de monsieur Richard Wrigley,
- Renouvellement du mandat d'administrateur de monsieur Klaus Waldherr,
- Renouvellement du mandat d'administrateur de monsieur Gerry Dietel,
- Renouvellement du mandat d'administrateur de monsieur Carl-Christian Siegel,
- Renouvellement du mandat d'administrateur de la société Commerz Real Investmentgesellschaft mbH,
- Nomination de KPMG AUDIT FS I, Commissaire aux comptes titulaire, en remplacement de KPMG S.A.,
- Nomination de KPMG AUDIT FS II, Commissaire aux comptes suppléant, en remplacement de SCP Jean-Paul André & Autres ;
- 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.

À 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,
- Délégation de compétence à donner au Conseil d'administration pour augmenter le capital par incorporation de réserves, bénéfices et/ou primes,
- Délégation de compétence à donner au Conseil d'administration pour émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance avec maintien du droit préférentiel de souscription,
- Délégation de compétence à donner au Conseil d'administration pour émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, avec suppression de droit préférentiel de souscription par offre au public,
- Délégation de compétence à donner au Conseil d'administration pour émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, avec suppression de droit préférentiel de souscription par placement privé,
- Autorisation, en cas d'émission avec suppression du droit préférentiel de souscription, de fixer, dans la limite de 10 % du capital par an, le prix d'émission dans les conditions déterminées par l'Assemblée,
- Autorisation d'augmenter le montant des émissions en cas de demandes excédentaires,
- Délégation à donner au Conseil d'administration pour augmenter le capital, dans la limite de 10 %, en vue de rémunérer des apports en nature de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital,
- Utilisations des délégations en période d'offre publique,
- Délégation à donner aux fins d'émettre des bons de souscription d'actions à attribuer gratuitement aux actionnaires en cas d'offre publique dans le cadre de l'exception de réciprocité,
- 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 résolutions

À 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 2010 approuve, tels qu'ils ont été présentés, les comptes annuels arrêtés à cette date se soldant par un bénéfice de 7 329 497 euros.

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

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

Deuxième résolution (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 2010 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 2010 au compte « Écart de réévaluation », soit 6 436 088 euros au compte « Autres réserves ». Ce compte est ainsi porté à un montant net de 6 444 511 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 2010 suivante :

Origine :

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

Affectation :

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

L'Assemblée générale constate que le dividende global brut revenant à chaque action est fixé à 0,55 euro, 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 18 juillet 2011.

Le paiement des dividendes interviendra le 21 juillet 2011.

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 quatre derniers exercices les distributions de dividendes ont été les suivantes :

En euros

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

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 al. 2 du Code de commerce, de procéder à la distribution d'un dividende complémentaire d'une somme de 6 418 800 euros, prélevée sur le compte « Autres réserves », soit un dividende unitaire de 0,48 euro par action.

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

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.

Sixième résolution (ordinaire) - Approbation d'une distribution exceptionnelle de prime d'émission et de fusion

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 et de fusion d'un montant de 936 075 euros, prélevée sur les postes « Prime d'émission » et « Prime de fusion », soit une distribution unitaire de 0,07 euro par action.

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

Le montant ainsi distribué sera assimilé, sur le plan fiscal, à un remboursement d'apport non imposable à l'impôt sur le revenu des personnes physiques et ne sera pas éligible audit abatement 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 120 000 euros la somme maximum allouée au Conseil d'administration à titre de jetons de présence pour l'exercice social de l'année 2011.

Neuvième résolution (ordinaire) - Ratification de la nomination provisoire en qualité d'administrateur de la société Europroperty Consulting

L'Assemblée générale ratifie la nomination faite à titre provisoire par le Conseil d'administration lors de sa réunion du 24 février 2011, aux fonctions d'administrateur de la société Europroperty Consulting, société à responsabilité limitée au capital de 10 000 euros, ayant son siège social 4 place Félicien David – 78230 Le Pecq, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Versailles, sous le numéro 499 053 981 en qualité d'administrateur, ayant pour représentant permanent monsieur Alec Emmott, en remplacement de monsieur Alec Emmott, démissionnaire.

En conséquence la société Europroperty Consulting exercera ses fonctions pour la durée du mandat de son prédécesseur restant à courir, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale tenue dans l'année 2016 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Dixième résolution (ordinaire) - Renouvellement du mandat d'administrateur de monsieur Richard Wrigley

L'Assemblée générale décide de renouveler monsieur Richard Wrigley, né le 21 février 1948 à Heswall (Royaume-Uni), de nationalité britannique, demeurant 105 rue Notre-Dame-des-Champs – 75006 Paris, en qualité d'administrateur, pour une durée de six années, venant à expiration à l'issue de l'Assemblée tenue dans l'année 2017 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Onzième résolution (ordinaire) - Renouvellement du mandat d'administrateur de monsieur Klaus Waldherr

L'Assemblée générale décide de renouveler monsieur Klaus Waldherr, né le 11 septembre 1964 à Mainz (Allemagne), de nationalité allemande, demeurant Wedekindstrasse 36, Mainz (Allemagne), en qualité d'administrateur, pour une durée de six années, venant à expiration à l'issue de l'Assemblée tenue dans l'année 2017 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Douzième résolution (ordinaire) - Renouvellement du mandat d'administrateur de monsieur Gerry Dietel

L'Assemblée générale décide de renouveler monsieur Gerry Dietel, né le 9 mars 1977 à Pöbneck (Allemagne), de nationalité allemande, demeurant Ronneburger Strasse 15 - Langenbernsdorf (Allemagne), en qualité d'administrateur, pour une durée de six années, venant à expiration à l'issue de l'Assemblée tenue dans l'année 2017 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Treizième résolution (ordinaire) - Renouvellement du mandat d'administrateur de monsieur Carl-Christian Siegel

L'Assemblée générale décide de renouveler monsieur Carl-Christian Siegel, né le 12 février 1966 à Suresnes, de nationalité allemande, demeurant Dahlmannstrasse 9 - Frankfurt (Allemagne), en qualité d'administrateur, pour une durée de six années, venant à expiration à l'issue de l'Assemblée tenue dans l'année 2017 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Quatorzième résolution (ordinaire) - Renouvellement du mandat d'administrateur de la société Commerz Real Investmentgesellschaft mbH

L'Assemblée générale décide de renouveler la société Commerz Real Investmentgesellschaft mbH, société de droit allemand, ayant son siège social Kreuzberger Ring 56 – 65205 Wiesbaden (Allemagne) représentée par monsieur Erich Seeger, né le 25 janvier 1964 à Wertingen/Dilligen (Allemagne), de nationalité allemande, demeurant Sendelbacher Weg 33 – Kelkheim (Allemagne), en qualité d'administrateur, pour une durée de six années, venant à expiration à l'issue de l'Assemblée tenue dans l'année 2017 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Quinzième résolution (ordinaire) - Nomination de KPMG Audit FS I, Commissaire aux comptes titulaire, en remplacement de KPMG S.A.

Sur proposition du Conseil d'administration, l'Assemblée générale nomme la société KPMG AUDIT FS I, société par actions simplifiée ayant son siège social Immeuble Le Palatin, 3 cours du Triangle - 92939 Paris-La Défense Cedex, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 512 802 596, avec pour signataire monsieur Régis Chemouny, en remplacement de KPMG S.A., dont le mandat arrive à échéance à l'issue de la présente Assemblée, aux fonctions de Commissaire aux comptes titulaire pour une durée de six exercices soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire annuelle à tenir dans l'année 2017 et appelée à statuer sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

KPMG AUDIT FS I, qui n'a vérifié au cours des deux derniers exercices aucune opération d'apport ou de fusion dans la société et les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce, a déclaré accepter ses fonctions.

Seizième résolution (ordinaire) - Nomination de KPMG Audit FS II, Commissaire aux comptes suppléant, en remplacement de SCP Jean-Paul André & Autres

Sur proposition du Conseil d'administration, l'Assemblée générale nomme la société KPMG AUDIT FS II, société par actions simplifiée ayant son siège social 1 Cours Valmy – 92923 Paris-La Défense Cedex, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 512 802 539, avec pour signataire monsieur Malcolm McLarty, en remplacement de SCP Jean-Paul André & Autres, dont le mandat arrive à échéance à l'issue de la présente Assemblée, aux fonctions de Commissaire aux comptes suppléant pour une durée de six exercices soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire annuelle à tenir dans l'année 2017 et appelée à statuer sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

KPMG AUDIT FS II, qui n'a vérifié au cours des deux derniers exercices aucune opération d'apport ou de fusion dans la société et les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce, a déclaré accepter ses fonctions.

Dix-septième 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 du 29 juin 2010 dans sa neuvième résolution à caractère ordinaire.

Les acquisitions pourront être effectuées en vue :

- d'assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action Cegereal par l'intermédiaire d'un prestataire de 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 du Code de commerce ;

- d'assurer la couverture de plans d'options d'achat d'actions et autres formes d'allocation d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux du groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment au titre de la participation aux résultats de l'entreprise, au titre d'un plan d'épargne d'entreprise ou par attribution gratuite d'actions ;

- d'assurer la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la société dans le cadre de la réglementation en vigueur ;

- de procéder à l'annulation éventuelle des actions acquises, sous réserve de l'autorisation à conférer par la présente Assemblée générale des actionnaires dans sa 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 40 euros par action. En cas d'opération sur le capital notamment de division ou de regroupement des actions ou d'attribution gratuite d'actions, le montant sus-indiqué sera ajusté dans les mêmes proportions (coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre d'actions composant le capital avant l'opération et le nombre d'actions après l'opération).

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

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

À caractère extraordinaire

Dix-huitième 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 vingt-quatre derniers mois précédents, les actions que la société détient ou pourra détenir par suite des rachats réalisés dans le cadre de l'article L. 225-209 du Code de commerce ainsi que de réduire le capital social à due concurrence conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

2. Fixe à vingt-quatre mois à compter de la présente Assemblée, soit jusqu'au 29 juin 2013, 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.

Dix-neuvième résolution (extraordinaire) - Délégation de compétence à donner au Conseil d'administration pour augmenter le capital par incorporation de réserves, bénéfices et/ou primes

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration, et conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2 et L. 225-130 du Code de commerce :

1. Délègue au Conseil d'administration, sa compétence à l'effet de décider d'augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, aux époques et selon les modalités qu'il déterminera, par incorporation au capital de réserves, bénéfices, primes ou autres sommes dont la capitalisation serait admise, par l'émission et l'attribution gratuite d'actions ou par l'élévation du nominal des actions ordinaires existantes, ou de la combinaison de ces deux modalités.
2. Décide qu'en cas d'usage par le Conseil d'administration de la présente délégation, conformément aux dispositions de l'article L. 225-130 du Code de commerce, en cas d'augmentation de capital sous forme d'attribution gratuite d'actions, les droits formant rompus ne seront pas négociables, ni cessibles et que les titres de capital correspondants seront vendus ; les sommes provenant de la vente seront allouées aux titulaires des droits dans le délai prévu par la réglementation.
3. Fixe à vingt-six mois la durée de validité de la présente délégation, décomptée à compter du jour de la présente Assemblée.
4. Décide que le montant d'augmentation de capital résultant des émissions réalisées au titre de la présente résolution ne devra pas excéder le montant nominal de 300 000 000 euros, compte non tenu du montant nécessaire pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions.

Ce plafond est indépendant de l'ensemble des plafonds prévus par les autres résolutions de la présente Assemblée.

5. Confère au Conseil d'administration tous pouvoirs à l'effet de mettre en œuvre la présente résolution, et, généralement, de prendre toutes mesures et effectuer toutes les formalités requises pour la bonne fin de chaque augmentation de capital, en constater la réalisation et procéder à la modification corrélative des statuts.
6. Prend acte que la présente délégation prive d'effet, à compter de ce jour, à hauteur, le cas échéant, de la partie non utilisée, toute délégation antérieure ayant le même objet.

Vingtième résolution (extraordinaire) - Délégation de compétence à donner au Conseil d'administration pour émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, avec maintien du droit préférentiel de souscription

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes et conformément aux dispositions du Code de commerce et, notamment, de son article L. 225-129-2 :

1. Délègue au Conseil d'administration sa compétence pour procéder à l'émission, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, soit en euros, soit en monnaies étrangères ou en toute autre unité de compte établie par référence à un ensemble de monnaies,

- d'actions ordinaires ;
- et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme, à tout moment ou à date fixe, à des actions ordinaires de la société, que ce soit, par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;
- et/ou de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance.

Conformément à l'article L. 228-93 du Code de commerce, les valeurs mobilières à émettre pourront donner accès à des actions ordinaires de toute société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié de son capital ou dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital.

2. Fixe à vingt-six mois la durée de validité de la présente délégation, décomptée à compter du jour de la présente Assemblée.
3. Décide de fixer, ainsi qu'il suit, les limites des montants des émissions autorisées en cas d'usage par le Conseil d'administration de la présente délégation de compétence :

Le montant nominal global des actions susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 300 000 000 euros.

Le plafond ainsi arrêté n'inclut pas la valeur nominale globale des actions supplémentaires à émettre éventuellement pour préserver, conformément à la loi, les droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital. Il est indépendant de l'ensemble des plafonds prévus par les autres résolutions de la présente Assemblée.

Le montant nominal des titres de créance sur la société susceptibles d'être émis en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 300 000 000 euros.

4. En cas d'usage par le Conseil d'administration de la présente délégation de compétence dans le cadre des émissions visées au 1. ci-dessus :

a – décide que la ou les émissions d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital seront réservées par préférence aux actionnaires qui pourront souscrire à titre irréductible,

b – décide que si les souscriptions à titre irréductible, et le cas échéant à titre réductible, n'ont pas absorbé la totalité de l'émission visée au a/, le Conseil d'administration pourra utiliser les facultés suivantes :

- limiter le montant de l'émission au montant des souscriptions à condition qu'il atteigne les $\frac{3}{4}$ de l'émission décidée ;
- répartir librement tout ou partie des titres non souscrits ;
- offrir au public tout ou partie des titres non souscrits.

5. Décide que le Conseil d'administration disposera, dans les limites fixées ci-dessus, des pouvoirs nécessaires notamment pour fixer les conditions de la ou des émissions, le cas échéant, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder à la modification corrélative des statuts, imputer, à sa seule initiative, les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation et, plus généralement, faire le nécessaire en pareille matière.

6. Prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

Vingt et unième résolution (extraordinaire) - Délégation de compétence à donner au Conseil d'administration pour émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, avec suppression du droit préférentiel de souscription par offre au public

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes et conformément aux dispositions du Code de commerce et notamment son article L. 225-136 :

1. Délègue au Conseil d'administration sa compétence à l'effet de procéder à l'émission, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, sur le marché français et/ou international, par une offre au public, soit en euros, soit en monnaies étrangères ou en toute autre unité de compte établie par référence à un ensemble de monnaies :
 - d'actions ordinaires ;
 - et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme, à tout moment ou à date fixe, à des actions ordinaires de la société, que ce soit, par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;
 - et/ou de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance.

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.

Conformément à l'article L. 228-93 du Code de commerce, les valeurs mobilières à émettre pourront donner accès à des actions ordinaires de toute société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié de son capital ou dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital.

2. Fixe à vingt-six mois la durée de validité de la présente délégation, décomptée à compter du jour de la présente Assemblée.
3. Le montant nominal global des actions ordinaires susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 300 000 000 euros.

Ce montant s'impute sur le montant du plafond de l'augmentation de capital fixé à la vingt-deuxième résolution (résolution suppression de DPS par placement privé).

Le montant nominal des titres de créance sur la société susceptibles d'être émis en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 300 000 000 euros.

Ce montant s'impute sur le plafond du montant nominal des titres de créance prévu à la vingt-deuxième résolution (résolution suppression de DPS par placement privé).

4. Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ordinaires et aux valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou à des titres de créance faisant l'objet de la présente résolution, en laissant toutefois au Conseil d'administration la faculté de conférer aux actionnaires un droit de priorité, conformément à la loi.
5. Décide que la somme revenant, ou devant revenir, à la société pour chacune des actions ordinaires émises dans le cadre de la présente délégation de compétence, après prise en compte, en cas d'émission de bons autonomes de souscription d'actions, du prix d'émission desdits bons, sera au moins égale au minimum requis par les dispositions légales et réglementaires applicables au moment où le Conseil d'administration mettra en œuvre la délégation.

6. Décide, en cas d'émission de titres appelés à rémunérer des titres apportés dans le cadre d'une offre publique d'échange, que le Conseil d'administration disposera, dans les conditions fixées à l'article L. 225-148 du Code de commerce et dans les limites fixées ci-dessus, des pouvoirs nécessaires pour arrêter la liste des titres apportés à l'échange, fixer les conditions d'émission, la parité d'échange ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte en espèces à verser, et déterminer les modalités d'émission.

7. Décide que si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité de l'émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, le Conseil d'administration (Directoire ou gérant) pourra utiliser les facultés suivantes :
 - limiter le montant de l'émission au montant des souscriptions à condition qu'il atteigne les $\frac{3}{4}$ de l'émission décidée ;
 - répartir librement tout ou partie des titres non souscrits.

8. Décide que le Conseil d'administration disposera, dans les limites fixées ci-dessus, des pouvoirs nécessaires notamment pour fixer les conditions de la ou des émissions, le cas échéant, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder à la modification corrélative des statuts, imputer, à sa seule initiative, les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation et, plus généralement, faire le nécessaire en pareille matière.

9. Prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

Vingt-deuxième résolution (extraordinaire) - Délégation de compétence à donner au Conseil d'administration pour émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, avec suppression du droit préférentiel de souscription par placement privé

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes et conformément aux dispositions du Code de commerce et notamment son article L. 225-136 :

1. Délègue au Conseil d'administration sa compétence à l'effet de procéder à l'émission, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, sur le marché français et/ou international, par une offre visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier, soit en euros, soit en monnaies étrangères ou en toute autre unité de compte établie par référence à un ensemble de monnaies :
 - d'actions ordinaires ;
 - et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme, à tout moment ou à date fixe, à des actions ordinaires de la société, que ce soit, par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;
 - et/ou de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance.

Conformément à l'article L. 228-93 du Code de commerce, les valeurs mobilières à émettre pourront donner accès à des actions ordinaires de toute société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié de son capital ou dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital.

2. Fixe à vingt-six mois la durée de validité de la présente délégation, décomptée à compter du jour de la présente Assemblée.
3. Le montant nominal global des actions ordinaires susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 300 000 000 euros, étant précisé qu'il sera en outre limité à 20 % du capital par an.

Ce montant s'impute sur le montant du plafond de l'augmentation de capital fixé à la vingt et unième résolution (résolution suppression de DPS par offre au public).

Le montant nominal des titres de créance sur la société susceptible d'être émis en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 300 000 000 euros.

Ce montant s'impute sur le plafond du montant nominal des titres de créance prévu à la vingt et unième résolution (résolution suppression de DPS par offre au public).

- Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ordinaires et aux valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou à des titres de créance faisant l'objet de la présente résolution.
- Décide que la somme revenant, ou devant revenir, à la société pour chacune des actions ordinaires émises dans le cadre de la présente délégation de compétence, après prise en compte, en cas d'émission de bons autonomes de souscription d'actions, du prix d'émission desdits bons, sera au moins égale au minimum requis par les dispositions légales et réglementaires applicables au moment où le Conseil d'administration mettra en œuvre la délégation.
- Décide que le Conseil d'administration disposera, dans les limites fixées ci-dessus, des pouvoirs nécessaires notamment pour fixer les conditions de la ou des émissions, le cas échéant, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder à la modification corrélative des statuts, imputer, à sa seule initiative, les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation, et plus généralement faire le nécessaire en pareille matière.
- Prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

Vingt-troisième résolution (extraordinaire) - Détermination des modalités de fixation du prix de souscription en cas de suppression du droit préférentiel de souscription dans la limite annuelle de 10 % du capital

L'Assemblée générale, connaissance prise 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° al. 2, du Code de commerce autorise le Conseil d'administration, qui décide une émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital en application des vingt et unième et vingt-deuxième résolutions (suppression du DPS par offre au public et par placement privé) à déroger, dans la limite de 10 % du capital social par an, aux conditions de fixation du prix prévues par les résolutions susvisées et à fixer le prix d'émission des titres de capital assimilables à émettre selon les modalités suivantes :

Le prix d'émission des titres de capital assimilables à émettre de manière immédiate ou différée devra être égal à la moyenne de 5 cours consécutifs cotés de l'action choisis parmi les trente dernières séances de Bourse précédentes la fixation du prix d'émission éventuellement diminué d'une décote maximale de 40 %.

Vingt-quatrième résolution (extraordinaire) - Autorisation d'augmenter le montant des émissions en cas de demandes excédentaires

Pour chacune des émissions d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital décidées en application des vingtième à vingt-deuxième résolutions (résolutions maintien de DPS, offre au public, placement privé), le nombre de titres à émettre pourra être augmenté dans les conditions prévues par l'article L. 225-135-1 du Code de commerce et dans la limite des plafonds fixés par l'Assemblée, lorsque le Conseil d'administration constate une demande excédentaire.

Vingt-cinquième résolution (extraordinaire) - Délégation à donner au Conseil d'administration pour augmenter le capital dans la limite de 10 % en vue de rémunérer des apports en nature de titres ou de valeurs mobilières donnant accès au capital

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance des rapports du Conseil d'administration et des Commissaires aux comptes et conformément à l'article L. 225-147 du Code de commerce :

- Autorise le Conseil d'administration à procéder, sur rapport du Commissaire aux apports, à l'émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital lorsque les dispositions de l'article L. 225-148 du Code de commerce ne sont pas applicables.
- Fixe à vingt-six mois la durée de validité de la présente délégation, décomptée à compter du jour de la présente Assemblée.
- Décide que le montant nominal global des actions ordinaires susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 10 % du capital social au jour de la présente Assemblée, ce montant étant indépendant de tout autre plafond prévu en matière de délégation d'augmentation de capital.
- Délègue tous pouvoirs au Conseil d'administration, aux fins de procéder à l'approbation de l'évaluation des apports, de décider l'augmentation de capital en résultant, d'en constater la réalisation, d'imputer le cas échéant sur la prime d'apport l'ensemble des frais et droits occasionnés par l'augmentation de capital, de prélever sur la prime d'apport les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation et de procéder à la modification corrélative des statuts, et de faire le nécessaire en pareille matière.
- Prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

Vingt-sixième résolution (extraordinaire) - Utilisation des délégations en période d'offre publique

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

- Autorise le Conseil d'administration, si les titres de la société viennent à être visés par une offre publique, à mettre en œuvre les délégations et/ou autorisations qui lui ont été consenties aux termes des dix-neuvième à vingt-cinquième résolutions de la présente Assemblée.
- Décide de fixer à dix-huit mois à compter de la présente Assemblée générale la durée de la présente autorisation.
- Décide que le Conseil d'administration aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre, dans les conditions prévues par la loi, la présente autorisation.

Vingt-septième résolution (extraordinaire) - Délégation à donner aux fins d'émettre des bons de souscription d'actions à attribuer gratuitement aux actionnaires en cas d'offre publique

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

- Délègue au Conseil d'administration sa compétence à l'effet de décider une émission de bons permettant de souscrire à des conditions préférentielles des actions de la société et leur attribution gratuite à tous les actionnaires de la société ayant cette qualité avant l'expiration de la période d'offre.
- Décide de fixer, ainsi qu'il suit, la limite des montants des émissions autorisées en cas d'usage par le Conseil d'administration de la présente délégation de compétence :

- le montant nominal global des actions susceptibles d'être émises par exercice des bons ne pourra être supérieur à 160 470 000 euros. Le plafond ainsi arrêté n'inclut pas la valeur nominale globale des actions supplémentaires à émettre éventuellement pour préserver, conformément à la loi, les droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital ;
- le nombre maximum de bons de souscription d'actions pouvant être émis sera égal au nombre d'actions composant le capital social lors de l'émission des bons.

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

Donne tous pouvoirs au Conseil d'administration pour mettre en œuvre la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de :

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

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

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

Elle est indépendante de la délégation de compétence prévue à la vingt-sixième résolution de la présente Assemblée.

Vingt-huitième 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.

Vingt-neuvième 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 DÉCEMBRE 2010

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2010 figurent au paragraphe III.1 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.4 du présent Document de référence.

5.5. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Le rapport des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées figure au paragraphe III.5 du présent Document de référence.

5.6. TABLEAU DES RÉSULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

En euros

	31/12/06 9 mois	31/12/07 douze mois	31/12/08 douze mois	31/12/09 douze mois	31/12/10 douze mois
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	43 408 057	61 095 462	70 618 236	67 043 926	63 956 378
Bénéfice avant impôts participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	24 263 095	36 086 274	37 070 822	41 418 321	34 774 971
Bénéfice après impôts participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	32 400 844	10 075 564	10 874 924	15 540 619	7 329 497
Bénéfice distribué	26 076 375	26 076 375	26 076 375	22 733 250	14 709 750
RÉSULTAT PAR ACTION					
Bénéfice avant impôts participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	1,81	2,70	2,77	3,10	2,60
Bénéfice après impôts participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	2,42	0,75	0,81	1,16	0,55
Dividende versé à chaque action	1,95	1,95	1,95	1,70	1,10
PERSONNEL					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	1	1	2	2	3
Montant de la masse salariale de l'exercice	68 534	101 065	265 459	221 188	336 332
Versements aux organismes sociaux et œuvres sociales	12 917	58 748	106 213	92 952	140 920

5.7. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES RÉOLUTIONS À CARACTÈRE 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 18 et 20 à 28 de l'Assemblée générale extraordinaire du 29 juin 2011

Assemblée générale extraordinaire du 29 juin 2011

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 achetées (résolution n° 18)

En exécution de la mission prévue à l'article L. 225-209, 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.

Votre Conseil d'administration vous propose de lui déléguer, pour une période de vingt-quatre mois à compter du jour de la présente assemblée, tous pouvoirs pour annuler, dans la limite de 10 % de son capital, par période de vingt-quatre mois, les actions achetées au titre de la mise en œuvre d'une autorisation d'achat par votre société de ses propres actions dans le cadre des dispositions de l'article précité.

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, qui n'est pas de nature à porter atteinte à l'égalité des actionnaires, sont régulières.

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'autorisation à donner au Conseil d'administration à l'effet de faire racheter par la société ses propres actions.

2. Émission d'actions ordinaires et/ou de diverses valeurs mobilières (résolutions n° 20, 21, 22, 23, 24, 25 et 26)

En exécution de la mission prévue par le Code de commerce et notamment les articles L. 225-135, L. 225-136 et L. 228-92, nous vous présentons notre rapport sur les propositions de délégation au Conseil d'administration de différentes émissions d'actions ordinaires et de valeurs mobilières, opérations sur lesquelles vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre Conseil d'administration vous propose, sur la base de son rapport :

- de lui déléguer, pour une durée de vingt-six mois, la compétence pour décider des opérations suivantes et fixer les conditions définitives de ces émissions et vous propose le cas échéant de supprimer votre droit préférentiel de souscription :
 - émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société ou, conformément à l'article L. 228-93 du Code de commerce, de toute société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié de son capital ou dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital, et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, avec maintien du droit préférentiel de souscription (vingtième résolution),

- émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société ou, conformément à l'article L. 228-93 du Code de commerce, de toute société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié de son capital ou dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital, et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, avec suppression du droit préférentiel de souscription par offre publique, 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 (vingt et unième résolution),

- émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société ou, conformément à l'article L. 228-93 du Code de commerce, de toute société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié de son capital ou dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital, et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, avec suppression du droit préférentiel de souscription par placement privé (vingt-deuxième résolution).

- de l'autoriser, par la vingt-troisième résolution et dans le cadre de la mise en œuvre des délégations visées aux vingt et unième et vingt-deuxième résolutions, à fixer le prix d'émission dans la limite légale annuelle de 10 % du capital social.
- de lui déléguer, pour une durée de vingt-six mois, le pouvoir de fixer les modalités d'une émission d'actions ordinaires et de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital (vingt-cinquième résolution), dans la limite de 10 % du capital social.

Votre Conseil d'administration vous propose également, dans la vingt-sixième résolution, de pouvoir utiliser ces délégations en cas d'offre publique portant sur les titres de votre société, dans le cas où le premier alinéa de l'article L. 233-33 du Code de commerce est applicable.

Le montant nominal global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme ne pourra excéder 300 000 000 euros au titre de la vingtième résolution, et 300 000 000 euros au titre des vingt et unième et vingt-deuxième résolutions. Le montant nominal global des titres de créance susceptibles d'être émis ne pourra excéder 300 000 000 euros au titre de la vingtième résolution, et 300 000 000 euros au titre des vingt et unième et vingt-deuxième résolutions.

Le nombre de titres à créer dans le cadre de la mise en œuvre des délégations visées aux vingtième, vingt et unième et vingt-deuxième résolutions pourra être augmenté dans les conditions prévues à l'article L. 225-135-1 du Code de commerce, si vous adoptez la vingt-quatrième résolution.

Il appartient à votre Conseil d'administration d'établir un rapport conformément aux articles R.225-113, R.225-114 et R.225-117 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 des titres de capital à émettre données dans le rapport du Conseil d'administration au titre des vingt et unième et vingt-deuxième résolutions.

Par ailleurs, ce rapport ne précisant pas les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre dans le cadre de la mise en œuvre des vingtième et vingt-cinquième résolutions, nous ne pouvons donner notre avis sur le choix des éléments de calcul du prix d'émission.

Le montant du prix d'émission des titres de capital à émettre n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles les émissions seront réalisées et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite dans les vingt et unième et vingt-deuxième résolutions.

Conformément à l'article R.225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'usage de ces autorisations par votre Conseil d'administration en cas d'émissions d'actions ordinaires avec suppression du droit préférentiel de souscription et d'émissions de valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance.

3. Émission à titre gratuit de bons de souscription d'actions en cas d'offre publique d'acquisition visant la société (résolution n° 27)

En exécution de la mission prévue par l'article L. 228-92 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet d'émission à titre gratuit de bons de souscription d'actions en cas d'offre publique visant la société, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre Conseil d'administration vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer, dans le cadre de l'article L. 233-32 II du Code de commerce, la compétence à l'effet de :

- décider l'émission de bons soumis au régime de l'article L. 233-32 II du Code de commerce permettant de souscrire, à des conditions préférentielles, à une ou plusieurs actions de la société ainsi que leur attribution gratuite à tous les actionnaires de la société ayant cette qualité avant l'expiration de la période d'offre publique,
- fixer les conditions d'exercice et les caractéristiques desdits bons.

Le montant nominal maximum des actions qui pourraient être ainsi émises ne pourra dépasser le plafond de 160 470 000 euros et le nombre maximum de bons qui pourraient être émis ne pourra excéder le nombre d'actions composant le capital social lors de l'émission des bons.

Il appartient à votre Conseil d'administration d'établir un rapport conformément aux articles R.225-113, R.225-114, R.225-115 et R.225-117 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes et 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.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données dans le rapport du Conseil d'administration portant sur l'opération envisagée d'émission de bons de souscription d'actions en cas d'offre publique visant la société.

Nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, en vue de la confirmation par une Assemblée générale prévue à l'article L. 233-32 III du Code de commerce et, conformément à l'article R.225-116 du Code de commerce, lors de l'utilisation de cette délégation par votre Conseil d'administration.

4. Émission d'actions et de valeurs mobilières 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° 28)

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 de 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, ce montant étant indépendant de tout autre plafond prévu en matière de délégation d'augmentation de capital.

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 et suivants du Code du travail.

Votre Conseil d'administration vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer, pour une durée de vingt-six mois, votre 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 et R.225-117 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 des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des augmentations de capital qui seront décidées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du Conseil d'administration.

Le montant du prix d'émission des titres de capital à émettre n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles les éventuelles augmentations de capital seront 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 et Paris, le 25 février 2011

KPMG Audit
Département KPMG SA

Régis Chemouny
Associé

Charles Leguide
Associé

5.8. RAPPORTS COMPLÉMENTAIRES

5.8.1. 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 24 janvier 2011 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 mis à jour en avril 2010 disponible sur le site : www.code-Afep-Medef.com, 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.

Au 31 décembre 2010, le Conseil est composé de la manière suivante :

	Date de 1 ^{re} nomination	Échéance du mandat
Richard Wrigley	31/12/05	Assemblée générale statuant sur comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010
Klaus Waldherr	05/02/08	Assemblée générale statuant sur comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010
Gerry Dietel	30/01/09	Assemblée générale statuant sur comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010
Commerz Real Investmentgesellschaft mbH	31/12/05	Assemblée générale statuant sur comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010
Carl-Christian Siegel	12/05/10	Assemblée générale statuant sur comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010
Jean-Pierre Bonnefond	20/02/06	Assemblée générale statuant sur comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011
Alec Emmott	29/06/10	Assemblée générale statuant sur comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015
Andreas Muschter	29/06/10	Assemblée générale statuant sur comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015
GMF VIE	29/06/10	Assemblée générale statuant sur comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015

Parmi les membres du Conseil, trois d'entre eux : monsieur Richard Wrigley, monsieur Jean-Pierre Bonnefond et monsieur Alec Emmott sont considérés comme indépendants 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 administrateur 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 6 fois, à savoir le 17 février 2010 (en présence des 6 administrateurs), le 9 avril 2010 (en présence de 5 administrateurs sur 6), le 12 mai 2010 (en présence des 6 administrateurs), le 12 juillet 2010 (en présence des 9 administrateurs), le 28 juillet 2010 (en présence des 9 administrateurs) et le 10 novembre 2010 (en présence des 7 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 17 février 2010, 12 mai 2010 et 10 novembre 2010 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 17 février 2010 qui a examiné et arrêté les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009 et à la séance du Conseil d'administration du 28 juillet 2010 qui a examiné et arrêté les comptes semes-

triels au 30 juin 2010.

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 2009 ;
- l'examen et l'arrêté des comptes semestriels et du rapport financier semestriel pour la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2010 ;
- 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 trimestres ;
- 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 ;
- la modification de l'article 9 du règlement intérieur du Conseil d'administration ;
- la démission d'un administrateur et cooptation d'un nouvel administrateur en remplacement ;
- la proposition de nomination de nouveaux administrateurs ;
- la cessation des fonctions de Directeur général de monsieur Martin Weinbrenner et son remplacement ;
- le maintien de monsieur Raphaël Tréguier dans ses fonctions de Directeur général délégué ;
- la fixation de la rémunération des dirigeants (Président du Conseil d'administration et Directeur général délégué) ;
- l'examen et l'arrêté des documents périodiques ;
- le report de l'Assemblée générale mixte ;
- l'autorisation en vue de la signature d'une lettre d'engagement de la société PricewaterhouseCoopers notamment pour l'établissement des comptes de la société ;
- la stratégie de l'entreprise et notamment la conclusion, le renouvellement et la résiliation de baux ou de protocole transactionnel avec les locataires ;
- la nomination d'un nouveau membre du Comité des investissements et du Comité des nominations et des rémunérations (monsieur Alec Emmott) ;
- la démission de M. Richard Wrigley de ses fonctions de Président du Comité des investissements, nomination de monsieur Alec Emmott en remplacement.

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 et modifiée lors de la réunion du Conseil d'administration du 12 mai 2010. Leurs attributions et modalités de fonctionnement sont précisées dans le règlement intérieur.

1.2.1. Le Comité d'audit

Concernant le Comité d'audit, la société se réfère au rapport du groupe de travail présidé par monsieur Poupart Lafarge sur le Comité d'audit du 22 juillet 2010.

Le Comité d'audit est actuellement composé de monsieur Richard Wrigley (indépendant), monsieur Jean-Pierre Bonnefond (indépendant) 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.

Les critères retenus pour qualifier l'indépendance des membres des comités, et notamment du Comité d'audit, sont les mêmes que ceux retenus pour apprécier l'indépendance des membres du conseil, précités ci-avant.

Monsieur Richard Wrigley a été nommé Président du Comité d'audit. Il est considéré comme indépendant et compétent en matière financière. Sa compétence en la matière a été retenue par le conseil compte tenu de son expérience de dirigeant d'entreprise.

Par ailleurs, les autres membres du comité justifient également de compétences minimales en matière financière ou comptable.

Le Comité d'audit s'est réuni trois fois, le 29 janvier 2010, le 13 juillet 2010 et le 17 décembre 2010 et a réalisé les travaux suivants :

- travaux sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009, 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 2010.

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 Alec Emmott. monsieur Jean-Pierre Bonnefond et monsieur Graham Spensley 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 Alec Emmott a été nommé le 12 mai 2010 suite à la démission de monsieur Henk J. Jacobs pour la durée du mandat de son prédécesseur restant à courir, soit jusqu'au Conseil d'administration 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 9 février 2010 et le 12 mai 2010 et a réalisé les travaux suivants :

- examen des candidatures de monsieur Bardo Magel en qualité de Directeur général et de monsieur Raphaël Tréguier en qualité de Directeur général délégué ;
- préparation de la détermination du montant de la rémunération de monsieur Raphaël Tréguier ;
- examen des candidatures de messieurs Alec Emmott et Carl-Christian Siegel ainsi que de la société GMF Vie représentée par monsieur Olivier Leborgne aux fonctions d'administrateur ;
- préparation du montant des rémunérations attribuées aux administrateurs.

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 messieurs Alec Emmott, Richard Wrigley et Graham Spensley. Messieurs Richard Wrigley et Graham Spensley 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 Alec Emmott a été nommé le 12 mai 2010 pour la durée du mandat de son prédécesseur restant à courir, soit jusqu'au Conseil d'administration appelé à arrêter les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Monsieur Alec Emmott a été nommé Président du Comité des investissements depuis le 12 mai 2010.

Le Comité des investissements n'a pas eu l'occasion de se réunir au cours de l'exercice social clos le 31 décembre 2010.

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. À 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-après 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, notamment des communiqués de presse à l'occasion de la publication des comptes annuels et semestriels et de l'information trimestrielle ;
- de s'assurer que l'élaboration de l'information financière provient d'un processus comptable et qu'elle est cohérente avec l'information comptable produite ;
- d'apporter son assistance au Conseil dans sa mission relative à l'examen et à l'arrêt 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 ;
 - de revoir l'information comptable et financière en s'interrogeant sur la traduction comptable des événements importants ou des opérations complexes (acquisitions ou cessions significatives, restructurations, opérations de couverture, existence d'entité ad hoc, provisions importantes, etc.) qui ont eu une incidence sur les comptes de l'entreprise ;
 - 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 annuels par les Commissaires aux comptes afin de lui permettre de prendre connaissance des principales zones de risques ou d'incertitudes sur les comptes annuels identifiées par les Commissaires aux comptes, de leur approche d'audit et des difficultés éventuellement rencontrées dans l'exécution de leur mission : 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, auprès des services d'audit interne, ainsi qu'auprès des Commissaires aux comptes ;
 - de prendre connaissance du rapport du Président sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques et, le cas échéant, formule des observations ;
 - 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,
 - d'évaluer l'efficacité des systèmes de contrôle et de gestion des risques notamment au regard du Cadre de référence de l'AMF ; à cet égard, 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 et de s'assurer du suivi de la prise en compte des faiblesses et des dysfonctionnements identifiés et des actions correctrices.
- (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 ;
 - 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 ;
 - de se saisir de toute opération ou de tout fait ou événement pouvant avoir un impact significatif sur les investissements.

Le Conseil peut juger opportun :

- que le comité examine la cohérence de la présentation des communiqués financiers par rapport aux informations figurant dans les comptes, si la Direction générale est en mesure de transmettre les projets de communiqués financiers au comité ;
- de saisir le Comité d'audit à propos de documents tels que des prévisions, tendances, avertissements sur résultat et autres informations sensibles, présentations aux analystes et Document de référence.

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'expertise comptable. 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) Établissement 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 audité (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 les 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.

À titre de mesure interne, le Directeur général ne peut engager la société sans la signature conjointe du Directeur général délégué et inversement.

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

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 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 GÉNÉRALE

(...)

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 2011 à 120 000 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 2010, le Conseil d'administration a réparti les jetons de présence comme suit :

- Monsieur Richard Wrigley, à hauteur de 17 500 euros,
- Monsieur Jean-Pierre Bonnefond, à hauteur de 7 500 euros,
- Monsieur Alec Emmott, à hauteur de 15 000 euros.

CRI, Klaus Waldherr, Gerry Dietel, Carl-Christian Siegel, GMF VIE, Hans-Joachim Kühl et Andreas Muschter ont renoncé à leur droit de percevoir des jetons de présence au titre de l'exercice social clos le 31 décembre 2010.

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 nominations et 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, etc.).

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.

Monsieur Raphaël Tréguier, Directeur général délégué percevait une rémunération de 120 000 euros bruts annuels, payée en double mensualités depuis le 1^{er} avril 2010. À compter du 1^{er} janvier 2011, cette rémunération brute annuelle sera de 137 800 euros.

En outre, le Conseil d'administration du 24 février 2011 lui a octroyé une prime exceptionnelle d'un montant de 60 600 euros bruts (montant forfaitaire négocié entre les parties) au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010 en raison de la performance de son travail. 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 2010. Elle sera versée en intégralité en avril 2011.

Raphaël Tréguier bénéficie également d'avantages en nature pour un montant total d'environ 20 000 euros en base annuelle sous la forme d'une voiture de fonction et d'une assurance « garantie chômage chef d'entreprise ».

Le Conseil d'administration du 17 février 2010 a constaté le maintien de la suspension du contrat de travail liant monsieur Tréguier à la société suite au maintien de celui-ci dans ses fonctions de Directeur général délégué.

La société respecte les recommandations du Code de référence relatives aux indemnités de départ visées au paragraphe 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, à l'exception de celui consenti à monsieur Raphaël Tréguier.

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.

À 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. Éléments 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 ».

5.8.2. 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 : 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 2010.

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 2010.

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 et Paris, le 25 février 2011

KPMG Audit
Département KPMG SA

Régis Chemouny
Associé

Charles Leguide
Associé

5.8.3. Rapport spécial sur les attributions gratuites d'actions

Article L. 225-197-4 du Code de commerce

État des attributions gratuites d'actions	Néant
Attributions consenties aux mandataires sociaux de la société au cours de l'année 2010	Néant
Attributions consenties durant l'année 2010 aux salariés de la société	Néant

5.8.4. Rapport spécial sur les options d'achat et de souscription

État des options de souscription et d'achat (225-184 al. 1) attribuées	Néant
Options consenties aux mandataires sociaux au cours de l'année 2010 (225-184 al. 2)	Néant
Options exercées par les mandataires sociaux au cours de l'année 2010 (225-184 al. 2)	Néant
Options consenties durant l'année 2010 aux salariés de la société (225-184 al. 3)	Néant
Options exercées durant l'année 2010 par les salariés de la société (225-184 al. 3)	Néant

II - ACTIONNARIAT ET ORGANISATION

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. CRI est une branche d'activité de Commerz Real dédiée à la gestion de Fonds ouverts allemands, qui agit pour le compte du fonds Hausinvest comme décrit au Paragraphe IV.6.4 « Risque lié à la réglementation allemande applicable à 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, CRI avait conservé 67 % du capital et des droits de vote de la société. CRI détient au 31 décembre 2010, 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 cinq administrateurs et pourra adopter seule toutes les résolutions soumises à l'approbation des actionnaires réunis en Assemblée générale ordinaire.

Par ailleurs, au 31 décembre 2010, la société de groupe d'assurance mutuelle détient 14,04 % 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

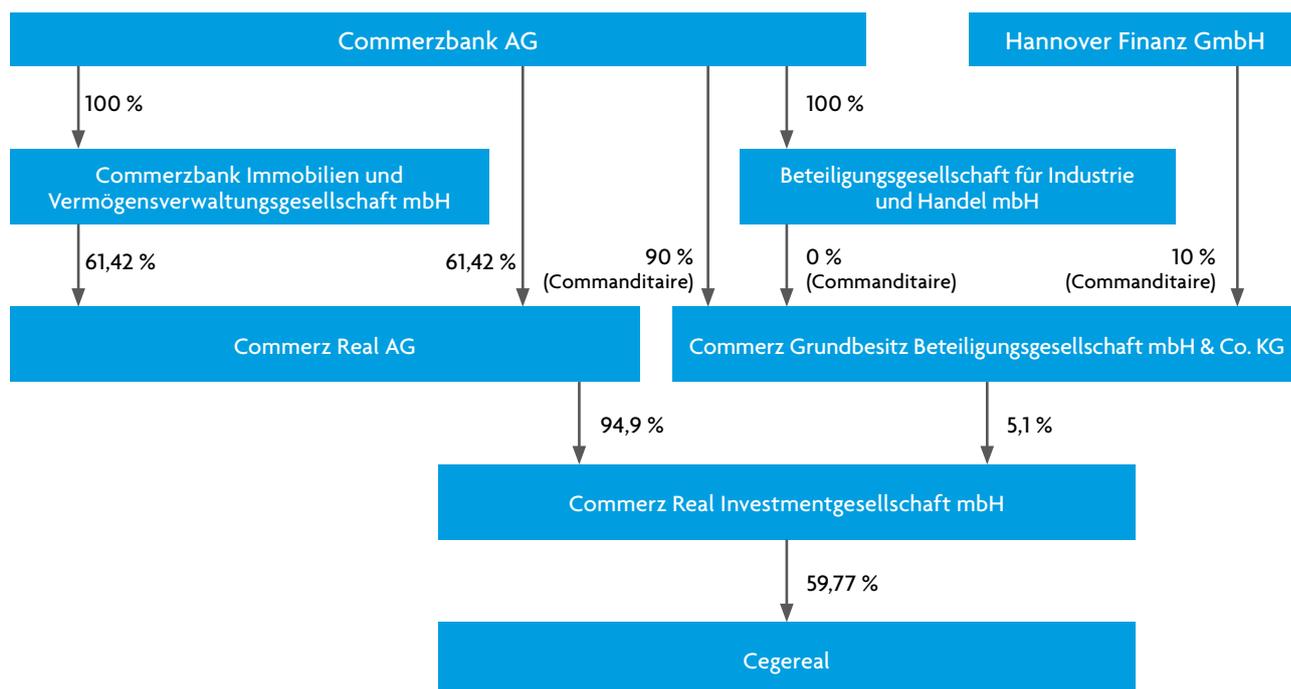
Depuis l'admission des actions de la société sur l'Euronext Paris de NYSE Euronext et jusqu'au mois de décembre 2009, le capital de la société était détenu à concurrence de 67 % par CRI. CRI a néanmoins ramené sa participation à moins de 60 % en 2009 par voie de vente directe d'actions et de cession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

Accord portant sur le contrôle de la société

À 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. LA SOCIÉTÉ AU SEIN DU GROUPE COMMERZ REAL

L'organigramme simplifié ci-après présente la place de la société au sein du groupe Commerz Real.



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.

3. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

3.1. DÉCLARATIONS RELATIVES AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

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 mis à jour en avril 2010 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.

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

Le rapport du sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise figure au paragraphe I.5.8.1 « Rapport du Président sur la gouvernance d'entreprise et le contrôle interne » du présent Document de référence.

3.2. 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.

3.3. RENSEIGNEMENT CONCERNANT LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AU 31 DÉCEMBRE 2010

Richard Wrigley, 63 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, 47 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, 65 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. À 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.

Alec Emmott, âgé de 62 ans, administrateur indépendant

Il est diplômé d'un M.A. du Trinity College, Cambridge obtenu en 1969 et d'un MRICS (Royal Institution of Chartered Surveyors) obtenu en 1971. De 1997 à 2007, il a été Directeur général de la Société Foncière Lyonnaise. Depuis 2007, il est dirigeant de la société Europroperty Consulting. Il n'est propriétaire d'aucune action.

Klaus Waldherr, 46 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, 33 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.

Carl-Christian Siegel, 45 ans, administrateur

Il est Directeur général et responsable du département Acquisition et Ventes Europe de Commerz Real AG. Il a rejoint Commerz Real AG, à Wiesbaden début 2008 après douze ans au sein du groupe Deutsche Bank, où il était Responsable de la gestion de portefeuille pour des Fonds Spéciaux. M. Siegel a acquis une large expérience à travers ses dix-sept ans de participation dans ce secteur, étant Chef de l'Immobilier International et de l'Asset Management, Responsable des acquisitions et chercheur. M. Siegel est diplômé en Gestion de l'Université de Konstanz et possède un diplôme en Économie Immobilière de European Business School.

Andreas Muschter, 38 ans, administrateur

Il a rejoint le board management de Commerz Real AG à compter du 1^{er} décembre 2009. Il exerce les fonctions de Chief Financial Officer. Il est également en charge des fusions & acquisitions au sein de la division développement et stratégie. Diplômé en droit de l'université d'Heidelberg, Dr Andreas Muschter a rejoint le groupe Commerzbank en mars 2001. En mai 2007, il fut chargé des fusions & acquisitions. Il n'est propriétaire d'aucune action de la société.

Olivier Le Borgne, 43 ans, représentant permanent de GMF VIE

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

3.4. 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 neuf 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. À cet égard, il convient de noter que le Président est l'un des trois administrateurs indépendants du Conseil.

3.5. INFORMATION SUR LES CONTRATS DE SERVICES LIANT LES ADMINISTRATEURS À LA SOCIÉTÉ

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

3.6. COMITÉS 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.

À 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. À 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.

3.7. LIMITATIONS APPORTÉES 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

À 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 I.5.8.1 « Rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne ».

4. FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

- Alec Emmott, (Président depuis le 12 mai 2010), indépendant ;
- Richard Wrigley, indépendant ;
- Graham Spensley, 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) ;
- assurer le suivi du contrôle légal des comptes par les Commissaires aux comptes ;
- veiller à l'indépendance des Commissaires aux comptes ;
- examiner les procédures de contrôle interne, d'audit, de comptabilité et de gestion ;
- s'assurer de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et notamment que la société possède, dans sa gestion, les moyens adaptés à la prévention des risques et des anomalies ;
- assurer le suivi du processus d'élaboration de l'information financière.

Comité des nominations et des rémunérations

- Jean-Pierre Bonnefond, (Président), indépendant ;
- Graham Spensley, indépendant ;
- Alec Emmott, indépendant (depuis le 12 mai 2010).

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.

5. DIRECTION GÉNÉRALE

5.1. PRINCIPAUX CADRES DIRIGEANTS

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

À 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.

5.2. ABSENCE DE CONFLITS D'INTÉRÊTS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE LA DIRECTION GÉNÉRALE

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.

À cet égard, la société a mis en place une Charte de l'administrateur afin de prévenir tout conflit d'intérêt. Il est notamment prévu que l'administrateur informe le Conseil 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. En outre, le conseil d'administration est composé de trois administrateurs indépendants et du représentant du 2e actionnaire principal (détenant 14 % du capital). Ainsi, le Conseil d'administrateur peut continuer à délibérer en cas de conflit d'intérêt avec CRI.

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 de Directeur 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.

6. OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS

6.1. PROTOCOLE D'ACCORD AVEC CRI

La société, CRI et la banque dépositaire Commerz Bank 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 Commerz Bank AG les informations reçues en tant qu'administrateurs de la société la concernant, afin que Commerz Bank 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 Commerz Bank AG.

Commerz Bank 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 Commerz Bank AG d'exercer les diligences qui lui incombent, en tant que banque dépositaire du fonds *hausInvest*, 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 Commerz Bank 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 Commerz Bank 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 Commerz Bank 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 immobiliers 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. À 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. À 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 ques-

tions 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. À 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. À 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 2010 s'élève à 3 014 milliers d'euros.

7. SALARIÉS

À 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. À 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 2010.

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

III - INFORMATIONS FINANCIÈRES

1. COMPTES ANNUELS

1.1. INFORMATIONS FINANCIÈRES HISTORIQUES

Les comptes en normes IFRS pour l'exercice de douze mois clos le 31 décembre 2009 et le rapport des Commissaires aux comptes y afférent présentés respectivement en pages 28 à 50 et en pages 51 et 52 dans le Document de référence 2009 enregistré auprès de l'AMF le 29 avril 2010 sous le visa n° R. 10-030 sont incorporés par référence au présent document.

Les comptes en normes IFRS pour l'exercice de douze 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 douze 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.

1.2. COMPTES EN NORMES IFRS

État du résultat global en normes IFRS

En milliers d'euros, sauf données par action

	Notes	31/12/10	31/12/09
Revenus locatifs	5.19	54 687	57 039
Autres prestations	5.20	10 236	10 135
Charges liées aux immeubles	5.21	(15 124)	(13 533)
Loyers nets		49 799	53 640
Vente d'immeuble			6 850
Frais de fonctionnement	5.22	(2 828)	(2 760)
Autres charges opérationnelles		1	8
Autres produits opérationnels			
Augmentation de la juste valeur des immeubles de placement		35 200	
Diminution de la juste valeur des immeubles de placement		(2 000)	(111 091)
Total des variations de juste valeur sur les immeubles de placement	5.1	33 200	(111 091)
Résultat opérationnel		80 173	(53 352)
Produits financiers		70	94
Charges financières		(16 931)	(17 793)
Résultat financier	5.23	(16 861)	(17 699)
Charge d'impôts	5.24		164
RÉSULTAT NET		63 313	(70 886)
Autres éléments du résultat global			
RÉSULTAT GLOBAL		63 313	(70 886)
Résultat net de base et dilué par action		4,75	(5,31)

Bilan en normes IFRS

En milliers d'euros

	Notes	31/12/10	31/12/09
ACTIFS NON COURANTS			
Immeubles de placement	5.1	860 700	827 500
Prêts et créances à plus d'un an	5.2	11 597	12 127
Total actifs non courants		872 297	839 627
ACTIFS COURANTS			
Créances clients	5.3	6 137	14 483
Autres créances d'exploitation	5.4	4 560	3 882
Charges constatées d'avance	5.18	2 183	2 204
Total des créances		12 880	20 569
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.5	25 544	16 200
Total trésorerie et équivalents de trésorerie		25 544	16 200
Total actifs courants		38 423	36 769
TOTAL ACTIF		910 721	876 395
CAPITAUX PROPRES			
Capital		160 470	160 470
Réserve légale		16 047	16 047
Prime de fusion		34 222	35 292
Report à nouveau		216 753	309 618
Résultat de l'exercice		63 313	(70 886)
Total capitaux propres	5.11	490 805	450 541
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts part à plus d'un an	5.12	397 624	400 526
Autres dettes financières à plus d'un an	5.14	1 905	1 567
Dettes d'impôts sur les bénéfices à plus d'un an	5.15		
Total passifs non courants		399 529	402 093
PASSIFS COURANTS			
Dettes fournisseurs		3 609	2 725
Dettes d'impôts sur les bénéfices	5.15		
Autres dettes d'exploitation	5.16	6 871	3 953
Produits constatés d'avance	5.18	9 907	17 083
Total passifs courants		20 388	23 761
Total passifs		419 917	425 852
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		910 721	876 394

III - INFORMATIONS FINANCIÈRES

Tableau des flux de trésorerie en normes IFRS

En milliers d'euros

	31/12/10	31/12/09
FLUX D'EXPLOITATION		
Résultat net	63 313	(70 886)
Élimination des éléments liés à la valorisation des immeubles :		
Réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement	(33 200)	111 090
Indemnité perçue des locataires pour le remplacement des composants	4 068	
Autres éliminations des charges et produits d'exploitation sans incidence sur la trésorerie :		
Dotations aux amortissements et provisions		
Reprises aux amortissements et provisions		(38)
Imputation des frais de fusion sur la prime de fusion		
Variation des impôts différés		(164)
Actualisation de la dette d' <i>exit tax</i>		835
Marge brute d'autofinancement	34 181	40 838
Variation de la dette d' <i>exit tax</i>		(22 492)
Variation des autres éléments de BFR	4 655	(8 483)
Variation du besoin en fonds de roulement	4 655	(30 975)
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	38 836	9 863
FLUX D'INVESTISSEMENT		
Acquisition d'immobilisations	(4 068)	(180)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(4 068)	(180)
FLUX DE FINANCEMENT		
Variation de la dette bancaire	(3 500)	22 492
Augmentation nette des autres dettes financières à plus d'un an	337	
Diminution nette des autres dettes financières à plus d'un an		(209)
Flux nets sur acquisitions et cessions d'actions propres	(153)	(99)
Distribution de dividendes	(22 703)	(26 033)
Élimination des charges et produits liés au financement sans incidence sur la trésorerie :		
Traitement des emprunts au coût amorti	597	581
Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement	(25 423)	(3 269)
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	9 344	6 414
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période *	16 200	9 787
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	25 544	16 200

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

Tableau de variation des capitaux propres en normes IFRS

En milliers d'euros

	Capital social	Primes liées au capital	Réserves et bénéfices non distribués	Total des capitaux propres
31/12/08	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 (1,95 € par action)		(4 453)	(21 580)	(26 033)
Variation sur actions propres détenues			290	290
31/12/09	160 470	35 292	254 779	450 541
Résultat global			63 313	63 313
Résultat net			63 313	63 313
Autres éléments du résultat global				
Transactions en capital avec les propriétaires		(1 070)	(21 978)	(23 048)
Distribution de dividendes (1,70 € par action)		(1 070)	(21 633)	(22 703)
Variation sur actions propres détenues			(345)	(345)
31/12/10	160 470	34 222	296 113	490 805

Notes annexes aux comptes en normes IFRS

1.2.1 Contexte et principales hypothèses retenues pour l'établissement des comptes en normes comptables internationales (IFRS) pour l'exercice clos le 31 décembre 2010

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 2010.

Son patrimoine immobilier est identique à celui de l'exercice clos au 31 décembre 2009.

Activité locative

Sur l'immeuble Europlaza, un plateau a été loué à la société Experian.

Sur l'immeuble Arcs de Seine, le locataire TF1 a quitté l'immeuble en janvier 2010, libérant 3 700 m². Le locataire Bouygues Telecom termine son bail le 1^{er} janvier 2011. La vacance sera alors de 38 819 m² sur l'immeuble soit 88 %, impactant les comptes 2011.

Indemnité de remise en état des locaux et travaux réalisés

Conformément au contrat de location qui avait été conclu avec le locataire Bouygues Telecom, ce dernier était engagé à maintenir les locaux en bon état de réparation et d'entretien. Ainsi, à l'occasion de la fin de son bail au 31 décembre 2010, le locataire a versé une indemnité forfaitaire d'un montant de 5 millions d'euros, suite à la signature de protocoles avec la société le 11 août 2010.

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

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

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

En milliers d'euros

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

Note 1.2 Contexte réglementaire

Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'administration le 24 février 2011 et sont soumis pour approbation à l'Assemblée générale.

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 2010 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 2010 présente, au titre des éléments comparatifs, les comptes en normes comptables internationales (IFRS) de l'exercice de douze mois clos le 31 décembre 2009.

1.2.2. Règles, principes et méthodes comptables utilisés pour l'établissement des comptes au 31 décembre 2010 en normes IFRS

Note 2.1 Présentation des comptes en normes IFRS

Les comptes au 31 décembre 2010 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 2010 et applicables à cette date.

Les normes et interprétations appliquées pour les comptes en normes IFRS au 31 décembre 2010 sont identiques à celles utilisées dans les comptes en normes IFRS au 31 décembre 2009.

Les nouvelles normes et amendements de normes publiés et d'application obligatoire au 31 décembre 2010 détaillés ci-après sont sans impact dans les comptes :

- IAS 27 révisée – États financiers consolidés et individuels ;
- IFRS 3 révisée – Regroupements d'entreprises ;
- IAS 39 amendée – Instruments financiers – Amendement des éléments éligibles à une opération de couverture ;
- IFRS 2 amendée – Paiement fondé sur des actions – Amendement des transactions intragroupes réglées en trésorerie ;
- IFRS 5 – Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées ;
- Amendements – Améliorations des IFRS (avril 2009).

Les nouvelles interprétations obligatoires au 31 décembre 2010 détaillées ci-après sont sans impact dans les comptes :

- IFRIC 12 – Concessions de services ;
- IFRIC 15 – Contrats de construction de biens immobiliers ;
- IFRIC 16 – Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger ;
- IFRIC 17 – Distribution d'actifs non monétaires aux actionnaires ;
- IFRIC 18 – Transfert d'actifs par les clients.

Par ailleurs, les nouvelles normes, interprétations et amendements à des normes existantes d'application facultative ou non encore adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2010 détaillés ci-après n'ont pas été appliqués par la société et sont sans impact dans les comptes :

- IAS 32 amendée – Instruments financiers : présentation – Amendement du classement des émissions de droits ;
- IFRIC 14 amendée – Actifs de régimes à prestations définies et obligations de financement minimum ;
- IFRIC 19 – Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres ;
- texte non encore adopté par l'union européenne : la plupart des amendements du troisième lot de la procédure annuelle d'amélioration des IFRS (mai 2010) ;
- IFRS 9 – Instruments financiers.

En outre, à la date d'arrêté des comptes, 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

Dans le cadre de l'application de la norme IFRS 8, 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. En effet la norme précise qu'un tel regroupement est possible si les secteurs sont similaires en ce qui concerne chacun des points suivants :

- la nature des produits et services ;
- la nature des procédés de fabrication ;
- le type ou la catégorie de clients auxquels sont destinés leurs produits et services ;
- les méthodes utilisées pour distribuer leurs produits ou fournir leurs services ;
- s'il y a lieu, la nature de l'environnement réglementaire, par exemple, la banque, l'assurance ou les services publics.

Ainsi l'application d'IFRS 8 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 Expertise en qualité d'évaluateur indépendant aux fins de procéder à une évaluation indépendante de trois actifs de bureaux.

Il est d'usage de changer d'expert en évaluation immobilière tous les trois ans, afin de bénéficier d'une nouvelle analyse des qualités et de la valeur de marché d'un patrimoine. Depuis le 1^{er} juillet 2009, la société a mandaté BNP Paribas Real Estate Expertise comme expert indépendant pour valoriser les trois ensembles immobiliers.

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

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 2010, 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 au 31 décembre 2010 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 plusieurs méthodes d'estimation : des méthodes par le revenu et la méthode par comparaison.

• Méthodes par le revenu

Ces méthodes consistent à capitaliser un revenu annuel. Elles peuvent être déclinées de différentes façons selon l'assiette des revenus considérés (loyer effectif, loyer de marché, revenu net), auxquels correspondent des taux de rendement distincts. BNP Paribas Real Estate Expertise a procédé au calcul de la valeur vénale sur la base de la méthode par le rendement et de la méthode du *discounted cash-flow*.

• Méthode par le rendement

Cette méthode consiste à capitaliser le revenu annuel d'un bien avec un taux défini par analogie au marché.

• Méthode du *discounted cash-flow*

Cette méthode consiste à actualiser les flux financiers annuels générés par l'actif, y compris la revente supposée au terme d'une durée de détention définie. Les flux financiers sont entendus comme le montant de tous les revenus de l'actif, nets des dépenses non refacturables aux locataires.

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 cela 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 ;
- évolution 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 aux 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 prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés à paiements fixes ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif, à l'exception de :

- ceux que l'entité a l'intention de vendre immédiatement ou dans un avenir proche, qui doivent être classés comme détenus à des fins de transaction et ceux que l'entité, lors de leur comptabilisation initiale, désigne comme étant à leur juste valeur par le biais du compte de résultat ;
- ceux que l'entité, lors de leur comptabilisation initiale, désigne comme étant disponibles à la vente ;
- ceux pour lesquels le porteur peut ne pas recouvrer la quasi-totalité de son investissement initial, pour d'autres raisons que la détérioration du crédit, qui doivent être classés comme disponibles à la vente.

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.

Par ailleurs Cegereal a souscrit un second contrat de liquidité avec la société Exane BNP Paribas le 20 septembre 2010 pour un montant de 200 milliers d'euros, investis en actions Cegereal.

Dans le cadre de ces contrats, la société détenait 32 922 actions propres (soit moins de 2,5 % des actions) pour un total de 753 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

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

Parallèlement, les espèces allouées au contrat de liquidité et non investies en actions de la société à la date de clôture 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 1^{er} avril 2006.

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

1. 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 %⁽¹⁾ 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. À 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.

2. 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 dix 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.

3. La loi de finances rectificative de 2006 a ajouté que pour bénéficiaire 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.

Pour se conformer à la loi de finances, CRI, principal actionnaire de Cegereal a cédé en 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 ont permis 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 de 2006. Par conséquent, Cegereal a conservé son statut de SIIC.

4. En outre, la loi de finances rectificative de 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 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*, 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.

(1) Le taux de l'*exit tax* a été porté à 19 % à compter du 1^{er} janvier 2009 (article 25 de la loi de finances pour 2009 du 27 décembre 2008). Le changement de taux n'a pas d'impact sur le montant de l'*exit tax due* par Cegereal au titre de son option pour le régime SIIC.

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 la période close le 31 décembre 2010, aucune distribution n'a donné lieu au prélèvement.

5. Les distributions de dividendes à Commerz Real qui proviennent du résultat SIIC sont soumises à une retenue à la source. Le taux de la retenue à la source varie en fonction de la résidence fiscale des porteurs de parts du fonds (15 % pour les porteurs de parts résidents d'Allemagne, et 25 % pour les autres porteurs de parts).

En revanche, les distributions de dividendes à Commerz Real ne provenant pas du régime SIIC ne sont pas soumises à retenue la source.

Enfin, les distributions de dividendes aux autres actionnaires peuvent le cas échéant être soumises à retenue à la source en fonction de leur lieu de résidence fiscale.

Note 2.9 Contribution économique territoriale (CET)

La loi de finances pour 2010, votée le 30 décembre 2009, a supprimé l'assujettissement des entités fiscales françaises à la taxe professionnelle à compter de 2010 et l'a remplacée par la CET qui comprend deux nouvelles contributions :

- la Cotisation foncière des entreprises (CFE) assise sur les valeurs locatives foncières de l'actuelle taxe professionnelle ;
- la Cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE), assise sur la valeur ajoutée résultant des Comptes sociaux.

La société comptabilise la CET en charges opérationnelles. La CET reste calculée sur des bases mixtes comprenant des éléments qui ne répondent pas à la définition d'un résultat imposable au sens de la norme IAS 12, comme la valeur locative foncière des actifs immobiliers.

Note 2.10 Emprunts bancaires

À 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 douze mois à compter de la date de clôture est classée en dettes non courantes et la partie court terme avec une échéance inférieure à douze mois est classée en dettes courantes.

Note 2.11 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 résultat opérationnel dans le poste « Autres prestations ».

Note 2.12 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 973 milliers d'euros sur la période.

Note 2.13 Actualisation des différés de paiement

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

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 2.14 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.

1.2.3. Estimations et jugements comptables déterminants

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.

III - INFORMATIONS FINANCIÈRES

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.

En millions d'euros

Immeuble	Valeur locative de marché	Taux de capitalisation de marché	Évolution du taux de capitalisation de marché								
			0,500 %	0,375 %	0,250 %	0,125 %	0,000 %	(0,125) %	(0,250) %	(0,375) %	(0,500) %
Europlaza	23,3	5,72 %	352,7	359,9	367,4	375,3	383,5	392,1	401,0	410,4	420,3
Rives de Bercy	10,8	6,03 %	155,3	158,3	161,5	164,8	168,2	171,8	175,5	179,4	183,4
Arcs de Seine	21,0	6,50 %	282,3	287,4	292,7	298,3	304,0	310,0	316,2	322,6	329,3
Total	55,0	6,06 %	790,3	805,7	821,7	838,3	855,7	873,8	892,7	912,4	933,0

Impact sur la valorisation du portefeuille : (7,65) % (5,85) % (3,98) % (2,03) % 0,00 % 2,11 % 4,32 % 6,63 % 9,03 %

Source : BNP Paribas Real Estate Expertise.

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.

1.2.4. 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 dépendante de certains locataires, qui au jour d'arrêtés des comptes sont au nombre de 3 et représentent environ 74 % des loyers qui seront à quittance sur l'année 2011 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 2010 la société est financée :

- par un emprunt à taux fixe pour 376 400 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 22 492 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 %.

1.2.5. Commentaires sur le bilan et le compte résultat au 31 décembre 2010 établie 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 :

En milliers d'euros

	Immeuble « Rives de Bercy »	Immeuble « Europlaza »	Immeuble « Arcs de Seine »	Total
31/12/08	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)
31/12/09	156 000	360 500	311 000	827 500
Indemnité perçue			(4 068)	(4 068)
Dépenses ultérieures			4 068	4 068
Cessions				
Variation de la juste valeur	12 200	23 000	(2 000)	33 200
31/12/10	168 200	383 500	309 000	860 700

Comme détaillé en note 1.1, l'indemnité perçue pour le remplacement des composants d'Arcs de Seine est affectée en variation de la juste valeur au regard des travaux correspondants.

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.

À l'exception de l'engagement donné par la société aux entrepreneurs pour finaliser les travaux d'aménagement au sein de l'immeuble Arcs de Seine, au 31 décembre 2010 il n'y a pas d'autre obligation contractuelle d'achat, de construction et d'aménagement des immeubles de placement ou de réparation, de maintenance ou d'amélioration.

Principales hypothèses de détermination de la valeur vénale

L'estimation de la valeur vénale retenue par les évaluateurs au 31 décembre 2010 est indiquée ci-dessous à partir des informations suivantes :

Actifs	Valeur d'expertise au 31/12/10 (hors droits)		Taux de rendement		Surface locative brute ⁽²⁾ au 31/12/10		Loyer facial annuel HT ⁽³⁾	
	en millions d'euros	%	%	m ²	%	en milliers d'euros	%	
Europlaza (1999 ⁽¹⁾)	384	45	6,3	49 321	39	25 801	44	
Arcs de Seine (2000 ⁽¹⁾)	309	36	6,5	45 152	36	21 247	36	
Rives de Bercy (2003 ⁽¹⁾)	168	20	6,8	31 942	25	12 086	20	
Total	861	100		126 415	100	59 134	100	

(1) Année de construction ou de réhabilitation.

(2) La surface locative brute comprend la surface des bureaux et archives et les quotes-parts de parties communes.

(3) Le loyer facial annuel inclut le loyer actuel quittancé aux locataires concernant les surfaces occupées au 31 décembre 2010 et le loyer de marché, tel qu'estimé par les évaluateurs, concernant les locaux vacants (2 416 K€ pour Europlaza et 18 664 K€ pour Arcs de Seine).

Note 5.2 Prêts et créances à plus d'un an

Le détail du poste s'analyse comme suit :

En milliers d'euros

	31/12/10	31/12/09
Franchises de loyer à plus d'un an	11 597	12 127
Prêts et créances à plus d'un an	11 597	12 127

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.

Note 5.3 Créances clients

Le détail du poste s'analyse comme suit :

En milliers d'euros

	31/12/10	31/12/09
Créances clients	6 156	14 505
Dépréciation créances clients	(19)	(22)
Clients	6 137	14 483

Note 5.4 Autres créances d'exploitation

Le détail du poste s'analyse comme suit :

En milliers d'euros

	31/12/10	31/12/09
Charges locatives	894	640
Franchises de loyer à moins d'un an	2 270	2 460
TVA déductible	1 124	296
Fournisseurs débiteurs et autres créances	3	25
Fonds détenus dans le cadre du contrat de liquidité	268	461
Autres créances d'exploitation	4 560	3 882

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 7 020 milliers d'euros et de dépôts à terme pour 18 524 milliers d'euros. Le taux de rémunération des dépôts à terme en cours au

III - INFORMATIONS FINANCIÈRES

31 décembre 2010 est d'environ 0,82 %.

Note 5.6 État des échéances des créances

Échéances des créances au 31 décembre 2010

En milliers d'euros

	Montant net de dépréciation des créances 31/12/10	Montant des créances non échues net de dépréciation	Montant des créances échues net de dépréciation	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	6 137	6 126	11	2	5	4
Autres créances d'exploitation	4 560	4 560				
Charges constatées d'avances	2 183	2 183				
Total des créances courantes	12 880	12 869	11	2	5	4
Total des créances	24 478	24 467	11	2	5	4

Échéances des créances au 31 décembre 2009

En milliers d'euros

	Montant net de dépréciation des créances 31/12/09	Montant des créances non échues net de dépréciation	Montant des créances échues net de dépréciation	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	11 597	11 597	-	-	-	-
Total des créances non courantes	11 597	11 597	-	-	-	-
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

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 6 137 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 :

En milliers d'euros

Tableau synthétique des actifs et passifs financiers	31/12/10	31/12/09
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	11 597	12 127
Créances courantes	10 697	18 365
Actifs financiers disponibles à la vente		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	25 544	16 200
Total actifs financiers	47 838	46 692
PASSIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR LE BIAIS DU COMPTE DE RÉSULTAT		
Passifs financiers évalués au coût amorti		
Passifs non courants	399 529	402 095
Passifs courants	10 481	6 679
Total passifs financiers	410 010	408 774

Note 5.10 Variation de la dépréciation des actifs financiers

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

En milliers d'euros

Rubriques	31/12/09	Dotations	Reprises	31/12/10
DÉPRÉCIATIONS				
Sur créances clients	22		3	19
Total des dépréciations	22	-	3	19

Note 5.11 Capitaux propres

Au 31 décembre 2010, 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.

Au 31 décembre 2010, 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.

Au 31 décembre 2010, la société détenait 32 922 actions propres (soit moins de 2,5 % des actions) pour un total de 753 milliers d'euros.

L'Assemblée générale du 29 juin 2010 :

(i) a autorisé le Conseil d'administration à procéder à l'achat, en une ou plusieurs fois aux époques qu'il déterminera pour une période de dix-huit mois, conformément aux articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, 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 al. 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, dans les conditions et selon les modalités prévues au (ii).

(ii) a donné au Conseil d'administration l'autorisation d'annuler, pour une durée de vingt-quatre mois, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans la limite de 10 % du capital calculé au jour de la décision d'annulation, déduction faite des éventuelles actions annulées au cours des vingt-quatre derniers mois précédents, les actions que la société détient ou pourra détenir par suite des rachats réalisés dans le cadre de l'article L. 225-209 du Code de commerce ainsi que de réduire le capital social à due concurrence conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

(iii) a autorisé 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 %.

Les réserves telles que figurant au sein des capitaux propres sont essentiellement composées d'éléments non distribuables, résultant des ajustements IFRS pour 113 849 milliers d'euros au 31 décembre 2010 et de la quote-part non encore distribuable de la réserve de réévaluation à hauteur de 152 342 milliers d'euros. Ces réserves se présentent comme suit :

Postes	31/12/10			31/12/09		
	Montant	Quote-part distribuable	Quote-part non distribuable	Montant	Quote-part distribuable	Quote-part non distribuable
Réserve légale	16 047		16 047	16 047		16 047
Prime de fusion	34 222	34 222		35 292	35 292	
Report à nouveau	216 753	6 546	210 207	309 618	6 203	303 415
Résultat de l'exercice	63 313	7 329	55 984	(70 886)	15 541	(86 427)
Total	330 335	48 097	282 238	290 071	57 036	233 035

III - INFORMATIONS FINANCIÈRES

Note 5.12 Emprunts

La société a contracté le 2 mars 2006, un emprunt auprès d'un établissement de crédit. Au 31 décembre 2010, l'emprunt bancaire évalué au coût amorti, diminuée des coûts de transaction directement attribuables à l'opération s'élève à 397 624 milliers d'euros.

Cet emprunt est composé de plusieurs tranches :

En milliers d'euros

Nature	Principal	Date de remboursement	Intérêts	Taux
Tranche A	196 400	02/03/13	Fixe avec option à taux variable	4,15 %
Tranche B	180 000	02/03/13	Fixe avec option à taux variable	4,15 %
Financement de l' <i>exit tax</i>	22 492	02/03/13	Taux variable	Euribor 3 mois + marge 0,60 %
Total	398 892			

Au 31 décembre 2010, 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* qui restait à payer au 15 décembre 2009, soit 22 491 840 euros, a été utilisée.

À 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 4,30 %.

Le coût moyen pondéré de l'emprunt au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010 s'élève à 3,99 %.

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'élève à environ 16,2 millions d'euros pour les exercices 2010 à 2012.

Corrélativement à la cession de la servitude réalisée en 2009, la société a remboursé une partie de l'emprunt 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).

Les dates de remboursement de l'emprunt sont soumises au respect de ratios financiers ou clauses contractuelles qui sont exposés en note 5.26 ; à défaut du respect de ces ratios, la société pourrait être tenue d'effectuer un remboursement partiel de son emprunt par anticipation.

Les ratios concernés, ratios ICR et LTV décrits en note 5.26, ont été calculés au 31 décembre 2010, et sont respectés.

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 milliers d'euros

	31/12/10		31/12/09	
	Valeur comptable	Valeur de marché	Valeur comptable	Valeur de marché
Emprunt - Tranche A	196 400	203 581	199 900	206 621
Emprunt - Tranche B	180 000	186 582	180 000	186 052
Emprunt - Tranche C	22 492	22 492	22 492	22 492
Total	398 892	412 655	402 392	415 165

Il n'y a pas d'écart entre la valeur nette comptable et la juste valeur pour les autres instruments financiers au 31 décembre 2010.

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 douze prochains mois.

Note 5.15 Dette d'impôt sur les bénéfices

Il n'y a pas de dette d'impôt telle que décrite au sein de la note 2.8.

Note 5.16 Autres dettes d'exploitation

Elles se composent comme suit :

En milliers d'euros

	31/12/10	31/12/09
Personnel	50	19
TVA, impôts divers et charges sociales à payer	1 664	3 113
Appels de charges locatives	825	659
Locataires - Dettes diverses		121
Associés		41
Autres dettes d'exploitation	2 538	3 953
Autres dettes sur immobilisations	4 333	
Dettes sur immobilisations	4 333	-
Autres dettes	6 871	3 953

Note 5.17 Échéancier des passifs présentant les valeurs contractuelles non actualisées

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

En milliers d'euros

	Montant au bilan IFRS au 31/12/10	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	
PASSIFS NON COURANTS					
Emprunts part à plus d'un an	397 624	398 892		398 892	
Autres dettes financières à plus d'un an	1 905	1 905			1 905
Dettes d'impôts sur les bénéfices à plus d'un an					
Total passifs non courants	399 529	400 797	-	398 892	1 905
PASSIFS COURANTS					
Autres dettes financières					
Dettes fournisseurs	3 609	3 609	3 609		
Dettes d'impôts sur les bénéfices					
Autres dettes d'exploitation	6 871	6 871	6 871		
Total passifs courants	10 481	10 481	10 481	-	-

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 2011.

Les produits constatés d'avance correspondent aux loyers du premier trimestre 2011 facturés d'avance.

Note 5.19 Revenus locatifs

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

En milliers d'euros

	31/12/10 12 mois	31/12/09 12 mois
Revenus locatifs immeuble « Europlaza »	20 288	20 525
Revenus locatifs immeuble « Arcs de Seine »	24 011	26 382
Revenus locatifs immeuble « Rives de Bercy »	10 387	10 132
Revenus locatifs	54 687	57 039

Note 5.20 Autres prestations

Les autres prestations se composent comme suit :

En milliers d'euros

	31/12/10 12 mois	31/12/09 12 mois
Refacturations de charges locatives	5 717	5 801
Refacturations d'impôts	3 553	3 347
Autres refacturations locataires et produits divers	967	386
Indemnités de résiliation		122
Autres		479
Autres prestations	10 236	10 135

Note 5.21 Charges liées aux immeubles

Elles se composent comme suit :

En milliers d'euros

	31/12/10 12 mois	31/12/09 12 mois
Charges locatives	5 388	5 556
Impôts	3 825	3 713
Honoraires	3 270	3 192
Entretien	1 587	158
Charges sur locaux vacants	973	833
Autres charges	80	82
Charges liées aux immeubles	15 124	13 533

Les honoraires sont composés essentiellement des honoraires d'asset management pour 3 014 milliers d'euros au 31 décembre 2010 et 2 896 milliers d'euros au 31 décembre 2009.

Les charges sur locaux vacants concernent les immeubles Europlaza et Arcs de Seine.

Le montant total des charges locatives s'élève à 10 187 milliers d'euros et le montant des refacturations à 9 270 milliers d'euros.

Note 5.22 Frais de fonctionnement

Les frais de fonctionnement sont essentiellement composés d'honoraires et incluent également des charges de personnel à hauteur de 477 milliers d'euros.

III - INFORMATIONS FINANCIÈRES

Note 5.23 Résultat financier

Il se détaille comme suit :

En milliers d'euros

	31/12/10 12 mois	31/12/09 12 mois
Produits financiers	70	94
Charges financières	(16 931)	(16 958)
Intérêts sur emprunts bancaires	(16 752)	(16 476)
Frais sur emprunts bancaires	(179)	(482)
Actualisation de la dette <i>d'exit tax</i>		(835)
Résultat financier	(16 861)	(17 699)

Note 5.24 Charge d'impôts

Elle se compose comme suit :

En milliers d'euros

	31/12/10 12 mois	31/12/09 12 mois
Impôts sur les bénéfices		
Total charge d'impôts exigible	-	-
Impôts différés (charge = + ; produit = -)		(164)
+ Charge / (-) produit d'impôt total	-	(164)

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 2010 soit 13 339 578. 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.

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 L. 121-13 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 intragroupe, 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 intragroupes 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 intragroupes ;
- respecter la législation applicable à son activité et ses actifs ;
- le remboursement à l'échéance ou par anticipation de l'emprunt sera effectué sans supplément ni pénalité à l'exception du paiement des coûts et commissions de rupture, qui au 31 décembre 2010 sont estimés à 18,4 millions d'euros.

(iii) Par ailleurs, il est précisé qu'il n'y a pas d'instrument financier dérivé. Néanmoins la société s'est engagée à souscrire, à la date de mise à disposition de la tranche C, conformément à l'article 16.19 du contrat de prêt, une convention de couverture au cas où l'Euribor 3 mois venait à atteindre le taux de 4 % par an.

(iv) La société a consenti, au profit de la société Opéra France One FCC, le nantissement de ses principaux comptes bancaires et de ses éventuelles créances auprès de toute compagnie d'assurance, aux termes des conventions signées avec Eurohypo et Opéra France One FCC en date du 9 avril 2010.

Engagements reçus

(i) Suite au départ du locataire Bouygues Telecom, les cautions reçues de la part des locataires s'élèvent au 31 décembre 2010 à 35 241 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 2010, 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 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 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 :

- Au 31 décembre 2010, 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 :

En milliers d'euros

	Loyers futurs minimaux par année	
	31/12/10	31/12/09
2010		67 122
2011	37 544	41 174
2012	36 770	40 585
2013	31 647	40 344
2014	27 975	34 077
2015	13 629	17 836
2016	7 800	8 776
2017	4 892	5 970

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

Note 5.27 Proposition d'affectation du résultat

Le Conseil d'administration propose, sous réserve d'approbation par l'Assemblée générale des actionnaires, de distribuer un dividende de 1,10 euro par action, soit un montant total de 14 709 750 euros.

Note 5.28 Transactions avec des parties liées

Transactions avec les sociétés liées

Le fonds *hausInvest*, qui est actionnaire majoritaire de la société Cegereal, est géré par Commerz Real. À ce titre, les transactions avec la société Commerz Real, sont qualifiées de transactions avec des parties liées :

En milliers d'euros

	31/12/10 12 mois	31/12/09 12 mois
IMPACT SUR LE RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		
Charges liées aux immeubles :		
Honoraires d'asset management	3 014	2 896
IMPACT SUR LE RÉSULTAT FINANCIER		
Intérêts et charges assimilées		
Total compte de résultat	3 014	2 896
IMPACT SUR LES COMPTES DE BILAN (DETTES)		
Emprunts part à plus d'un an		
Dettes fournisseurs	840	566
Autres dettes d'exploitation	-	41
Total bilan	840	607

Transactions avec les principaux dirigeants

(i) Rémunérations du Président du Conseil d'administration

Une rémunération brute de 25 000 euros a été allouée au Président du Conseil d'administration au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009 et de 50 000 euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010, cette somme sera versée en janvier 2011.

(ii) Rémunérations des principaux dirigeants

En milliers d'euros

Catégories prévues par la norme	31/12/10 12 mois	31/12/09 12 mois
Avantages du personnel à court terme	227	221
Avantages postérieurs à l'emploi		
Autres avantages à long terme		
Indemnités de fin de contrat		
Avantages sur capitaux propres		
Total	227	221

(iii) Jetons de présence versés aux mandataires sociaux

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, 15 000 euros ont été versés au titre des jetons de présence.

Pour la période close le 31 décembre 2010, une somme de 40 000 euros sera 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. Ces personnes sont certains administrateurs et le Directeur général.

Transactions avec les autres parties liées

L'emprunt de 399 millions d'euros qui figure dans les comptes est né du refinancement de la société en 2006 auprès de la banque Eurohypo AG, qui est considérée comme une partie liée. Cet emprunt a généré des intérêts pour un montant de 16 millions d'euros en 2010. Les conditions de cet emprunt sont décrites en notes 5.12 et 5.26.

Note 5.29 Personnel

L'effectif de la société est composé de trois salariés au 31 décembre 2010.

III - INFORMATIONS FINANCIÈRES

Note 5.30 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 :

En milliers d'euros

	Montant (HT)		%	
	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09
Honoraires comptabilisés au titre du contrôle légal des états financiers	353	313	96	95
Honoraires comptabilisés au titre des conseils et prestations entrant dans les diligences directement liées	15	17	4	5
Total	367	330	100	100

Rapport d'audit sur les comptes au 31 décembre 2010 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 2010

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 2010, 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 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. 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.

À notre avis, les comptes 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 2010, 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 2010 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 à chaque clôture.

Nos travaux ont consisté à obtenir les rapports de l'évaluateur indépendant, 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 25 février 2011

Régis Chemouny
Associé

KPMG Audit
Département KPMG SA

Charles Leguide
Associé

III - INFORMATIONS FINANCIÈRES

1.3. COMPTE DE RÉSULTAT EN NORMES FRANÇAISES

Bilan en normes françaises

En euros

ACTIF	Notes	Brut	Amort./Dépr.	31/12/10	31/12/09
CAPITAL SOUSCRIT NON APPELÉ					
Immobilisations incorporelles					
Frais d'établissement					
Frais de recherche et 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	230 158 610	377 803 516	405 129 870
Inst. Techn. mat. et out. industriels		1 028 652	783 492	245 160	348 327
Autres immobilisations corporelles		535 727	211 656	324 071	331 524
Immobilisations en cours		4 068 465		4 068 465	
Avances et acomptes					
Immobilisations financières					
Participations évaluées					
Autres participations					
Créances rattachées à des participations					
Autres titres immobilisés					
Prêts					
Autres		1 021 136	12 583	1 008 553	867 938
ACTIF IMMOBILISÉ	5.1	979 688 813	231 166 341	748 522 472	771 750 365
Stocks et en cours					
Matières premières et autres approvisionnements					
En cours de production de biens					
En cours de production de services					
Produits intermédiaires et finis					
Marchandises					
AVANCES ET ACOMPTES SUR COMMANDES					
Créances					
Clients comptes rattachés	5.5	6 268 999	18 683	6 250 316	14 687 588
Autres créances	5.5	15 921 187		15 921 187	15 699 302
Capital souscrit et appelé, non versé					
Valeurs mobilières de placement					
Disponibilités	5.4	25 543 830		25 543 830	16 199 825
ACTIF CIRCULANT		47 734 016	18 683	47 715 333	46 586 715
Charges constatées d'avance	5.8	2 048 529		2 048 529	2 070 096
Comptes de régularisation					
TOTAL ACTIF		1 029 471 358	231 185 024	798 286 334	820 407 176

En euros

PASSIF	Notes	31/12/10	31/12/09	
Capital				
Capital social (dont versé : 160 470 000)	5.9	160 470 000	160 470 000	
Primes d'émission, de fusion, d'apport...		34 221 976	35 291 776	
Écarts de réévaluation	5.11	158 777 952	164 937 725	
Réserves				
Réserve légale		16 047 000	16 047 000	
Réserves statutaires ou contractuelles				
Réserves réglementées				
Autres réserves		8 423		
Résultat				
Report à nouveau		102 099	43 192	
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)		7 329 497	15 540 619	
Subventions d'investissement				
Provisions réglementées				
CAPITAUX PROPRES		5.10	376 956 947	392 330 312
Produit des émissions de titres participatifs				
Avances conditionnées				
AUTRES FONDS PROPRES				
Provisions pour risques				
Provisions pour charges				
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES				
Emprunts				
Emprunts obligataires convertibles				
Autres emprunts obligataires				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	5.5	398 891 840	402 391 840	
Emprunts et dettes financières divers	5.5	1 904 537	1 608 094	
Fournisseurs et autres dettes				
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours				
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	5.5	3 616 665	2 810 173	
Dettes fiscales et sociales	5.5	1 715 340	3 135 253	
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	5.5	4 333 620		
Autres dettes	5.5	959 892	1 048 748	
Produits constatés d'avance	5.8	9 907 494	17 082 756	
DETTES		421 329 387	428 076 864	
Comptes de régularisation				
TOTAL PASSIF		798 286 334	820 407 176	

III - INFORMATIONS FINANCIÈRES

Compte de résultat en normes françaises

En euros

	France	Exportation	Notes	31/12/10	31/12/09
				12 mois	12 mois
				Total	Total
Ventes marchandises					
Production vendue de biens					
Production vendue de services	63 956 378		5.12	63 956 378	67 043 926
CHIFFRE D'AFFAIRES NET	63 956 378			63 956 378	67 043 926
Production stockée					
Production immobilisée					
Subventions d'exploitation					
Reprise sur amortis, dépréciations, provisions, transferts de charges				969 699	85 780
Autres produits				17	36 927
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION				64 926 094	67 166 633
Achats marchandises					
Variation de stock marchandises					
Achats matières premières et autres approvisionnements					
Variation de stock (matières premières et autres approvisionnements)					
Autres achats et charges externes			5.13	13 463 198	12 138 989
Impôt, taxes et versements assimilés				3 971 528	3 818 074
Salaires et traitements				336 332	221 188
Charges sociales				140 920	92 952
Dotations aux amortissements sur immobilisations			5.2	26 048 435	26 045 681
Dotations aux dépréciations sur immobilisations					
Dotations aux dépréciations sur actif circulant					
Dotations d'exploitation aux provisions pour risques et charges					
Autres charges				44 242	50 261
Total charges d'exploitation				44 004 655	42 367 146
RÉSULTAT D'EXPLOITATION				20 921 438	24 799 487
Bénéfice attribué ouverte transférée					
Perte supportée ou bénéfice transféré					
Produits financiers de participations					
Produits des autres valeurs mobilières et créances					
Autres intérêts et produits assimilés				70 044	101 096
Reprises sur dépréciations, provisions et transferts de charges				42 501	130 478
Différences positives de change					
Produits nets sur cessions de V.M.P.					
Total des produits financiers				112 545	231 575
Dotations aux amortissements dépréciations et provisions				55 084	
Intérêts et charges assimilés				16 333 601	16 377 344
Différences négatives de change					
Charges nettes sur cessions de V.M.P.					
Total des charges financières				16 388 685	16 377 344
RÉSULTAT FINANCIER				(16 276 140)	(16 145 769)
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS				4 645 298	8 653 718

En euros

	Notes	31/12/10	31/12/09
Produits exceptionnels sur opérations de gestion			
Produits exceptionnels sur opérations en capital		51 778	6 851 247
Reprises sur dépréciations, provisions et transferts de charges		4 068 465	37 500
Total produits exceptionnels		4 120 243	6 888 747
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion			
Charges exceptionnelles sur opérations en capital		48 472	1 846
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	5.2	1 387 573	
Total charges exceptionnelles		1 436 045	1 846
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	5.14	2 684 198	6 886 901
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise			
Impôts sur les bénéfices			
TOTAL DES PRODUITS		69 158 882	74 286 955
TOTAL DES CHARGES		61 829 385	58 746 336
BÉNÉFICE OU PERTE		7 329 497	15 540 619

Annexe aux comptes annuels en normes françaises pour l'exercice de douze mois clos le 31 décembre 2010

1.3.1. 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 FRO010309096.

Pour mémoire, la société a été introduite en Bourse en mars 2006. À 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 douze mois allant du 1^{er} janvier au 31 décembre 2010.

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 douze mois clos le 31 décembre 2009.

Note 1.4 États 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).

En euros

Rubriques du bilan	Actif	Passif	Postes du bilan impactés
Remplacement des composants	4 068 465	-	Immobilisations en cours
Amortissement exceptionnel des composants à remplacer	(1 387 573)	-	Constructions
Impact net sur le bilan	2 680 892		

Note 1.5 Faits marquants

Sur l'immeuble Europlaza, un plateau a été loué à la société Experian.

Sur l'immeuble Arcs de Seine, le locataire TFI a quitté l'immeuble en janvier 2010, libérant 3 700 m². Le locataire Bouygues Telecom termine son bail le 1^{er} janvier 2011. La vacance sera alors de 38 819 m² sur l'immeuble soit 88 %, impactant les comptes 2011.

Indemnité de remise en état des locaux et travaux réalisés

Conformément au contrat de location qui avait été conclu avec le locataire Bouygues Telecom, ce dernier était engagé à maintenir les locaux en bon état de réparation et d'entretien. Ainsi, à l'occasion de la fin de son bail au 31 décembre 2010, le locataire a versé une indemnité forfaitaire d'un montant de 5 millions d'euros, suite à la signature de protocoles avec la société le 11 août 2010.

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

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

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

III - INFORMATIONS FINANCIÈRES

En euros

Rubriques du compte de résultat	Charges	Produits	Impact net	Postes du compte de résultat impactés
Indemnité pour travaux d'entretien courant		931 535		Transferts de charges d'exploitation
Travaux d'entretien courant	931 535			Entretien et réparations
Impact sur le résultat d'exploitation	931 535	931 535	-	
Indemnité pour remplacement des composants		4 068 465		Transferts de charges exceptionnelles
Dotation aux amortissements exceptionnels des composants à remplacer	1 387 573			Dotations aux amortissements exceptionnelles
Impact sur le résultat exceptionnel	1 387 573	4 068 465	2 680 892	
Impact sur le résultat net	2 319 108	5 000 000	2 680 892	

1.3.2. Règles, principes et méthodes comptables

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2010 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 2010 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 quatre grandes catégories : gros œuvre, façades, agencements, installations générales et techniques.

Les composants de deuxième 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.

À 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 2010 sont les suivantes :

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

Dépréciation

La dépréciation des éléments d'actifs est évaluée par l'entreprise à chaque clôture au moyen d'un test de dépréciation effectuée 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 2.2 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 2.3 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'arrêt des comptes est neutralisé par la comptabilisation de « Produits constatés d'avance » correspondant aux loyers quittancés non échus.

Note 2.4 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, la société constate les avantages consentis aux locataires comme une réduction de loyer. À ce titre, les franchises de loyers ainsi que la prise en charge par le propriétaire de travaux spécifiques aux locataires, 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 six 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 2.5 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 est constatée 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 2.6 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 2.7 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.

Les indemnités de remise en état des locaux versées par les locataires à l'occasion de la restitution des surfaces utilisées sont comptabilisées en produits d'exploitation ou en produits exceptionnels selon l'affectation comptable des dépenses couvertes.

1.3.3. 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 dépendante de certains locataires, qui au jour d'arrêt des comptes sont au nombre de 3 et représentent environ 74 % des loyers qui seront à quittancer sur l'année 2011 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 5.16.

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.

III - INFORMATIONS FINANCIÈRES

Note 3.7 Risque de taux d'intérêt

Au 31 décembre 2010, la société est financée :

- par un emprunt à taux fixe pour 376 400 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 22 492 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 %.

1.3.4. Changements de méthode comptable

Par rapport aux comptes annuels de l'exercice 2009, la société n'a procédé à aucun changement de méthode comptable au 31 décembre 2010.

1.3.5. Notes sur le bilan, le compte de résultat et autres informations

Note 5.1 État de l'actif immobilisé

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

Rubriques	Valeurs brutes à l'ouverture de l'exercice	Augmentations	Diminutions	Valeurs brutes au 31/12/10
Immobilisations corporelles	974 599 215	4 068 465	-	978 667 677
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	607 962 128	-	-	607 962 128
Europlaza	265 483 116	-	-	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	-	4 068 465	-	4 068 465
Arcs de Seine	-	4 068 465	-	4 068 465
Immobilisations financières	867 938	346 589	193 391	1 021 136
Dépôts et cautionnements versés	-	-	-	-
Actions propres	406 410	346 589	-	752 999
Espèces versées/contrat de liquidité	461 528	-	193 391	268 137
Total de l'actif immobilisé brut	975 467 153	4 415 054	193 391	979 688 813

Au 31 décembre 2010, les ensembles immobiliers ont fait l'objet d'une évaluation, conduite par un expert indépendant, BNP Paribas Real Estate Expertise. La valorisation pour chacun des immeubles s'appuie sur diverses méthodes : méthode du rendement, du *discounted cash-flow* et par comparaison. Ils sont évalués « hors droit ».

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 2010.

Les sûretés réelles données sur les immobilisations corporelles sont détaillées en note 5.16.

Au 31 décembre 2010, Cegereal détenait 32 922 de ses propres actions sur un total de 13 372 500 actions, pour un montant de 752 999 euros. Au cours de l'exercice, 71 190 actions ont été achetées et 55 719 ont été vendues.

Note 5.2 État des amortissements

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

Rubriques	Amortissements cumulés à l'ouverture de l'exercice	Dotations de l'exercice	Diminutions de l'exercice	Amortissements cumulés au 31/12/10
Immobilisations corporelles				
Constructions	202 832 256	27 326 354		230 158 610
Europlaza	95 143 013	11 655 972		106 798 985
Arcs de Seine	76 704 408	10 835 693 ⁽¹⁾		87 540 101
Rives de Bercy	30 984 834	4 834 689		35 819 523
Inst. tech. mat. et out. ind. et autres immos. corp.	884 528	110 619		995 147
Europlaza	204 203	7 453		211 656
Rives de Bercy	680 325	103 167		783 492
Total des amortissements	203 716 784	27 436 973		231 153 758

(1) Ce montant inclut 1 387 573 euros de dotations aux amortissements exceptionnels.

Note 5.3 État des dépréciations

Les dépréciations constituées ont varié comme suit :

Rubriques	Montant à l'ouverture de l'exercice	Dotations	Reprises	Montant au 31/12/10
Sur actions propres		12 583		12 583
Sur créances clients	21 800		3 117	18 683
Total des dépréciations	21 800	12 583	3 117	31 266

Note 5.4 Disponibilités

Les disponibilités se présentent comme suit :

En euros

Disponibilités	31/12/10	31/12/09
Comptes bancaires	7 019 647	9 199 756
Dépôts à terme	18 500 000	7 000 000
Intérêts courus à recevoir	24 183	69
Total	25 543 830	16 199 824

Les dépôts à terme ont une durée en moyenne inférieure à trois mois. Le taux de rémunération des dépôts à terme en cours au 31 décembre 2010 est d'environ 0,82 %.

Note 5.5 État des échéances des créances et des dettes

Les échéances des créances et des dettes au 31 décembre 2010 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 ⁽¹⁾	6 268 999	6 268 999	
Autres créances ⁽²⁾	15 921 187	4 323 842	11 597 345
Total des créances	22 190 186	10 592 841	11 597 345

(1) Les créances clients sont liées essentiellement à la comptabilisation du quit-tancement du premier trimestre 2011 qui est reflété pour son montant hors TVA dans le poste « Produits constatés d'avance » (voir note 5.8).

(2) Les « Autres créances » à plus d'un an correspondent principalement à des avances consentis aux locataires restant à étaler sur les exercices suivants.

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 ^{(1) (2)}	398 891 840		398 891 840	
Emprunts et dettes financières divers ⁽³⁾	1 904 537			1 904 537
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3 616 665	3 616 665		
Dettes fiscales et sociales	1 715 340	1 715 340		
Dettes sur immobilisations ⁽⁴⁾	4 333 620	4 333 620		
Autres dettes	959 892	959 892		
TOTAL DES DETTES	411 421 893	10 625 517	398 891 840	1 904 537

(1) Le poste « Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit » est composé de 3 tranches, qui sont toutes remboursables in fine le 2 mars 2013 sous réserve du respect de certains ratios financiers ou clauses contractuelles qui sont exposés en note 5.16. Les ratios d'ICR et de LTV décrits au 5.15 ont été déterminés au 31 décembre 2010, et n'entraînent pas de remise en cause de l'échéancier présenté ci-dessus.

(2) Au 31 décembre 2010, la nature des sûretés réelles données en garantie des dettes figurent en note 5.16.

(3) Les dépôts de garantie versés par les locataires, soit 1 904 537 euros, figurant dans le poste « Emprunts et dettes financières divers », ont été considérés comme des dettes à plus de cinq ans en prenant pour hypothèse que les locataires renouvelleront les baux lorsqu'ils arriveront à échéance, à l'exception des locataires ayant donné leur congé.

(4) Les dettes sur immobilisations correspondent aux factures non parvenues des travaux de remise en état de l'immeuble Arcs de Seine pour les composants remplacés.

III - INFORMATIONS FINANCIÈRES

Note 5.6 Produits à recevoir et charges à payer

Au 31 décembre 2010, les produits à recevoir et les charges à payer se présentent comme suit :

En euros

Produits à recevoir	31/12/10	31/12/09
Autres créances		
Avantages consentis restant à étaler	13 867 452	14 586 691
Disponibilités	24 183	69
Total	13 891 635	14 586 760

En euros

Charges à payer	31/12/10	31/12/09
Dettes fournisseurs et comptes rattachés ⁽¹⁾	7 785 482	2 380 538
Dettes fiscales et sociales	92 593	95 275
Total	7 878 075	2 475 812

(1) L'augmentation du poste « Dettes fournisseurs et comptes rattachés » s'explique par les travaux de remise en état des locaux Arcs de Seine définis en note 1.5.

Note 5.7 Transactions avec des parties liées

Les transactions significatives effectuées par la société avec des parties liées sont décrites ci-après :

En euros

	31/12/10	31/12/09
Impact sur le résultat d'exploitation		
Autres achats et charges externes :		
Honoraires d'asset management	3 014 200	2 896 250
Total compte de résultat	3 014 200	2 896 250

En euros

	31/12/10	31/12/09
Impact sur les comptes de bilan-dettes		
Dividendes		
Emprunts et dettes financières divers	-	40 950
Fournisseurs et comptes rattachés	839 684	565 537
Total bilan	839 684	606 487

Transactions avec les principaux dirigeants

Conformément à la décision du Conseil d'administration du 12 mai 2010, le Président perçoit, au titre de ses fonctions de Président du Conseil d'administration, une rémunération annuelle de 50 000 euros bruts.

Conformément à la décision du Conseil d'administration du 9 avril 2010, les sommes mises à la disposition des membres de la Direction s'élèvent à 174 669 euros pour la période close le 31 décembre 2010.

Par ailleurs, l'Assemblée générale du 29 juin 2010 a fixé un montant global annuel maximum de jetons de présence de 120 000 euros pour l'ensemble des administrateurs. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, aucun montant n'a été versé au titre des jetons de présence et 40 000 euros seront versés en janvier 2011.

Transactions avec les autres parties liées

L'emprunt de 399 millions d'euros qui figure dans les comptes est né du refinancement de la société en 2006 auprès de la banque Eurohypo AG, qui est considérée comme une partie liée. Cet emprunt a généré des intérêts pour un montant de 16 millions d'euros en 2010. Les conditions de cet emprunt sont décrites en notes 5.5 et 5.16.

Note 5.8 Charges et produits constatés d'avance

Au 31 décembre 2010, les charges et produits constatés d'avance se présentent comme suit :

En euros

	Charges	Produits
Charges/produits d'exploitation	55 045	9 907 494
Charges/produits financiers	1 993 484	
Charges/produits exceptionnels		
Total compte de résultat	2 048 529	9 907 494

Les produits constatés d'avance sont constitués principalement des loyers et des provisions pour charges refacturables du premier trimestre 2011 quittancés par avance aux clients.

Les charges constatées d'avance sont principalement constituées d'intérêts sur emprunts bancaires payés sur le quatrième trimestre 2010 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 d'émission et de fusion	Écarts de réévaluation et réserves	Résultat	Capitaux propres avant affectation du résultat
01/01/10	160 470 000	35 291 776	181 027 917	15 540 619	392 330 312
Distribution de dividendes		(1 069 800)	(6 092 443)	(15 540 619)	(22 702 862)
Résultat de la période				7 329 497	7 329 497
31/12/10	160 470 000	34 221 976	174 935 474	7 329 497	376 956 947

L'Assemblée générale du 29 juin 2010 :

- (i) a autorisé le Conseil d'administration à procéder à l'achat, en une ou plusieurs fois aux époques qu'il déterminera pour une période de dix-huit mois, conformément aux articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, 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 al. 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, dans les conditions et selon les modalités prévues au (ii).
- (ii) a donné au Conseil d'administration l'autorisation d'annuler, pour une durée de vingt-quatre mois, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans la limite de 10 % du capital calculé au jour de la décision d'annulation, déduction faite des éventuelles actions annulées au cours des vingt-quatre derniers mois précédents, les actions que la société détient ou pourra détenir par suite des rachats réalisés dans le cadre de l'article L. 225-209 du Code de commerce ainsi que de réduire le capital social à due concurrence conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.
- (iii) a autorisé 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 cinq dernières séances de Bourse précédant la fixation du prix d'émission, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 30 %.

Note 5.11 Écart de réévaluation

Au 31 décembre 2010, 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	Écart 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	(23 138 275)	75 289 369	6 436 088
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	(23 138 275)	158 777 952	6 436 088

L'amortissement complémentaire lié à la réévaluation des immeubles s'élève à 6 436 088 euros pour la période close le 31 décembre 2010, ce qui porte le montant cumulé des amortissements complémentaires à 29 574 363 euros, depuis le 1^{er} avril 2006.

Conformément à la décision de l'Assemblée générale des actionnaires en date du 29 juin 2010, la quote-part d'écart de réévaluation correspondant à l'amortissement complémentaire au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009, soit 6 159 773 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

	31/12/10 12 mois	31/12/09 12 mois
Loyers	54 686 652	57 518 102
Refacturation de charges locatives	5 716 841	5 800 685
Refacturation d'impôts aux locataires	3 552 885	3 346 635
Indemnités de résiliation		121 864
Autres produits		256 640
Total	63 956 378	67 043 926

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 ».

En 2009, les autres produits correspondaient à la refacturation à la société qui exploite le restaurant interentreprise d'Eurplaza des frais liés à l'extension de ce restaurant, qui lui étaient imputables.

Note 5.13 Détail de certains postes du compte de résultat

Au 31 décembre 2010, les autres achats et charges externes se présentent de la façon suivante :

En euros

	31/12/10 12 mois	31/12/09 12 mois
Charges refacturées aux locataires	5 333 034	5 430 147
Locations	84 288	108 954
Entretien et réparation des immeubles ⁽¹⁾	1 586 555	157 633
Charges sur locaux vacants ⁽²⁾	973 439	833 306
Honoraires ⁽³⁾	4 839 308	4 745 741
Publications	381 425	450 472
Divers	265 149	412 736
Total	13 463 198	12 138 989

(1) Dont 931 535 euros de travaux sur Arcs de Seine dans le cadre du départ de Bouygues Telecom.

(2) Charges relatives aux lots vacants des immeubles Europlaza et Arcs de Seine.

(3) À hauteur de 3 014 200 euros d'honoraires d'asset management au 31 décembre 2010, contre 2 896 250 euros au 31 décembre 2009.

Note 5.14 Résultat exceptionnel

Comme défini en note 1.5, le résultat exceptionnel correspond essentiellement à la partie de l'indemnité perçue au cours de l'exercice 2010 du locataire Bouygues Telecom, affectée au remplacement de composants existants. Les composants à remplacer font l'objet d'une dotation aux amortissements exceptionnels.

Note 5.15 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 1^{er} 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. À 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 dix 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 de 2006 a ajouté que pour bénéficiaire 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.

Pour se conformer à la loi de finances, CRI, principal actionnaire de Cegereal a cédé en 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 ont permis 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 de 2006. Par conséquent, Cegereal a conservé son statut de SIIC.

d) En outre, la loi de finances rectificative de 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*, 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 la période close le 31 décembre 2010, aucune distribution n'a donné lieu au prélèvement.

- e) Les distributions de dividendes à Commerz Real qui proviennent du résultat SIIC sont soumises à une retenue à la source. Le taux de la retenue à la source varie en fonction de la résidence fiscale des porteurs de parts du fonds (15 % pour les porteurs de parts résidents d'Allemagne, et 25 % pour les autres porteurs de parts).

En revanche, les distributions de dividendes à Commerz Real ne provenant pas du régime SIIC ne sont pas soumises à retenue la source.

Enfin, les distributions de dividendes aux autres actionnaires peuvent le cas échéant être soumises à retenue à la source en fonction de leur lieu de résidence fiscale.

Note 5.16 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 L. 121-13 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.

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 intragroupe, 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 intragroupe 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 intragroupes ;
- respecter la législation applicable à son activité et ses actifs ;
- le remboursement à l'échéance ou par anticipation de l'emprunt sera effectué sans supplément ni pénalité à l'exception du paiement des coûts et commissions de rupture, qui au 31 décembre 2010 sont estimés à 18,4 millions d'euros.

Instruments financiers dérivés

Il n'existe pas d'instrument financier dérivé au 31 décembre 2010.

Engagements sur contrats de location simples bailleurs

Suite au départ du locataire Bouygues Telecom, les cautions reçues de la part des locataires s'élèvent au 31 décembre 2010 à 35 241 050 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 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.

III - INFORMATIONS FINANCIÈRES

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 2010, 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 :

En milliers d'euros

	Loyers futurs minimaux par année	
	31/12/10	31/12/09
2010		67 122
2011	37 544	41 174
2012	36 770	40 585
2013	31 647	40 344
2014	27 975	34 077
2015	13 629	17 836
2016	7 800	8 776
2017	4 892	5 970

Note 5.19 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 :

	Montant (HT)		%	
	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09
Honoraires comptabilisés au titre du contrôle légal des états financiers	352 585	313 148	96	95
Honoraires comptabilisés au titre des conseils et prestations entrant dans les diligences directement liées	14 700	17 000	4	5
Total	367 285	330 148	100	100

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

Nantissement des créances et des comptes bancaires

La société a consenti, au profit de la société Opéra France One FCC, le nantissement de ses principaux comptes bancaires et de ses éventuelles créances auprès de toute compagnie d'assurance, aux termes des conventions signées avec Eurohypo et Opéra France One FCC en date du 9 avril 2010.

Note 5.17 Proposition d'affectation du résultat

Le Conseil d'administration propose, sous réserve d'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires, de distribuer un dividende de 1,10 euro par action, soit un montant total de 14 709 750 euros.

Note 5.18 Effectif moyen

L'effectif de la société est composé de trois salariés au 31 décembre 2010.

En euros

	31/12/10	31/12/09
RESSOURCES		
Capacité d'autofinancement de l'exercice	34 775 936	41 548 807
Autofinancement disponible	34 775 936	41 548 807
Apport en fond propres et comptes courants	30 388	43 192
Diminution des éléments de l'actif immobilisé		
Augmentation des dettes financières auprès des établissements de crédit		22 491 840
Augmentation des autres dettes financières (dépôts versés par les locataires)	337 393	
TOTAL DES RESSOURCES	35 143 717	64 083 839
EMPLOIS		
Distributions de dividendes	22 733 250	26 076 375
Augmentation des éléments de l'actif immobilisé	4 221 664	410 197
Diminution des dettes financières (dépôts reversés aux locataires)		209 193
Diminution des dettes financières (auprès des établissements de crédit)	3 500 000	
TOTAL DES EMPLOIS	30 454 914	26 695 765
Variation du fonds de roulement net global	4 688 803	37 388 074

	31/12/10		31/12/10	31/12/09
	Besoins	Dégagements		
VARIATION EXPLOITATION				
Variation des actifs d'exploitation				
Comptes clients, comptes rattachés		8 440 390	8 440 390	(1 339 603)
Autres créances	221 886		(221 886)	(5 932 629)
Comptes de régularisation et charges constatées d'avance		21 567	21 567	25 648
Variation des dettes d'exploitation				
Fournisseurs, comptes rattachés		806 492	806 492	(2 132 187)
Dettes fiscales et sociales (hors <i>exit tax</i>)	1 419 913		(1 419 913)	523 250
Autres dettes	129 806		(129 806)	603 167
Comptes de régularisation et produits constatés d'avance	7 175 262		(7 175 262)	(230 577)
VARIATION NETTE D'EXPLOITATION	8 946 867	9 268 449	321 582	(8 482 931)
VARIATION HORS EXPLOITATION				
Variation des autres débiteurs				
Dettes envers les associés				
Variation des autres créditeurs				
Dettes sur immobilisation, comptes rattachés		4 333 620	4 333 620	
Dettes fiscales et sociales (<i>exit tax</i>)				(22 491 840)
VARIATION NETTE HORS EXPLOITATION	-	4 333 620	4 333 620	(22 491 840)
BESOINS OU DÉGAGEMENT NET DE FONDS DE ROULEMENT DANS L'EXERCICE	8 946 867	13 602 069	4 655 202	(30 974 771)
Variation des disponibilités		9 344 005	9 344 005	6 413 303
Variation nette trésorerie	-	9 344 005	9 344 005	6 413 303
VARIATION DU FONDS DE ROULEMENTS NET GLOBAL	8 946 867	4 258 064	4 688 803	37 388 074

1.4. 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 2010

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 2010, 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 préparation des états financiers au 31 décembre 2010 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 avons procédé à nos propres appréciations que nous portons à votre connaissance.

Les notes 2.1 et 3.1 de l'annexe exposent la méthode comptable retenue pour la comptabilisation des immeubles de placement 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, examiner la valeur de ces immeubles notamment sur la base de rapports d'évaluateurs indépendants et vérifier que les notes de l'annexe 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.

Les Commissaires aux comptes

Paris-La Défense et Paris, le 25 février 2011

KPMG Audit
Département KPMG SA

Régis Chemouny
Associé

Charles Leguide
Associé

1.5. RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS

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

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

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article L.225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article L. 225-31 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'Assemblée générale

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisés au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'Assemblée générale en application aux dispositions de l'article L. 225-38 du Code de commerce.

Conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée générale

En application de l'article L. 225-30 du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'Assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

« Asset Management Agreement » avec Commerz Real Investmentgesellschaft mbH

Un contrat « Asset Management Agreement » a été établi entre Cegereal et Commerz Real Investmentgesellschaft mbH – C.R.I. (anciennement C.G.I.) au début de l'exercice 2006 pour une durée de six ans. Il a pour effet de confier à C.R.I. des missions de conseil en matière d'investissements 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 2010, les honoraires d'asset management, pris en charge par Cegereal sur l'exercice, ressortent à 3 014 200 euros.

Bail commercial

Un bail commercial a été signé entre Cegereal et Commerz Real Investmentgesellschaft mbH (anciennement C.G.I.) à effet du 1^{er} mars 2007, au titre de l'occupation des locaux du 21-25, rue Balzac à Paris.

Le loyer et les charges locatives, pris en charge par la société sur l'exercice 2010, au titre de ce bail, se sont respectivement élevés à 63 111 euros et à 16 576 euros.

Par ailleurs, nous avons été informés de la poursuite des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'Assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, qui n'ont pas donné lieu à exécution au cours de l'exercice écoulé.

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, 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 Commerz Real Investmentgesellschaft mbH (anciennement 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.

Contrat « Protocole d'Accord » en vue de permettre à Commerz Real Investmentgesellschaft mbH de respecter la loi allemande sur les investissements

Un contrat en vue de permettre à Commerz Real Investmentgesellschaft mbH (anciennement 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 2010.

Contrat « Subordination Agreement » du 31 juillet 2006

Un contrat « Subordination Agreement » a été signé le 31 juillet 2006. Il a pour effet d'organiser l'ordre de priorité des paiements devant être effectués par Cegereal aux parties à l'Accord de Subordination.

Ce contrat n'a pas produit d'effet en 2010.

Les Commissaires aux comptes

Paris-La Défense et Paris, le 25 février 2011

KPMG Audit
Département KPMG SA

Régis Chemouny
Associé

Charles Leguide
Associé

1.6. VÉRIFICATION 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

1.7. DATE DES INFORMATIONS FINANCIÈRES

Les derniers comptes audités de la société sont les Comptes sociaux établis en normes comptables françaises pour l'exercice clos au 31 décembre 2010.

1.8. PROCÉDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

Dans le cadre de ses activités normales, Cegereal est impliquée dans diverses procédures judiciaires ou administratives et est soumise 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 procédures gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des douze 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.1.3 « Comptes annuels en normes françaises » note annexe n° 5.3).

1.9. CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIÈRE 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 2010.

2. RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

2.1. 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 SA, membre de la Compagnie des Commissaires aux comptes de Versailles, Cours Valmy, 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.

2.2. COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS

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.

CDP 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.

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 RÉSULTANT DU RÉGIME FISCAL APPLICABLE AUX SOCIÉTÉS D'INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS COTÉES (SIIC), À UN ÉVENTUEL CHANGEMENT DES MODALITÉS DE CE STATUT OU ENCORE À 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. À 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 dix 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 bénéficiaire 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 %. 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.

À 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 « Déclaration relative au contrôle de la société par l'actionnaire majoritaire »).

En conséquence, les comptes annuels au 31 décembre 2010 de la société ont été arrêtés selon les principes d'imposition applicables aux SIIC.

1.2.4. Prélèvement 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*, 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 l'exercice 2010, aucune distribution n'a donné lieu au prélèvement.

2. IMPACTS DE LA LÉGISLATION ALLEMANDE SUR L'ACTIVITÉ ET STRUCTURE DE LA SOCIÉTÉ

2.1. RÉGIME JURIDIQUE ALLEMAND APPLICABLE AUX FONDS D'INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS OUVERTS ET À LEUR SOCIÉTÉ 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 personnes morales.

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* (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. À 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.

Commerz Bank 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 Commerz Bank 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, Commerz Bank 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 ;
- 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 (Commerz Bank AG).

Réglementation prudentielle concernant le fonds

À titre informatif, la valeur nette du fonds était de 10,0 milliards euros et la valeur brute du fonds était de 14,2 milliards euros au 31 décembre 2010.

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. À titre indicatif, les liquidités du fonds s'élevaient à 1,5 milliard euros au 31 décembre 2010 soit 11 % 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 ;

(v) dans la limite de 5 % de la valeur des actifs du fonds, des actions ou titres de créance 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 économique 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.

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.

Évaluation

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 d'investissement allemande 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 LÉGISLATION ALLEMANDE SUR L'ACTIVITÉ ET LA STRUCTURE DE LA SOCIÉTÉ

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. Commerz Bank 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 des 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 des 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 économique 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 Commerz Bank 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, Commerz Bank 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 À CARACTÈRE GÉNÉRAL SUR L'ÉMETTEUR

3.1. DÉNOMINATION SOCIALE

La société a pour dénomination sociale Cegereal.

3.2. REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIÉTÉS

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 DURÉE DE LA SOCIÉTÉ

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. SIÈGE SOCIAL, FORME JURIDIQUE ET LÉGISLATION APPLICABLE

Le siège social de la société est situé : Étoile 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 SOCIÉTÉ ET OPÉRATIONS DE FUSION

Historique de l'actionnaire principal

À 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 Commerz Bank AG) et à hauteur de 5,1 % par Commerz Grundbesitz Beteiligungsgesellschaft mbH & Co.KG (voir également paragraphe II.2 « 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. Ces deux fonds ont fusionné le 30 septembre 2010 pour devenir le fonds *hausInvest*. Elle gère uniquement le fonds dit « ouvert » *hausInvest* destiné à accueillir des investissements de particuliers et d'entreprises.

CRI est présente en France depuis 1998. Au 31 décembre 2010, elle détient pour le compte du fonds *hausInvest*, 16 actifs immobiliers en France, dont trois *via* Cegereal, pour une valeur d'expertise d'environ 3 milliards d'euros. Ces actifs sont majoritairement des ensembles immobiliers de bureaux situés à Paris et en région parisienne.

hausInvest est un fonds d'investissements issu de la fusion intervenu le 30 septembre 2010 entre le fonds d'investissement *hausInvest* europa créé le 7 avril 1972 et le fonds *hausInvest* global créé en 2003. Sa stratégie d'investissement est centrée en majorité sur l'Europe, CRI investissant dans les principales villes européennes. La stratégie de gestion de *hausInvest* est fondée sur une politique active d'arbitrage de ses actifs. La valeur nette du fonds *hausInvest* est de 10 milliards d'euros (représentant 400 000 investisseurs) au 31 décembre 2010.

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 Île-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 événement, 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. À 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 I.3 « 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 et 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 al. 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 privilégiées. 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.

Une fois par an, le Conseil d'administration consacre un point de son ordre du jour à un débat sur sa composition, son organisation et son fonctionnement. Il procède également à une évaluation formalisée au moins tous les trois ans.

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 ;
- (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 présumé 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 des dites sommes ;

(ii) la société aurait dû procéder au paiement du prélèvement au titre des sommes ainsi versées à cet actionnaire, sans que les dites 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.

À 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.

À 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. PROPRIÉTÉ INTELLECTUELLE

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 (INPI).

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 DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

Néant

4. RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL

4.1. MONTANT DU CAPITAL (ARTICLE 7 DES STATUTS)

À 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 REPRÉSENTATIFS DU CAPITAL

Néant

4.3. RÉPARTITION 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-après présente la répartition du capital et des droits de vote au 31 décembre 2010, telle qu'elle est connue de la société.

Actionnariat au 31/12/10	Capital		Droits de vote	
	Nombre	%	Nombre	%
CRI	7 993 495	59,78 %	7 993 495	59,92 %
Covéa	1 877 555	14,04 %	1 877 555	14,08 %
Rolland-Yves Mauvernay	939 780	7,03 %	939 780	7,05 %
Flottant	2 528 748	18,91 %	2 528 748	18,96 %
Actions propres	32 922	0,25 %	0	0,00 %
Total	13 372 500	100 %	13 339 578	100 %
Actionnariat au 31/12/10	Nombre d'actionnaires		Nombre de titres	
	Nombre	%	Nombre	%
Residents	1 760	95,60 %	4 258 367	31,84 %
Non-residents	81	4,40 %	9 114 133	68,16 %
Total	1 841	100 %	13 372 500	100 %
Actionnariat au 31/12/10	Nombre d'actionnaires		Nombre de titres	
	Nombre	%	Nombre	%
Actionnaires particuliers	1 709	92,88 %	431 727	3,23 %
Actionnaires institutionnels	131	7,12 %	12 940 773	96,77 %
Total	1 840	100 %	13 372 500	100 %

Au 31 décembre 2010, Covéa, la société de groupe d'assurance mutuelle (7, place des Cinq Martyrs du Lycée Buffon, 75015 Paris) détient 1 877 555 actions Cegereal représentant autant de droits de vote, soit 14,04 % des droits de vote de la société, répartis de la manière suivante :

	Actions et droits de vote	% de capital et droits de vote
GMF Vie ⁽¹⁾	940 727	7,03 %
MAAF Assurances SA SGP ⁽¹⁾	539 533	4,03 %
MAAF Vie ⁽¹⁾	295 747	2,21 %
MAAF Santé	59 821	0,45 %
GMF Assurances ⁽¹⁾	27 060	0,20 %
MMA VIE SA	9 667	0,07 %
La Cité Européenne	3 000	0,02 %
Fidélia	2 000	0,01 %
Total Covéa	1 877 555	14,04 %

(1) Sociétés contrôlées par Covéa, groupe d'assurance mutuelle.

Déclaration de franchissements de seuils (article L. 233-7 du Code de commerce)

Aucune déclaration de franchissements de seuils n'a eu lieu au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

À 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.

Avec la présence au sein du Conseil d'administration de CRI et GMF VIE (société contrôlée par Covéa). 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 73,82 % et 74,00 %.

Au 31 décembre 2010, 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 relevée.

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 ACCÈS AU CAPITAL

La société n'a pas émis de titres donnant accès à son capital.

4.5. CAPITAL SOCIAL AUTORISÉ, MAIS NON ÉMIS

Les Assemblées générales mixtes du 29 mai 2009 et du 29 juin 2010 ont 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	29/05/09	29/07/11	300 000 000 €	Aucune	Aucune	
Autorisation d'augmenter le capital avec maintien du DPS	29/05/09	29/07/11	300 000 000 €	Aucune	Aucune	
Autorisation d'augmenter le capital avec suppression du DPS par offre au public	29/05/09	29/07/11	300 000 000 €	Aucune	Aucune	
Autorisation d'augmenter le capital avec suppression du DPS par placement privé	29/05/09	29/07/11	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	29/05/09	29/07/11	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. ÉVOLUTION DU CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

Tableaux d'évolution du capital de la société au cours des trois derniers exercices :

Actionnariat au 31/12/10	Capital		Droit de vote	
	Nombre	%	Nombre	%
CRI	7 993 495	59,78 %	7 993 495	59,92 %
Covéa	1 877 555	14,04 %	1 877 555	14,08 %
Rolland-Yves Mauverney	939 780	7,03 %	939 780	7,05 %
Flottant	2 528 748	18,91 %	2 528 748	18,96 %
Actions propres	32 922	0,25 %	0	0,00 %
Total	13 372 500	100 %	13 339 578	100 %

Actionnariat au 31/12/09	Capital		Droit de vote	
	Nombre	%	Nombre	%
CRI	7 993 495	59,78 %	7 993 495	59,85 %
Covéa	1 848 555	13,82 %	1 848 555	13,84 %
Rolland-Yves Mauverney	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 %

Actionnariat au 31/12/08	Capital		Droit de vote	
	Nombre	%	Nombre	%
CRI	8 959 567	67,00 %	8 959 567	67,14 %
GMF VIE	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 %

4.8. ÉLÉMENTS 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 ;
- à 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'actionnariat 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. À 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. OPÉRATIONS DE LA SOCIÉTÉ SUR SES PROPRES ACTIONS

L'Assemblée générale mixte du 29 juin 2010 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 : 71 190 ;
- cours moyen des achats : 23,86 euros bruts ;
- nombre d'actions vendues : 55 719 ;
- cours moyen des ventes : 24,29 euros bruts ;
- montant total des frais de négociations : 101 788 euros hors taxes ;
- motifs des acquisitions : animation du cours (100 %).

Au 31 décembre 2010, la société détenait 32 922 actions propres d'une valeur de marché de 22,20 euros (valeur de clôture).

Le motif des acquisitions a été uniquement l'animation de cours. Les actions détenues par la société n'ont fait l'objet d'aucune réallocation à d'autres finalités depuis la dernière autorisation consentie par l'Assemblée générale.

4.10. MARCHÉ 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 GÉNÉRALE

5.1. COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DES ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE

La société est une société anonyme à Conseil d'administration.

Conseil d'administration et dirigeants de la société

Le Conseil d'administration de Cegereal a notamment accueilli en 2010 quatre nouveaux membres :

- GMF VIE représentée par Olivier Le Borgne ;
- Alec Emmott en tant qu'administrateur indépendant. Ce dernier siège également au comité des nominations et des rémunérations et préside le comité d'investissement ;
- Andreas Muschter ;
- Carl-Christian Siegel.

L'entrée de GMF Vie et de la société Europroperty Consulting au Conseil de Cegereal permet une meilleure représentation de tous les actionnaires et l'apport de nouvelles compétences et connaissances aux délibérations du Conseil : Olivier Le Borgne, Directeur de la stratégie financière de GMF Vie, apporte ses connaissances en matière d'allocation d'actifs notamment dans le cadre de la nouvelle législation Bâle II et Alec Emmott, en tant qu'ancien Directeur général de la Société Foncière Lyonnaise, apporte une riche expérience de transactions immobilières et corporate.

Le tableau ci-après 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⁾⁽⁶⁾ Administrateur et Président du Conseil d'administration	31/12/05	AGOA* 2011	Gérant CPI SARL CPI MASSY SCI GALOPINVEST SCI LE BARRAGISTE PRINCETON FRANCE SNC FONCIERE MEUDON STAMFORD HOLDINGS SCI HUME	
CRI ⁽⁶⁾ Administrateur Représentant permanent : Erich Seeger	31/12/2005	AGOA 2011		Cogérant Forum Algarve – Gestão de Centro Comercial, Sociedade Unipessoal, Lda. II & Comandita Forum Almada – Gestão de Centro Comercial, Sociedade Unipessoal, Lda. II & Comandita
Jean-Pierre Bonnefond ⁽²⁾ Administrateur	20/02/2006	AGOA 2012	Président JPB & A Président du Conseil de Surveillance SCPI HOICHE PLACEMENT PIERRE	Président Baratte et A
Klaus Waldherr ⁽⁶⁾ Administrateur	05/02/2008	AGOA 2011	Mandataire social CGG Canada Grundbesitz GmbH Forum Algarve – Gestao de Centro comercial, Sociedade Unipessoal Lda. CG Japan GmbH Lacerta Immobiliare S.R.L. Alfa S.R.L. CRI 1 Sp.zo.o. Charles Square Center s.r.o. CGI Metropole s.r.o. Espacio Leon Propco S.L.U. Commerz Grundbesitz Gestao de Centros Comerciais, Sociedade Unipessoal Lda. Forum Almada – Gestao de Centro Comercial, Sociedade Unipessoal Lda. CGI Victoria Square Limited CG Choongmuro Building Securitization Speciality LLC CG-78 Shenton Way Singapore Private Limited CR – Montijo Retail Park S.A. CGI Victoria Square Nominees Limited Kiinteistö Oy Lintulahdenvuori Tulipan House I Sp. zo.o.	Mandataire social HOUSTON MAIN GP LLC Manmall LLC

* Assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires.

(1) Quel que soit la forme de la société, française ou étrangère.

(2) Administrateur indépendant.

(6) Administrateur dont le renouvellement du mandat est proposé lors de l'Assemblée générale ordinaire du 29 juin 2011.

IV - INFORMATIONS JURIDIQUES

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⁾	31/12/05	AGOA 2011	Mandataire social CG-78 Shenton Way Singapore Private Limited CGI Stadtgalerie Schweinfurt Verwaltungsgesellschaft mbH CGI Victoria Square Limited CGI Victoria Square Nominees Limited Commerz Real Benelux GmbH Commerz Real France GmbH Commerz Real Immobilien GmbH CR-71 Robinson Road Singapore Private Limited CR Station General Partner Inc. CRI Swing Holding Oy Commerz Real Cap Sud SAS Espacio Leon Propco S.L.U. Forum Algarve-Gestao de Centro Comercial, Sociedade Unipessoal Lda. II & Comandita Forum Almada-Gestao de Centro Comercial, Sociedade Unipessoal Lda. II & Comandita Forum Almada-Gestao de Centro Comercial, Sociedade Unipessoal Lda. Forum Montijo-Gestao de Centro Comercial, Sociedade Unipessoal Lda. Immobilières des Croisades S.A. Montitail, Gestao de Retail Park, Sociedade Unipessoal Lda. Président A, S.A. Président B, S.A. Président C, S.A. Ther siencenter Dienstleistungsgesellschaft mbH Directeur général COMMERZ REAL FRANCE GmbH Membre du Conseil de Surveillance HK IMMOBILIEN AG	Mandataire social HOUSTON MAIN GP LLC Manmall LLCw
Raphaël Tréguier Directeur général délégué	29/04/2008	AGOA 2011	Gérant SCI Pianissimmo	
Gerry Dietel⁽⁴⁾ Administrateur	30/01/2009	AGOA 2011	Gérant FORUM ALMADA Lda FORUM ALGARVE Lda BRA FERRO SOCIEDADE IMOBILIARA S.A. FORUM MONTIJO Lda.	
Hans-Joachim Kühl⁽⁴⁾ Administrateur	30/01/2009	AGOA 2011	Membre du Conseil Commerz Real Spezialfondsgesellschaft mbH Gérant Commerz Real AG Commerz Real Investmentgesellschaft mbH	
Carl-Christian Siegel⁽⁴⁾ Administrateur	12/05/2010	AGOA 2011	Mandataire social Commerz Real Benelux GmbH Commerz Real France GmbH	
Alec Emmott Administrateur ⁽²⁾⁽⁷⁾	29/06/2010	AGOA 2016	Président EUROPEAN ASSET VALUE FUND SICAV Administrateur MARTIN CURRIE ABSOLUTE RETURN FUNDS/GLOBALS FUNDS	
Andreas Muchter Administrateur	29/06/2010	AGOA 2016	Membre du Conseil Commerz Real AG	
GMF VIE Administrateur Représentant permanent : Olivier Le Borgne	29/06/2010	AGOA 2016	Administrateur UNIVERS MUTUALITE CSE ICO CSE INSURANCE SERVICES CSE SAFEGUARD GMF FINANCIAL Membre du Conseil de Surveillance GMF INTER ENTREPRISE Représentant permanent COVEA FINANCE, administrateur de FIDELIA Services SA GMF VIE, membre du Conseil de Surveillance de ANTHEMIS (SAS) et COVEA FINANCE (SAS)	

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⁾
Bardo Magel Directeur général ⁽⁵⁾	17/02/2010	AGOA 2011	Mandataire social CG Choongmuro Building Securitization Speciality LLC CG-78 Shenton Way Singapore Private Limited CGI Victoria Square Limited CGI Victoria Square Nominees Limited CR-71 Robinson Road Singapore Private Limited CR Station General Partner Inc.	
Europroperty Consulting Administrateur Représentant permanent : Alec Emmott ^{(2) (8)}	24/02/2011	AGOA 2016	Président EUROPEAN ASSET VALUE FUND SICAV Administrateur MARTIN CURRIE ABSOLUTE RETURN FUNDS/GLOBALS FUNDS	

(1) Quel que soit la forme de la société, française ou étrangère.

(2) Administrateur indépendant. La qualification d'administrateur indépendant de Monsieur Richard WRIGLEY n'a pas été débattue par le conseil d'administration depuis l'adoption du Code de Gouvernement d'Entreprise. Toutefois, il convient de noter que le mandat de Monsieur WRIGLEY arrive à expiration à l'issue de l'AGOA 2010. Le renouvellement ou non de son mandat sera inscrit à l'ordre du jour du conseil d'administration qui se tiendra à l'issue de l'AGOA 2010 pour nommer le nouveau président et se prononcer sur la qualification d'administrateur indépendant dudit président qui ne participera pas au vote de la délibération y afférente.

(3) Cessation des fonctions en date du 17 février 2010.

(4) Administrateur ayant démissionné le 12 mai 2010.

(5) Nomination en date du 17 février 2010.

(6) Administrateur dont le renouvellement du mandat est proposé lors de l'Assemblée générale ordinaire du 29 juin 2011.

(7) Administrateur ayant démissionné le 24 février 2011.

(8) Administrateur ayant été coopté par le Conseil d'administration le 24 février 2011.

5.2. RÉMUNÉRATIONS 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 :

À 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 juin 2010, un montant global maximum annuel de jetons de présence, pour l'ensemble des administrateurs de 40 000 euros a été constaté dans les comptes de la société.

Au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2010, les jetons de présence à verser aux administrateurs en 2011 se présentent comme suit :

- M. Richard Wrigley : 17 500 euros ;
- M. Jean-Pierre Bonnefond : 7 500 euros ;
- M. Alec Emmott : 15 000 euros.

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 2011 à un montant maximal de 120 000 euros.

En 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 clos le 31/12/10	Montants versés au cours de l'exercice clos le 31/12/09
Jean-Pierre Bonnefond		
Jetons de présence	-	7 500
Autres rémunérations	-	-
CRI		
Jetons de présence	-	-
Autres rémunérations	-	-
Klaus Waldherr		
Jetons de présence	-	-
Autres rémunérations	-	-
Hans-Joachim Kühl		
Jetons de présence	-	-
Autres rémunérations	-	-
Gerry Dietel		
Jetons de présence	-	-
Autres rémunérations	-	-
Carl-Christian Siegel		
Jetons de présence	-	-
Autres rémunérations	-	-
Alec Emmott		
Jetons de présence	-	-
Autres rémunérations	-	-
Andreas Muschter		
Jetons de présence	-	-
Autres rémunérations	-	-
GMF VIE		
Jetons de présence	-	-
Autres rémunérations	-	-
Total	-	7 500

IV - INFORMATIONS JURIDIQUES

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.

En euros

Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social		
	31/12/10	31/12/09
Richard Wrigley Président du Conseil d'administration		
Rémunération dues au titre de l'exercice (détaillée au tableau 2 ci-contre)	67 500	32 500
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	-	-
Total	67 500	32 500
Martin Weinbrenner Directeur général⁽¹⁾		
Rémunération dues au titre de l'exercice (détaillée au tableau 2 ci-contre)	-	-
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	-	-
Total	-	-
Bardo Magel Directeur général⁽²⁾		
Rémunération dues au titre de l'exercice (détaillée au tableau 2 ci-contre)	-	-
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	-	-
Total	-	-
Raphaël Tréguier Directeur général délégué		
Rémunération dues au titre de l'exercice (détaillée au tableau 2 ci-contre)	198 044	159 575
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	-	-
Total	198 044	159 575

(1) Cessation des fonctions de Directeur général depuis le 17 février 2010.
(2) Nomination en qualité de Directeur général depuis le 17 février 2010.

Tableau 2

En euros

Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social				
Richard Wrigley Président du Conseil d'administration	31/12/10		31/12/09	
	Montants dus ⁽⁵⁾	Montants versés ⁽⁶⁾	Montants dus ⁽⁵⁾	Montants versés ⁽⁶⁾
Rémunération fixe ⁽¹⁾	50 000	-	25 000	25 000
Rémunération variable	-	-	-	-
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	17 500	-	7 500	7 500
Avantages en nature	-	-	-	-
Total	67 500	-	32 500	32 500
Martin Weinbrenner Directeur général⁽²⁾				
Rémunération fixe	-	-	-	-
Rémunération variable	-	-	-	-
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	-	-	-	-
Total	-	-	-	-
Bardo Magel Directeur général⁽³⁾				
Rémunération fixe	-	-	-	-
Rémunération variable	-	-	-	-
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	-	-	-	-
Total	-	-	-	-
Raphaël Tréguier Directeur général délégué				
Rémunération fixe ⁽¹⁾	120 000	120 000	115 000	115 000
Rémunération variable	-	-	-	-
Rémunération exceptionnelle ⁽⁴⁾	60 600	35 000	37 900	2 900
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	17 444	17 444	6 675	6 675
Total	198 044	172 444	159 575	124 575

(1) Les émetteurs fournissent les éléments de rémunération sur une base brute avant impôt.

(2) Cessation des fonctions de Directeur général depuis le 17 février 2010.

(3) Nomination en qualité de Directeur général depuis le 17 février 2010.

(4) Au titre de l'exercice 2010, le Conseil d'administration de la société en date du 24 février 2011 a décidé d'octroyer à monsieur Tréguier une prime exceptionnelle de 60 600 euros brut avant impôt. Elle sera versée en avril 2011. L'octroi de cette prime exceptionnelle a été décidée en raison de la qualité du travail de Monsieur Raphaël Tréguier. L'établissement d'une liste de critères quantitatifs et objectifs pour l'octroi de primes exceptionnelles au titre des prochains exercices sera à l'ordre du jour du prochain comité des nominations et des rémunérations.

(5) Rémunérations attribuées au dirigeant mandataire social au titre de ses fonctions au cours de l'exercice quelque soit la date de versement.

(6) 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 réalisé aucune opération sur titres mentionnée 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-après littéralement reproduit :

« Lors de sa séance du 30 janvier 2009, le Conseil d'administration a pris connaissance des recommandations Afep-Medef 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 fonctions		Indemnités relatives à une clause de non-concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
Richard Wrigley								
Président 31/12/05 AGOA 2011		X		X		X		X
Martin Weinbrenner⁽¹⁾								
Directeur général 31/12/05		X		X		X		X
Bardo Magel								
Directeur général 17/02/10 AGOA 2011		X		X		X		X
Raphaël Tréguier	X				X			X
Directeur général délégué 29/04/08 Durée du mandat du Directeur général				X	X			

(1) Cessation des fonctions de Directeur général depuis le 17 février 2010.

5.3. PARTICIPATIONS, INTÉRESSEMENT ET STOCK-OPTIONS DU PERSONNEL

Participations et stock-options

À 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 relevée.

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 RISQUE

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

6.1.1. 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.

La société procède à une revue trimestrielle des loyers et des indices contractuels. Cette révision s'accompagne de discussions régulières avec les locataires afin d'anticiper autant que possible tout impact pour les parties. En outre, la majeure partie des baux en place (90 %) ont fait l'objet d'une renégociation depuis 2008, ce qui protège la société des négociations de loyer à la baisse au titre de l'article L. 145-39 du Code de commerce.

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, etc.). 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.

Le principal risque locatif résulte de la vacance en cours sur le site Arcs de Seine. La société a mandaté deux agents d'envergure internationale (Jones Lang Lasalle et CBRE) qui disposent d'une très bonne vision de la concurrence. Dans le cadre de la rénovation de ce site suite au départ de Bouygues Telecom, une analyse compétitive approfondie a permis de déterminer les opérations à mener en priorité.

6.1.2. 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.

La société procède à une valorisation semestrielle de ses immeubles par différentes méthodes directement liées au loyer de marché. Cette actualisation des valeurs locatives sont communiquées au marché dans le cadre du présent rapport.

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 trois locataires les plus importants (Crédit Foncier de France, Cap Gemini et GE Capital) représentent 74 % du total des loyers à quitter sur l'année 2011 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 eu une échéance locative significative début 2011 : Bouygues Telecom a libéré 80 % des surfaces d'Arcs de Seine. La commercialisation a commencé dès 2008 (point 9 du rapport d'activité). Des travaux d'amélioration ont été lancés en vue de la commercialisation de cet immeuble comme décrit en page 16 du rapport d'activité.

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 trois 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 1.4 « Patrimoine » du rapport d'activité).

La société procède à un contrôle de la qualité financière de ses locataires à la signature de tout nouveau bail et de l'ensemble de ses locataires à une fréquence annuelle. Au 31 décembre 2010, 100 % des locataires avaient une situation financière satisfaisante, dont 96 % avec une note 1 & 2 par Dun & Bradstreet (échelle de 1 à 5). À ce jour, aucun défaut de paiement n'a été constaté.

Risque lié à la vacance sur Arcs de Seine

En attendant de trouver un ou plusieurs locataires sur les surfaces laissées vacantes par Bouygues Telecom et TF1, Cegereal vérifie tous les trimestres sa capacité à faire face à ses obligations de couvertures des intérêts par ses loyers telles que définies par la convention de crédit conclue avec Eurohypo. Au 31/12/2010, son taux de couverture des intérêts est décrit au paragraphe I.3.1.

6.1.3. 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.

Les trois actifs sont néanmoins dans trois zones très différentes au sein d'un marché francilien qui représente plus de 50 millions de mètres carrés. Le risque de concentration est donc limité.

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.

La société investit dans les bureaux récents et banalisés ce qui atténue les risques d'obsolescence et d'absence de demande locative.

En millions d'euros

Immeuble	Valeur locative de marché	Taux de capitalisation de marché	Évolution du taux de capitalisation de marché									
			0,500 %	0,375 %	0,250 %	0,125 %	0,000 %	(0,125) %	(0,250) %	(0,375) %	(0,500) %	
Europlaza	23,3	5,72 %	352,7	359,9	367,4	375,3	383,5	392,1	401,0	410,4	420,3	
Rives de Bercy	10,8	6,03 %	155,3	158,3	161,5	164,8	168,2	171,8	175,5	179,4	183,4	
Arcs de Seine	21,0	6,50 %	282,3	287,4	292,7	298,3	304,0	310,0	316,2	322,6	329,3	
Total	55,0	6,06 %	790,3	805,7	821,7	838,3	855,7	873,8	892,7	912,4	933,0	

Impact sur la valorisation du portefeuille : (7,65) % (5,85) % (3,98) % (2,03) % 0,00 % 2,11 % 4,32 % 6,63 % 9,03 %

Source : BNP Paribas Real Estate Expertise

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.

6.1.4. 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 sur la base des dernières transactions intervenues sur le marché et cette actualisation fait l'objet d'une communication financière. La dernière évaluation du patrimoine, en date du 31 décembre 2010, a été réalisée par BNP Paribas Real Estate Expertise, évaluateur indépendant, dont le rapport est retranscrit au paragraphe IV.8 du présent document de référence. 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 ci-après 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 6,3 % pour Europlaza, 6,1 % pour Arcs de Seine et 6,3 % pour Rives de Bercy.

Le taux de capitalisation moyen pondéré est de 6,2 %.

Le taux de capitalisation utilisé dans le tableau ci-après est le rapport direct entre la valeur locative de marché de l'immeuble et la valeur vénale droits inclus de l'immeuble.

6.2. GESTION DES RISQUES DE MARCHÉ

6.2.1. 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 IV.3.5 « 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 I.3.2 « 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 2010 satisfait les différentes limites susceptibles d'affecter les clauses d'exigibilité anticipée prévues dans la convention d'ouverture de crédits visée ci-dessus (cf. dans les comptes IFRS au Paragraphe III.1.2 les notes 5.12 (Emprunts) et 5.26 (engagements donnés).

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 futurs.

Le taux d'endettement limité de la société (inférieur à 50 %) est le principal facteur atténuant du risque de liquidité puisque la valeur de marché des immeubles couvre plus de deux fois les engagements de la société au titre de la dite convention de prêt.

6.2.2. 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.

6.2.3. Risque sur actions et autres instruments financiers

À 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.

6.2.4. Risque lié au niveau des taux d'intérêt

L'activité immobilière a bénéficié au cours des dernières années d'un environnement favorable caractérisé par une baisse des taux d'intérêt à long terme. Les taux de rendement de l'OAT à dix ans (indice TEC 10) est passé de 3,98 % au 31 décembre 2006 à 3,32 % au 31 décembre 2010 (Source : Agence France Trésor). La société n'est pas en mesure de prévoir les différents facteurs pouvant influencer sur l'évolution des taux d'intérêt.

Une hausse des taux d'intérêt, 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'intérêt. En conséquence, une hausse significative des taux d'intérêt pourrait entraîner une baisse de la valeur d'expertise du patrimoine de la société. (cf. également paragraphe IV.6.1.4 « Risque lié aux actifs »).

La société n'a pas procédé à une analyse de sensibilité à une variation des risques en raison du taux fixe appliqué à l'emprunt avec Eurohypo AG.

Le risque de taux est également visé au point 4.7 des notes annexes des comptes en normes IFRS pour l'exercice de douze mois clos le 31 décembre 2010 figurant au paragraphe III.1.2.

6.3. RISQUES LIÉS À L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE

6.3.1. Risques liés à la présence de fonds d'investissement *hausInvest*

Risque lié au manque de liquidité des autres actifs du fonds

Le fonds *hausInvest* étant un fonds ouvert, les porteurs de parts de ce fonds ont la possibilité de demander le remboursement de leurs parts à tout moment. 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* 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* 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* 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.

6.3.2. 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*. 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 conflits d'intérêt 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*. 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*, 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*.

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* dans la société (soit 60 % de la valeur brute de l'actif), ne dépasse pas 15 % de la valeur brute totale du fonds *hausInvest* qui s'établit au 31 décembre 2010 à 14 milliards d'euros.

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. Cela pourrait le conduire à céder des actions sur le marché à un ou plusieurs acquéreurs (placements structurés, bloc, etc.) ou à des partenaires dans le cadre d'opérations stratégiques (cession de gré à gré, apport, etc.).

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 Commerz Bank 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.

À la connaissance de la société, aucun lien capitalistique direct ou indirect n'existe entre Yxime, Cegereal ou un de ses actionnaires.

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.

À l'exception du contrat d'Asset Management avec la société Commerz Real, l'intégralité des contrats de sous-traitance sont des contrats court terme (1 an maximum) renouvelables ce qui permet à la société de changer rapidement de prestataires le cas échéant. Commerz Real est un groupe d'Asset Management diversifié dont la présence au sein de la Commerzbank (première banque de détail en Allemagne) a été confirmée dans le cadre de sa réorganisation suite à la crise financière.

6.6. RISQUES ASSOCIÉS À L'ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE

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.

La société s'entoure des meilleurs conseils juridiques au niveau européen afin de satisfaire à ses besoins en termes de veille réglementaire. En outre, la société et Commerz Real sont membres des principales associations professionnelles en contact régulier avec les instances de régulation (FSIF, EPRA, BVI, etc.)

À la connaissance de la Société, il n'existe { ce jour aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la société.

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 légales en matière de baux commerciaux et en particulier celles liées à la durée, à la résiliation, au renouvellement ou à l'indexation des loyers relatifs à ces baux sont d'ordre public 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. À 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 prévoit 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 LIÉ AUX COÛTS ET À LA DISPONIBILITÉ DE COUVERTURES D'ASSURANCES APPROPRIÉES

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'indemnisation de trente-six 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.

La prime d'assurance ayant un poids non significatif sur les résultats de la société, la sortie du périmètre du groupe Commerz Real ne devrait pas avoir un impact significatif sur la santé financière de la société.

7. AUTRES ÉLÉMENTS DE L'ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE, RISQUES ASSOCIÉS ET ASSURANCES

7.1. AUTRES ÉLÉMENTS DE L'ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE

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. À 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 L. 1334-2-1 à L. 1334-17 et 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). Conformément à l'article L. 511-1 du Code de l'environnement, une installation classée est une installation qui peut présenter des dangers ou des inconvénients pour la commodité du voisinage, la santé, la sécurité, la salubrité publiques, l'agriculture, la protection de la nature, l'environnement et des paysages, l'utilisation rationnelle de l'énergie, la conservation des sites et des monuments ainsi que des éléments du patrimoine archéologique. 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 ainsi que la gestion qualitative et quantitative des eaux pluviales conformément aux dispositions du Code de la santé publique et du Code général des collectivités territoriales.

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.

À 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 avril 2011 suite aux aménagements réalisés sur le restaurant interentreprise.

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 solde 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 neuf 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 du coût de la construction (ICC) 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 deuxième 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.

À 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. À défaut, le bail se poursuivra par tacite reconduction aux conditions applicables en fin de bail.

À 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.

À 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. À 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. À 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 neuf ans, sont plafonnés et ne peuvent excéder la variation de l'indice ICC.

Échappent 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 neuf années et qui, par le fait d'une tacite reconduction, ont eu une durée globale effective de plus de douze 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 douze ans.

Pour les baux d'une durée supérieure à neuf 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.

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 prévoit 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 six 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.

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 afférentes 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 interentreprise (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-après 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			
	31/12/10	31/12/09	31/12/08
Europlaza	474	474	474
Arcs de Seine	452	452	452
Rives de Bercy	183	172	172
Total	1 109	1 098	1 098

En milliers d'euros

Ventilation par immeuble de la taxe foncière			
	31/12/10	31/12/09	31/12/08
Europlaza	977	904	808
Arcs de Seine	950	953	881
Rives de Bercy	789	758	720
Total	2 716	2 615	2 409

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 douze ou dix-huit 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.

7.2. ASSURANCES ET COUVERTURE 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.

À 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.

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 innomés, affaissement et glissements de terrains, perte de loyer (trente-six 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 euros par sinistre.

8. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS 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 Expertise 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 Expertise. Ces synthèses ont été reproduites dans leur intégralité avec l'accord de BNP Paribas Real Estate Expertise.

À 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 2010 et mise à jour en décembre 2010 par BNP Paribas Real Estate Expertise, 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 marché) et la méthode par comparaison. La valeur vénale est estimée par l'expert sur la base des valeurs issues des trois méthodologies. Les résultats obtenus sont par ailleurs recoupés avec le taux de rendement initial et les valeurs vénales au m².

À 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 %.

8.1. EUROPLAZA – EXECUTIVE SUMMARY

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. Édifié 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 volume.

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, Verizon, Dynapost, Cegetel) sont supportés par eux-mêmes.

Revenu actuel : 23 384 768 euros HT, HC/an

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 : 23 380 000 euros HT- HC par an en l'état sur la base de :

Utilisations principales actuelles	Surfaces considérées (m ²)	Parkings (nombre)	Valeur locative en euros hors taxes - hors charges	
			par m ² ou par unité	globale
Bureaux étages sup.	34 516	-	480	16 567 680 €
Bureaux rdc à 4 ^e étage	8 238	-	430	3 542 340 €
Bureaux (1/-2)	4 812	-	380	1 828 560 €
Archives	1 755	-	190	333 450 €
Locaux techniques	38	-	677	25 726 €
Autres	0	-	0	0 €
Parkings en sous-sol	-	722 u.	1 500	1 083 000 €
Total	49 359	722 u.	474	23 380 261 €

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 VÉNALE

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 : 5 441 m² et 70 emplacements de stationnement**

Valeur locative globale estimée : 2 416 310 euros HT, HC/an

Taux de rendement retenu : 6,25 % appliqué à la valeur locative

- **Locataires dont le loyer correspond à la valeur locative de marché**

(Cegetel, Colt, Dynapost, Verizon, Cap Gemini France, Cap Gemini France (auparavant Cap Gemini Telecom), Credit Agricole, Gartner, ASG, SPSS, NTT Europe, Galderma, Software, FM Insurance et Experian).

Loyer actuel : 16 605 765 euros HT, HC/an.

Taux de rendement retenu : entre 6,00 % et 6,25 % appliqué à la valeur locative

- **Locataires dont le loyer est supérieur à la valeur locative de marché**

Cegetel, Colt, Dynapost, Verizon, Cap Gemini France, Cap Gemini France (auparavant Cap Gemini Telecom), Credit Agricole, Gartner, ASG, SPSS, NTT Europe, Galderma, Software, FM Insurance et Experian).

Loyer actuel : 16 605 765 euros HT, HC/an.

Taux de rendement retenu : entre 6,00 % et 6,25 % appliqué à la valeur locative

- **Locataires dont le loyer est supérieur à la valeur locative de marché (ASG et GE Capital)**

Loyer actuel : 6 006 320 euros HT, HC/an

Taux de rendement retenu :

6,25 % appliqués à la valeur locative (ASG) ;

6,00% appliqués à la valeur locative (GE Capital 9 ans ferme)

IV - INFORMATIONS JURIDIQUES

- déduction des moins-values financières : Différentiel de loyer actualisé à 6,25 % : 467 247 euros ;
- déduction de la vacance actualisée à 6,25 % : - 5 729 358 euros ;
- déduction des franchises et des travaux de rénovation actualisés à 6,25 % : - 3 198 715 euros ;
- déduction des capex actualisés à 6,25 % : - 1 778 158 euros.

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 :

377 250 000 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 (m ²)	Parkings (nombre)	Valeur locative en euros hors taxes - hors charges	
			par m ² ou par unité	globale
Bureaux	47 566	-	7 750	368 636 500 €
Archives	1 755	-	3 100	5 440 500 €
Locaux tech.	37	-	1 500	55 500 €
Parkings aériens	1		20 000	0 €
Parkings en sous-sol	-	722 u.	23 000	16 606 000 €
Total	49 359	722 u.	7 917	25 242 226 €

Déduction des capex actualisés à 6,50 % : - 1 778 158 euros

Soit, dans le cadre de cette approche, une valeur vénale (en montant arrondi) de l'ordre de :

389 100 000 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 Expertise :

- Période d'analyse : dix 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 neuf mois de franchise ;
 - Cap Gemini France (anciennement Cap Gemini Telecom) renouvelle son loyer à la valeur locative de marché. Le bailleur accorde neuf mois de franchise ;
 - Crédit Agricole renouvelle son loyer à la valeur locative de marché. Le bailleur accorde six mois de franchise ;
 - Gartner renouvelle son loyer à la valeur locative de marché. Le bailleur accorde six mois de franchise ;
 - NTT renouvelle son loyer à la valeur locative de marché. Le bailleur accorde six mois de franchise ;
 - Software renouvelle son loyer à la valeur locative de marché. Le bailleur accorde six mois de franchise ;
 - Galderma renouvelle son loyer à la valeur locative de marché. Le bailleur accorde six mois de franchise ;
 - SPSS renouvelle son loyer à la valeur locative de marché. Le bailleur accorde six mois de franchise ;
 - Experian renouvelle son loyer à la valeur locative de marché. Le bailleur accorde six mois de franchise ;

- FM Insurance renouvelle son loyer à la valeur locative de marché. Le bailleur accorde six mois de franchise ;
- Cegetel, Colt, Dynapost et Vérizon renouvellent leurs baux au même niveau de loyer que celui payé actuellement
- ASG libère les locaux à l'échéance de son bail. Les locaux sont reloués à la valeur locative de marché après neuf mois de vacance. Le bailleur accorde six mois de franchise au nouveau locataire et prend en charge des travaux de rénovation des plateaux pour 150 euros/m² ; les frais de commercialisation s'élèvent à 15 % de la valeur locative de marché.
- GE Money Bank libère les locaux à l'échéance de son bail. Les locaux sont reloués à la valeur locative de marché après neuf mois de vacance. Le bailleur accorde neuf mois de franchise au nouveau locataire et prend en charge des travaux de rénovation des plateaux pour 150 euros/m² ; les frais de commercialisation s'élèvent à 15 % de la valeur locative de marché.
- Le 14^e étage est reloué à la valeur locative de marché après neuf mois de vacance. Le bailleur accorde neuf mois de franchise au nouveau locataire ;
- Le 15^e étage est reloué à la valeur locative de marché après neuf mois de vacance. Le bailleur accorde neuf mois de franchise au nouveau locataire ; les frais de commercialisation s'élèvent à 15 % de la valeur locative de marché.
- Le 4^e étage est reloué à la valeur locative de marché après neuf mois de vacance. Le bailleur accorde neuf mois de franchise au nouveau locataire ; les frais de commercialisation s'élèvent à 15 % de la valeur locative de marché.
- Valeur locative de marché : 480 euros HT, HC/m²/an pour les bureaux (inclus participation au RIE), 430 euros HT, HC/m²/an pour le 4^e étage, 190 euros HT, HC/m²/an pour les archives, 1 500 euros HT, HC/U/an pour les parkings.
- Taux de rendement pour déterminer la valeur vénale future : 6,50 %.
- Droits d'enregistrement à la sortie : 6,2 %.
- Travaux de maintenance et d'entretien provisionnels non refacturables aux locataires (article 606) : 1,5 % des loyers annuels à partir de 2014.
- Capex : 157 800 euros en 2011, 920 000 euros en 2012, 800 000 euros en 2013.
- Honoraires de (re)commercialisation à la location : 15 % de la valeur locative estimée.
- Taux d'actualisation : 6,25 %⁽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 3,33 % au 14 décembre 2010) 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 :

383 500 000 euros hors droits

En conclusion, après confrontation des résultats obtenus par ces méthodes, nous retiendrons une valeur vénale de l'ordre de :

383 500 000 euros hors droits

Valeur vénale en euros hors droits par m² : (parkings et annexes intégrés le cas échéant) : 7 770 euros H.D./m²

Taux de rendement immédiat (revenu des locaux loués et vacants/valeur vénale droits compris) : 6,34 %

Taux de rendement sur la valeur locative de marché : 5,74 %

8.2. ARCS DE SEINE - EXECUTIVE SUMMARY

Localisation

Le bien est situé à Boulogne-Billancourt dans le département des Hauts-de-Seine, en région Île-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 16^e 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 deux bâtiments reliés par une large passerelle, auxquels est adjoind le RIE.

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 47 223 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 partiellement loué à Boursorama sur la base d'un bail 6/9 ans débutant en 2010. Yxime occupe un petit espace de bureaux.

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.

41 860 m² sont vacants à présent, suite au départ récent du locataire principal Bouygues Telecom.

Aucun bail n'a été signé pour le moment.

L'hypothèse retenue dans cette expertise est la future signature d'un bail investisseur de neuf ans avec une période ferme de 6 ans, comme observé actuellement sur le marché locatif des grandes surfaces. Tous les travaux, charges et taxes seraient à la charge du preneur à l'exception des travaux relevant de l'article 606 du Code civil.

- loyer actuel: 2 583 394 euros par an ;
- valeur locative de marché: 20 996 000 euros par an.

Valeur vénale (HD) : 309 000 000 euros

(Trois cent neuf millions d'euros) au 31 décembre 2010.

- Taux de rendement initial : 6,47 %
- Taux sur la valeur locative de marché : 6,40 %

Éléments clés

Le bien consiste en des immeubles de bureaux modernes implantés dans une zone de bureaux établie. Le bien bénéficie d'un excellent emplacement et d'une bonne desserte par la route et par les transports en commun.

Le bien est loué partiellement à un locataire, Boursorama dont le covenant peut être considéré comme bon et qui a renouvelé son bail.

Néanmoins, l'occupant principal Bouygues Telecom a quitté les lieux en décembre 2010, laissant une surface locative actuellement vacante de 41 860 m².

Pour les surfaces autrefois occupées par Bouygues Telecom, les hypothèses de commercialisation retenues sont les suivantes :

- Loyer de bureaux : 445 euros/m² (participation au RIE comprise) ;
- 8 mois de vacance ;
- 9 mois de franchise pour les bâtiments A et C (35 000 m² vacants) et 6 mois de franchise pour le bâtiment B (3 700 m² vacants) ;
- 15 % de frais de commercialisation.

8.3. 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 détenu en pleine propriété.

Situation locative

Rives de Bercy est entièrement loué au Crédit Foncier sur la base d'un bail de neuf ans dont six années ferme prenant effet au 3 février 2009 et dont l'échéance est le 2 février 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 : 12 085 601 euros HT, HC/an ;
- valeur locative de marché : 10 763 000 euros HT, HC/an.

Valeur vénale HD : 168 200 000 euros

(cent soixante-huit millions et deux cent mille euros) au 31 décembre 2010

Éléments 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 neuf ans avec une durée ferme de six ans.

– Rendement :

- Taux de rendement initial : 6,77 %
- Taux de rendement sur la valeur locative : 6,02 %

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. PERSONNE RESPONSABLE

10.1. RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

Raphaël Tréguier, Directeur général délégué de la société.

10.2. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE CONTENANT LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL

J'atteste, 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.

J'atteste, à ma connaissance que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société, et 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.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes 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 103 et 118.

Fait à Paris, le 29 avril 2011

Raphaël Tréguier
Directeur général délégué

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 2011.

Répartition par objectifs des titres détenus au 31 décembre 2010

- Nombre de titres détenus de manière directe et indirecte : 32 922 actions représentant 0,25 % 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 2011

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 : 40 euros

Montant maximal du programme : 53 490 000 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 conformément à l'article L. 225-209 alinéa 6 du Code de commerce ;
- 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 juin 2010.

Durée de programme : dix-huit mois à compter de l'Assemblée générale du 29 juin 2011, soit jusqu'au 29 décembre 2012, sous réserve de l'autorisation à conférer par la présente Assemblée générale dans sa dix-huitième résolution à caractère extraordinaire.

La présente publication est disponible sur le site internet de la société (www.cegereal.com).

11.2. INFORMATIONS PUBLIÉES 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 général 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
27/01/10	Site Internet de l'émetteur Wire Les Echos	Bilan semestriel du contrat de liquidité Cegereal contracté avec la société Exane BNP Paribas
23/02/10	Site Internet de l'émetteur	Une année 2009 de consolidation – Maintien du statut SIIC et renégociation des baux en 2009
29/04/10	Site Internet de l'émetteur Wire Les Echos	Document de référence 2009 valant rapport financier annuel
30/04/10	Site Internet de l'émetteur Wire Les Echos	Communiqué de mise à disposition du Document de référence 2009 valant rapport financier annuel
7/05/10	Site Internet de l'émetteur Wire Les Echos	Information financière 1ère trimestre 2010 – Des valeurs d'expertise en voie de stabilisation
21/05/10	Site Internet de l'émetteur Wire Les Echos	Complément d'information relatif à l'évolution du chiffre d'affaires au 1 ^{er} trimestre 2010
21/05/10	BALO et Site Internet de l'émetteur	Avis de réunion relatif à l'Assemblée générale mixte du 29 juin 2010
11/06/10	BALO et Site Internet de l'émetteur	Avis de convocation relatif à l'Assemblée générale mixte du 29 juin 2010
11/06/10	Site Internet de l'émetteur Wire Les Echos	Communiqué relatif aux modalités de mise à disposition ou de consultation des informations relatives à l'Assemblée générale mixte (ordinaire annuelle et extraordinaire) du 29 juin 2010
11/06/10	Site Internet de l'émetteur	Rapport complémentaire du Conseil d'administration à l'Assemblée générale mixte du 29 juin 2010
29/06/10	Site Internet de l'émetteur	Présentation de l'Assemblée générale mixte en date du 29 juin 2010
14/07/10	BALO	Communiqué relatif aux comptes annuels et au rapport général du Commissaire aux comptes
19/07/10	Site Internet de l'émetteur Wire Les Echos	Résultats des votes de l'Assemblée générale mixte du 29 juin 2010
30/07/10	Site Internet de l'émetteur Wire Les Echos	Rapport financiers semestriel
30/07/10	Site Internet de l'émetteur	Résultats semestriels 2010 – Résultat net IFRS à 23 millions d'euros : Retour au vert
23/09/10	Site Internet de l'émetteur Wire Les Echos	Bilan semestriel du contrat de liquidité Cegereal contracté avec la société Exane BNP Paribas
27/09/10	Site Internet de l'émetteur	Déclaration des transactions sur actions propres réalisées du 20/09/10 au 24/09/10
4/10/10	Site Internet de l'émetteur	Déclaration des transactions sur actions propres réalisées du 27/09/10 au 1/10/10
10/10/10	Site Internet de l'émetteur	Déclaration des transactions sur actions propres réalisées du 4/10/10 au 8/10/10
18/10/10	Site Internet de l'émetteur	Déclaration des transactions sur actions propres réalisées du 11/10/10 au 15/10/10
25/10/10	Site Internet de l'émetteur	Déclaration des transactions sur actions propres réalisées du 18/10/10 au 22/10/10
2/10/10	Site Internet de l'émetteur	Déclaration des transactions sur actions propres réalisées du 25/10/10 au 29/10/10
8/10/10	Site Internet de l'émetteur	Déclaration des transactions sur actions propres réalisées du 1/11/10 au 5/11/10
12/11/10	Site Internet de l'émetteur Wire Les Echos	Information financière 3 ^e trimestre 2010 – Chiffres d'affaires de 48,1 millions d'euros en ligne avec les objectifs
02/25/11	Site Internet de l'émetteur Wire Les Echos	Financial information – 2010 Results

11.3. RAPPORT FINANCIER ANNUEL

Comptes annuels

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2010 figurent au paragraphe III.1.3 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 du rapport annuel du présent Document de référence page 48 et au paragraphe IV.6 « Facteurs de risque » page 138.

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 131.

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 132.

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 132.

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 150.

Rapports des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Ces informations figurent au paragraphe III.1.4 du présent Document de référence page 118.

11.4. MONTANT DES HONORAIRES VERSÉS À CHACUN DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET AUX MEMBRES DE LEURS RÉSEAUX

En euros

	Charles Leguide				KPMG Audit			
	Montant (HT)		%		Montant (HT)		%	
	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09
Honoraires comptabilisés au titre du contrôle légal des états financiers	87 000	89 000	93	93	133 000	224 148	94	96
Honoraires comptabilisés au titre des conseils et prestations entrant dans les diligences directement liées	6 500	7 000	7	7	8 200	10 000	6	4
Total	93 500	96 000	100	100	141 200	234 148	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	150
1.2 Attestation des responsables du Document de référence	IV.10.2	150
2. RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES	III.2	120
3. INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES	RA et I.2	42 à 50
4. FACTEURS DE RISQUE		
4.1 Risques juridiques	IV.6.6 et IV.7.1	142 et 143
4.2 Risques industriels et environnementaux	IV.6.1	138
4.3 Risque de crédit et/ou de contrepartie	IV.6.1 et IV.6.2	138 et 140
4.3 Risque de liquidité	IV.6.2	140
4.4 Risque de taux	IV.6.2	140
4.5 Risque de change	IV.6.2	140
4.6 Risque sur actions	N/A	N/A
4.7 Dérivés de crédit	N/A	N/A
4.8 Assurance	IV.7.2	145
5. INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR		
5.1 Histoire et évolution de la société	IV.3.5	124 et 125
5.2 Investissements		
5.2.1 Réalisés	I.4.2, I.4.3 et IV.3.5	51 à 53 et 125
5.2.2 En cours	I.1.1	48
5.2.3 Programmés	I.1.1	48
6. APERÇU DES ACTIVITÉS		
6.1 Principales activités	RA et I.1	18 à 33 et 48
6.2 Principaux marchés	I.1.2	48
6.3 Événements exceptionnels	N/A	N/A
6.4 Brevets, licences	IV.3.8	130
6.5 Positionnement concurrentiel	I.1.1 et IV.6.1	48 et 138
7. ORGANIGRAMME		
7.1 Synoptique	II.2	80
7.2 Liste des filiales	II.2	80
8. PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS		
8.1 Propriétés immobilières, usines et équipements du Groupe	RA	10 à 33
8.2 Impact environnemental de l'utilisation de ses immobilisations	RA	16
9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT		
9.1 Situation financière	I.4.2 et I.4.4	51 à 54
9.2 Résultat d'exploitation		
9.2.1 Événements importants	I.1.3	48
9.2.2 Modifications	N/A	N/A
9.2.3 Influences extérieures	IV.2	122
10. TRÉSORERIE ET CAPITAUX		
10.1 Capitaux de l'émetteur	RA et IV.4	42, 43 et 130
10.2 Flux de trésorerie	RA et I.3.2 et III.1.3	42, 50 et 117
10.3 Financement	I.3	50
10.4 Restrictions à l'utilisation des capitaux	I.3.4	51
10.5 Sources de financement	I.3.2	50
11. RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	IV.3.8	130
12. INFORMATION SUR LES TENDANCES		
12.1 Tendances	RA	5 et 8
12.2 Incertitude sur les tendances	RA	5 et 8
13. PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE	N/A	N/A
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	RA, II.4 et IV.5.1	36 et 37, 82
14.2 Conflits d'intérêt au niveau des organes d'administration et de la Direction générale	II.5.2	83 et 133

Rubrique de l'annexe 1 du Règlement européen 809/2004	Revois au présent document	
	§	Pages
15. RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES		
15.1 Rémunérations versées	IV.5.2	135
15.2 Provisions	IV.5.2	135
16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION		
16.1 Mandats	IV.5.1	133
16.2 Information sur les contrats de service liant les membres du Conseil d'administration à la société	II.3.4	82
16.3 Comités constitués par le Conseil d'administration	RA ; II.3.5 et II.4	36, 82 et 83
16.4 Gouvernement d'entreprise	RA et II.3	36 et 81
17. SALARIÉS		
17.1 Répartition des effectifs	II.7	85
17.2 Participations et stock-options	IV.5.3	137
17.3 Accord de participation au capital	IV.5.3	137
18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES		
18.1 Franchissements de seuils	IV.4.3	131
18.2 Droits de vote multiples	N/A	N/A
18.3 Contrôle	II.1	80
18.4 Accord d'actionnaires	II.1	80
19. OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS	II.6	83
20. INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE LA SOCIÉTÉ		
20.1 Informations financières historiques	III.1.1	85
20.2 Informations financières pro forma	N/A	N/A
20.3 États financiers - Comptes sociaux	III.1.3	104
20.4 Vérification des informations historiques annuelles	III.1.6	120
20.5 Date des dernières informations financières	III.1.7	120
20.6 Informations financières intermédiaires et autres	N/A	N/A
20.7 Politique de distribution des dividendes	RA	38, 39
20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage	III.1.8	120
20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale	III.1.9	120
21. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES		
21.1 Informations concernant le capital social		
21.1.1 Capital souscrit	IV.4.1	130
21.1.2 Autres actions	IV.4.2	130
21.1.3 Actions autodétenues	IV.4.3	130
21.1.4 Valeurs mobilières	IV.4.4	131
21.1.5 Conditions d'acquisition	IV.3.6	125
21.1.6 Options ou accords	IV.4.6	132
21.1.7 Historique du capital	IV.4.7	132
21.2 Acte constitutif et statuts		
21.2.1 Objet social	IV.3.6	125
21.2.2 Règlement - organes de gestion et de contrôle	IV.3.6	125
21.2.3 Droits et privilèges des actions	IV.3.6	127
21.2.4 Modifications des droits des actionnaires	IV.3.6	128
21.2.5 Assemblées générales	IV.3.6	128
21.2.6 Éléments de changement de contrôle	IV.4.3	130
21.2.7 Seuils de participation	IV.4.3	130
21.2.8 Conditions régissant les modifications statutaires	IV.4.3	130
22. CONTRATS IMPORTANTS	II.6	83
23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS	IV.8	146
24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	IV.11.2	151
25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	II.2	80

(RA) : première partie du rapport annuel

TABLE DES MATIÈRES

I. RAPPORT DE GESTION	48
1. APERÇU DES ACTIVITÉS	48
1.1. Positionnement	48
1.2. Marché de l'immobilier de bureaux	48
1.3. Activité locative	48
2. INDICATEURS DE PERFORMANCE	49
2.1. Résultat EPRA	49
2.2. Actif Net Réévalué (ANR)	49
2.2.1. Évolution de la valeur du patrimoine Méthodes de valorisation	49
2.2.2. Évolution de l'Actif Net Réévalué (ANR)	50
3. ENDETTEMENT	50
3.1. Principaux ratios financiers	50
3.2. Convention d'ouverture de crédits du 2 mars 2006	50
3.3. « Subordination Agreement » du 31 juillet 2006	51
3.4. Sources de financement attendues et restrictions à l'utilisation des capitaux	51
4. RÉSULTATS ET SITUATION FINANCIÈRE DE LA SOCIÉTÉ	51
4.1. Comparabilité des comptes	51
4.2. Comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2010	51
4.3. Comptes en normes IFRS pour l'exercice clos le 31 décembre 2010	53
4.4. Les résultats de l'exercice clos le 31 décembre 2010	53
4.5. Information sur les délais de paiement des fournisseurs et des clients	54
5. DOCUMENTS PRÉSENTÉS OU SOUMIS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES DU 29 JUIN 2011	54
5.1. Présentation du rapport du Conseil d'administration à l'Assemblée générale	54
5.2. Ordre du jour et texte des résolutions proposées par le Conseil d'administration	60
5.3. Comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2010	67
5.4. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels	67
5.5. Rapport des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées	67
5.6. Tableau des résultats des cinq derniers exercices	68
5.7. Rapport des Commissaires aux comptes sur les résolutions à caractère extraordinaire	69
5.8. Rapports complémentaires	71
5.8.1. Rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne	71
5.8.2. Rapport des CAC sur le rapport du Président relatif au Contrôle interne et au gouvernement d'entreprise	78
5.8.3. Rapport spécial sur les attributions gratuites d'actions	79
5.8.4. Rapport spécial sur les options d'achat et de souscription	79
II. ACTIONNARIAT ET ORGANISATION	80
1. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	80
2. LA SOCIÉTÉ AU SEIN DU GROUPE COMMERZ REAL	80
3. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	81
3.1. Déclarations relatives au gouvernement d'entreprise	81
3.2. Organisation interne	81
3.3. Renseignement concernant les membres du Conseil d'administration au 31 décembre 2010	81
3.4. Fonctionnement des organes d'administration et de direction	82
3.5. Information sur les contrats de services liant les administrateurs à la société	82
3.6. Comités du Conseil d'administration	82
3.7. Limitations apportées aux pouvoirs de la direction	82
4. FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	82
5. DIRECTION GÉNÉRALE	83
5.1. Principaux cadres dirigeants	83
5.2. Absence de conflits d'intérêt au niveau des organes d'administration et de la Direction générale	83
6. OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS	83
6.1. Protocole d'accord avec CRI	83
6.2. Contrat d'asset management	84
7. SALARIÉS	85

III. INFORMATIONS FINANCIÈRES

86

1. COMPTES ANNUELS

86

1.1. Informations financières historiques

86

1.2. Comptes en normes IFRS

86

1.2.1. Contexte et principales hypothèses retenues pour l'établissement des comptes en normes comptables internationales (IFRS) pour l'exercice clos le 31 décembre 2010

89

Note 1.1 Contexte opérationnel

89

Note 1.2 Contexte réglementaire

90

Note 1.3 Informations financières présentées en comparatif

90

1.2.2. Règles, principes et méthodes comptables utilisés pour l'établissement des comptes au 31 décembre 2010 en normes IFRS

90

Note 2.1 Présentation des comptes en normes IFRS

90

Note 2.2 Information sectorielle

90

Note 2.3 Immeubles de placement

90

Note 2.4 Estimation de la juste valeur des immeubles de placement

90

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

91

Note 2.6 Capital social

92

Note 2.7 Actions propres

92

Note 2.8 Option pour le régime « SIIC »

92

Note 2.9 Contribution économique territoriale (CET)

93

Note 2.10 Emprunts bancaires

93

Note 2.11 Loyers

93

Note 2.12 Charges locatives et refacturation des charges aux locataires

93

Note 2.13 Actualisation des différés de paiement

93

Note 2.14 Résultat par action

93

1.2.3. Estimations et jugements comptables déterminants

93

1.2.4. Gestion des risques financiers

94

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

94

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

94

Note 4.3 Risque lié à la réglementation des baux

94

Note 4.4 Risque de contrepartie

94

Note 4.5 Risque de liquidité

94

Note 4.6 Risque de change

94

Note 4.7 Risque de taux d'intérêt

94

1.2.5. Commentaires sur le bilan et le compte résultat au 31 décembre 2010 établie en normes IFRS

95

Note 5.1 Immeubles de placement

95

Note 5.2 Prêts et créances à plus d'un an

95

Note 5.3 Créances clients

95

Note 5.4 Autres créances d'exploitation

95

Note 5.5 Trésorerie et équivalents de trésorerie

95

Note 5.6 État des échéances des créances

96

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

96

Note 5.8 Juste valeur des actifs financiers

96

Note 5.9 Actifs et passifs financiers

96

Note 5.10 Variation de la dépréciation des actifs financiers

97

Note 5.11 Capitaux propres

97

Note 5.12 Emprunts

98

Note 5.13 Juste valeur des passifs financiers

98

Note 5.14 Autres dettes financières à plus d'un an

98

Note 5.15 Dette d'impôt sur les bénéfices

98

Note 5.16 Autres dettes d'exploitation

98

Note 5.17 Échéancier des passifs présentant les valeurs contractuelles non actualisées

99

Note 5.18 Charges et produits constatés d'avance

99

Note 5.19 Revenus locatifs

99

Note 5.20 Autres prestations

99

Note 5.21 Charges liées aux immeubles

99

Note 5.22 Frais de fonctionnement

99

Note 5.23 Résultat financier

100

Note 5.24 Charge d'impôts

100

Note 5.25 Résultat par action

100

Note 5.26 Engagements hors bilan et suretés

100

Note 5.27 Proposition d'affectation du résultat

101

Note 5.28 Transactions avec des parties liées

101

Note 5.29 Personnel

101

Note 5.30 Informations relatives aux honoraires des Commissaires aux comptes

102

1.3. Compte de résultat en normes françaises

104

1.3.1. Informations sur le contexte

107

Note 1.1 Cotation en Bourse

107

Note 1.2 Durée des exercices

107

Note 1.3 Information financière présentée en comparatif

107

Note 1.4 États financiers

107

Note 1.5 Faits marquants

107

1.3.2. Règles, principes et méthodes comptables

108

Note 2.1 Immobilisations corporelles

108

Note 2.2 Actions propres

108

Note 2.3 Créances

109

Note 2.4 Reconnaissance des revenus

109

Note 2.5 Charges locatives et refacturation des charges aux locataires

109

Note 2.6 Charges financières

109

Note 2.7 Frais de remise en état

109

1.3.3. Gestion des risques financiers	109
<i>Note 3.1 Risque lié à l'estimation et à la fluctuation de la valeur des actifs immobiliers</i>	109
<i>Note 3.2 Risque lié à l'évolution des loyers du marché de l'immobilier de bureaux</i>	109
<i>Note 3.3 Risque lié à la réglementation des baux</i>	109
<i>Note 3.4 Risque de contrepartie</i>	109
<i>Note 3.5 Risque de liquidité</i>	109
<i>Note 3.6 Risque de change</i>	109
<i>Note 3.7 Risque de taux d'intérêt</i>	110
1.3.4. Changements de méthode comptable	110
<i>Note 5.1 État de l'actif immobilisé</i>	110
<i>Note 5.2 État des amortissements</i>	111
<i>Note 5.3 État des dépréciations</i>	111
<i>Note 5.4 Disponibilités</i>	111
<i>Note 5.5 État des échéances des créances et des dettes</i>	111
<i>Note 5.6 Produits à recevoir et charges à payer</i>	112
<i>Note 5.7 Transactions avec des parties liées</i>	112
<i>Note 5.8 Charges et produits constatés d'avance</i>	112
<i>Note 5.9 Composition du capital social</i>	112
<i>Note 5.10 Tableau de variation des capitaux propres</i>	113
<i>Note 5.11 Écart de réévaluation</i>	113
<i>Note 5.12 Ventilation du chiffre d'affaires</i>	114
<i>Note 5.13 Détail de certains postes du compte de résultat</i>	114
<i>Note 5.14 Résultat exceptionnel</i>	114
<i>Note 5.15 Régime fiscal</i>	114
<i>Note 5.16 Engagements hors bilan et sûretés</i>	115
<i>Note 5.17 Proposition d'affectation du résultat</i>	116
<i>Note 5.18 Effectif moyen</i>	116
<i>Note 5.19 Informations relatives aux honoraires des Commissaires aux comptes</i>	116
1.4. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels	118
1.5. Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés	119
1.6. Vérification des informations historiques annuelles	120
13.7. Date des informations financières	120
13.8. Procédures judiciaires et d'arbitrage	120
13.9. Changement significatif de la situation financière ou commerciale	120
2. RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES	120
2.1. Commissaires aux comptes titulaires	120
2.2. Commissaires aux comptes suppléants	120
IV. INFORMATIONS JURIDIQUES	121
1. STATUT SIIC	121
1.1. Régime fiscal applicable à la société	121
1.2. Risque lié aux contraintes résultant du régime fiscal applicable aux Sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC), à un éventuel changement des modalités de ce statut ou encore à la perte du bénéfice de ce statut	121
1.2.1 Obligation de distribution	121
1.2.2. Perte du régime SIIC	121
1.2.3. Mise en conformité avec le seuil de 60 %	121
1.2.4. Prélèvement de 20 %	121
2. IMPACTS DE LA LÉGISLATION ALLEMANDE SUR L'ACTIVITÉ ET STRUCTURE DE LA SOCIÉTÉ	122
2.1. Régime juridique allemand applicable aux fonds d'investissements immobiliers ouverts et à leur société de gestion	122
2.2. Impacts de la législation allemande sur l'activité et la structure de la société	124
3. RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL SUR L'ÉMETTEUR	124
3.1. Dénomination sociale	124
3.2. Registre du commerce et des sociétés	124
3.3. Date de constitution et durée de la société	124
3.4. Siège social, forme juridique et législation applicable	124
3.5. Historique de la société et opérations de fusion	124
3.6. Acte constitutif et statuts	125
3.7. Propriété intellectuelle	130
3. 8. Recherche et développement, brevets et licences	130
4. RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL	130
4.1. Montant du capital (Article 7 des statuts)	130
4.2. Titres non représentatifs du capital	130
4.3. Répartition du capital et des droits de vote	130
4.4. Autres titres donnant accès au capital	131
4.5. Capital social autorisé, mais non émis	131
4.6. Informations sur le capital de tout membre du groupe faisant l'objet d'une option	132
4.7. Évolution du capital de la société au cours des trois derniers exercices	132
4.8. Éléments susceptibles d'avoir une influence en cas d'offre publique	132
4.9. Opérations de la société sur ses propres actions	132
4.10. Marché des titres	132

5. AUTRES INFORMATIONS CONCERNANT LE CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LA DIRECTION GÉNÉRALE	133
5.1. Composition et fonctionnement des organes de direction et de contrôle	133
5.2. Rémunérations et avantages	135
5.3. Participations, intéressement et stock-options du personnel	137
6. FACTEURS DE RISQUE	138
6.1. Risques liés à l'activité de la société	138
6.1.1. Risques liés au marché de l'immobilier et à l'environnement économique	138
6.1.2. Risques liés à l'exploitation	138
6.1.3. Risques de concentration	139
6.1.4. Risques liés aux actifs	139
6.2. Gestion des risques de marche	140
6.2.1. Risque de liquidité	140
6.2.2. Risque de change	140
6.2.3. Risque sur actions et autres instruments financiers	140
6.2.4. Risque lié au niveau des taux d'intérêt	140
6.3. Risques liés à l'actionnaire majoritaire	140
6.3.1. Risques liés à la présence du fonds d'investissement <i>hausInvest</i>	140
6.3.2. Risque lié à l'actionnaire majoritaire	140
6.4. Risque lié à la réglementation allemande applicable à l'actionnaire majoritaire	141
6.5. Risques liés aux prestataires	141
6.6. Risques associés à l'environnement réglementaire	142
6.7. Risque lié aux coûts et à la disponibilité de couvertures d'assurances appropriées	142
7. AUTRES ÉLÉMENTS DE L'ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE, RISQUES ASSOCIÉS ET ASSURANCES	142
7.1. Autres éléments de l'environnement réglementaire	142
7.2. Assurances et couverture des risques	145
8. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS	146
8.1. Europlaza – Executive Summary	146
8.2. Arcs de Seine - Executive Summary	149
8.3. Rives de Bercy - Executive Summary	149
9. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	150
10. PERSONNES RESPONSABLES	150
10.1. Responsables du Document de référence	150
10.2. Attestation des responsables du Document de référence contenant le rapport financier annuel	150
11. AUTRES DOCUMENTS	150
11.1. Descriptif du programme de rachat d'actions	150
11.2. Informations publiées ou rendues publiques au cours des douze derniers mois	151
11.3. Rapport financier annuel	152
11.4. Montant des honoraires versés à chacun des Commissaires aux comptes et aux membres de leurs réseaux	152



NOTES

Conseil, conception, création & production :  TERRE DE SIENNE | www.terredesienne.com
Crédits photos : Thierry Borredon, Mgp-Michel Gantner, Getty Images

CEGEREAL

Actionnaires et Relations Investisseurs

21-25, rue de Balzac - 75008 Paris

Tél. : 01 42 25 76 36

info@cegereal.com

www.cegereal.com

