



## RAPPORT ANNUEL

**EXERCICE 2005**

### DOCUMENT DE REFERENCE



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 8 septembre 2006 sous le numéro R-06.143. 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'Autorité des marchés financiers. Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. L'enregistrement, conformément aux dispositions de l'article L621-8-1-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.

Des exemplaires de ce document sont disponibles sans frais auprès de Paref, 53 rue de Turbigo – 75003 Paris, ainsi que sur le site internet de Paref ([www.paref.com](http://www.paref.com)) .

## PAREF

53, rue de Turbigo 75003 PARIS \* Tél 01 40 29 86 86 \* Fax 01 40 29 86 87  
Société anonyme à directoire et conseil de surveillance \* 412 793 002 RCS Paris  
E-Mail : [info@paref.com](mailto:info@paref.com) \* Internet : [www.paref.com](http://www.paref.com)

**PAREF**  
**RAPPORT ANNUEL**  
**EXERCICE 2005**

**SOMMAIRE**

<i>Le mot du Président</i> .....	3
<i>Présentation du groupe Peref</i> .....	4
<i>Rapport du Directoire</i> .....	7
<i>Autres informations</i> .....	26
<i>Observations du Conseil de surveillance</i> .....	28
<i>Rapport du Comité d'audit</i> .....	29
<i>Rapport du Président du Conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise et sur le contrôle interne</i> .....	29
<i>Rapport des Commissaires aux comptes sur le contrôle interne</i> .....	31
<i>Comptes sociaux</i> .....	32
<i>Annexe aux comptes sociaux</i> .....	34
<i>Rapport général des Commissaires aux comptes</i> .....	39
<i>Rapport spécial des commissaires aux comptes</i> .....	40
<i>Bilan consolidé en normes IFRS</i> .....	42
<i>Notes annexes aux états financiers consolidés IFRS</i> .....	46
<i>Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés</i> .....	71
<i>Projet de résolutions</i> .....	72
<i>Autres informations de caractère général (table des matières détaillée à la fin)....</i>	<i>Erreur ! Signet non défini.</i>

## LE MOT DU PRESIDENT

L'année 2005 a été marquée par le changement des structures de la société et par son introduction en bourse.

L'assemblée générale d'octobre 2005 a consacré l'abandon de la commandite au profit de la structure plus classique de directoire et conseil de surveillance. Des instruments de gouvernance adaptés ont été simultanément adoptés : un comité d'audit et un comité des nominations et des rémunérations étaient créés tandis que le comité d'investissement voyait ses attributions formalisées et renforcées.

L'introduction en bourse sur Euronext a été une réussite, avec une partie de l'option d'extension servie. Je remercie ici les anciens actionnaires de Paref qui ont renouvelé leur confiance au management de la société à cette occasion et dont la plupart ont choisi de s'engager dans un pacte d'actionnaires.

Je remercie aussi les nouveaux actionnaires qui sont rentrés dans la société à l'occasion de son introduction en bourse et dont la plupart sont encore présents au capital pour accompagner Paref dans sa croissance à venir.

Les résultats de l'exercice confirment la progression de l'activité du Groupe. Le résultat net consolidé 2005 (normes IFRS) est de 5 M€ contre 1,5 M€ en 2004.

L'évolution très favorable du chiffre d'affaires du groupe en 2005 s'explique par une bonne orientation de l'ensemble de ses activités.

Depuis le début de l'année 2006, nous avons réalisé divers nouveaux investissements représentant plus du tiers du programme d'investissement annoncé lors de notre introduction en bourse fin décembre 2005.

Le statut SIIC adopté, nous poursuivons en 2006 notre stratégie sélective d'investissements en veillant, comme précédemment, à la qualité et à la rentabilité des opérations.

La récente évolution du statut SIIC, insérée dans la loi de finances rectificative pour 2005, nous permet de recevoir beaucoup de dossiers d'immeubles ou de sociétés à vendre et de bénéficier d'un avantage concurrentiel important en tant que petite foncière cotée. Les fonds collectés lors de l'augmentation de capital nous permettent de répondre immédiatement à toute opportunité intéressante. La collecte des SCPI, bientôt OPCI, ne se ralentit pas. Tous les clignotants sont donc au vert.

Paref est bien « la petite foncière qui monte ».

*Hubert Lévy-Lambert*  
*Président du directoire*

## PRESENTATION DU GROUPE PAREF

La société Paris Realty Fund (Paref) fondée en juin 1997 par Hubert Lévy-Lambert et une dizaine d'associés, a pour vocation de constituer un patrimoine diversifié d'immeubles commerciaux et d'habitation, en région parisienne, dans le reste de la France, ainsi qu'à l'étranger.

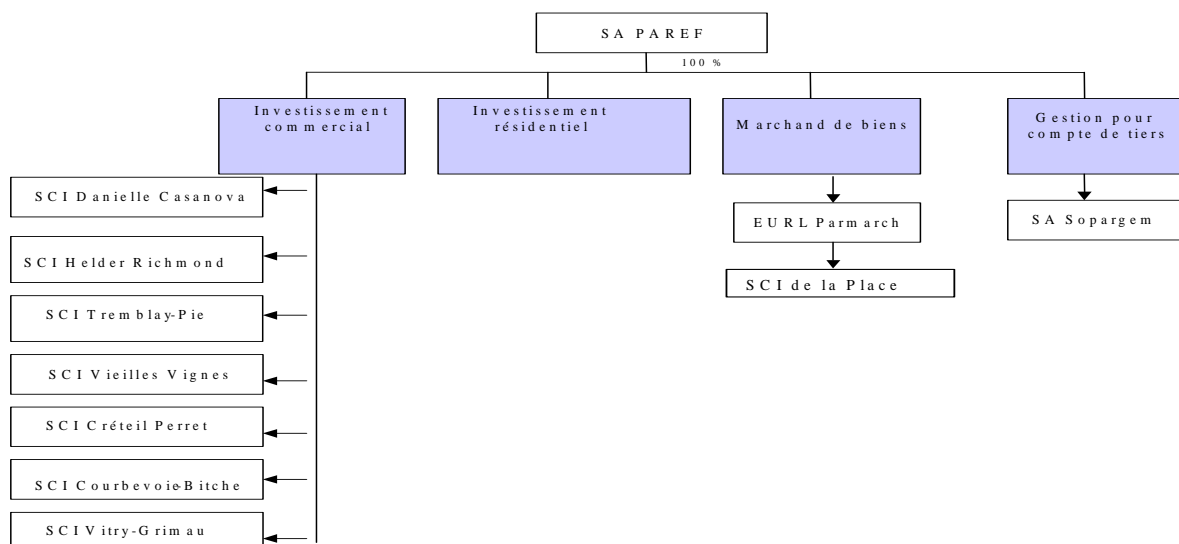
Depuis 1998 la Société Paref, aujourd'hui holding du Groupe Paref, a acquis des immeubles commerciaux et d'habitation soit en propre soit par le biais de ses filiales, et a développé quatre secteurs d'activité :

- (i) *Investissement commercial* : Paref investit dans des immeubles de bureaux en région parisienne ou en province, sélectionnés selon la durée des baux et la qualité des locataires. Ces investissements sont actuellement constitués de 7 immeubles.
- (ii) *Investissement résidentiel* : Paref détient des usufruits temporaires, sur 5 immeubles à vocation essentiellement résidentielle. Cette activité est en cours de filialisation.
- (iii) *Marchand de biens* : Parmarch, filiale de Paref exerçant une activité de marchand de biens, achète des immeubles d'habitation pour les revendre au détail.
- (iv) *Gestion pour compte de tiers* : Sopargem, filiale de gestion de Paref agréée par l'Autorité des Marchés Financiers, gère 3 SCPI : Interpierre, SCPI de bureaux, Novapierre 1, SCPI de murs de magasins et Pierre 48, SCPI de logements occupés. Sopargem agit en outre comme gérant délégué pour d'autres sociétés, principalement Westbrook Partners et Shelbourne development.

### Organigramme

La Société détient les filiales suivantes, toutes détenues à 100 % :

- société marchand de biens : EURL Parmarch
- sociétés civiles immobilières : Vitry Grimau, Créteil-Perret, Danielle Casanova, Vieilles Vignes, Tremblay Pie, Helder Richmond (absorbées par Paref à la suite de l'AG du 10 mai 2006), Courbevoie Bitche, de la Place (filiale de Parmarch)
- société de gestion : Sopargem



## Données chiffrées sélectionnées

K€	2005	2004	Variation
Loyers	4 293	2 117	102,8%
Commissions et autres produits	4 541	2 580	76,0%
Résultat brut d'exploitation	5 092	1 775	186,9%
Résultat opérationnel après ajustement des valeurs	7 675	2 431	215,7%
Résultat net avant impôt	7 066	1 857	280,5%
<b>Résultat net K€</b>	5 037	1 443	249,1%
<b>€par action ajustée et pondérée</b>	<b>14,24</b>	<b>4,25</b>	235,1%
<b>Dividende de l'exercice K€</b>	1 047	473	121,4%
« « <b>€par action ajustée et pondérée</b>	<b>2,96</b>	<b>1,4</b>	111,4%
ANR (€/action)	70,88	61,83	14,6%

Le doublement des *loyers encaissés* est dû aux variations du patrimoine immobilier ainsi qu'aux hausses générées par l'indexation et le renouvellement des baux échus, le taux d'occupation restant très élevé : 100 % pour les immeubles d'habitation et 97 % pour les immeubles commerciaux (hormis un immeuble à Courbevoie libéré en vue de sa vente).

Les *commissions reçues* ont également fortement progressé grâce à la forte collecte des SCPI gérées par Sopargem, filiale du Groupe, qui s'explique par leur forte performance et se traduit par une augmentation sensible de leur valeur de réalisation :

### PIERRE 48 :

- Performance globale : 12,8 % (prix d'émission porté de 650 à 733 € dans l'année)
- Valeur de réalisation au 31 décembre 2005 : 125,5 M€ contre 87,8 M€ fin 2004, soit + 43 %

### NOVAPIERRE 1 :

- Performance globale : 9,4 % (prix d'émission porté de 360 à 373 € dans l'année, soit + 3,6 %, plus dividende de 21 €, soit un rendement global de 9,4 %)
- Valeur de réalisation au 31 décembre 2005 : 23,8 M€ contre 12,3 M€ fin 2004 soit + 93 %

## Membres de la direction et salariés de Paref

### *Directoire :*

Les membres du Directoire ont été nommés pour une durée de 6 années lors de la réunion du Conseil de surveillance qui s'est tenue le 27 octobre 2005 :

- Monsieur Hubert Lévy-Lambert, Président
- Monsieur Alain Perrollaz

### *Conseil de Surveillance :*

Les membres du Conseil de Surveillance ont été nommés lors de l'Assemblée générale du 27 octobre 2005 pour une durée de 6 années

- Monsieur Marc Joseph, Président

- Monsieur Jean-Louis Charon, Vice-président
- La société Anjou St Honoré, représentée par Madame Catherine Lévy-Lambert
- La société SL 1, représentée par Monsieur Stéphane Lipski
- La société L'œil écoute, représentée par Monsieur Alexandre Puzner
- Monsieur Jean-Jacques Picard
- La société Bielle, représentée par Monsieur Guillaume Lévy-Lambert
- La société Madar, représentée par Monsieur Raoul Madar
- La société M.O.1, représentée par Monsieur Stéphane Vilmin
- Monsieur David Wollach

Les membres du *Comité d'investissement* sont :

- Monsieur Marc Joseph, Président,
- Monsieur Jean-Louis Charon,
- Monsieur Jean-Jacques Picard.

Les membres du *Comité d'audit* sont :

- Monsieur Stéphane Lipski, Président,
- Monsieur Marc Joseph.

Les membres du *Comité des nominations et rémunérations* sont :

- Monsieur Marc Joseph, Président,
- Monsieur Stéphane Lipski,
- Monsieur Guillaume Lévy-Lambert.

Le Groupe employait 12 personnes à la fin de 2005.

# RAPPORT DU DIRECTOIRE

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons convoqué en Assemblée Générale Mixte, conformément aux dispositions du Code de commerce et des statuts de notre Société, afin de soumettre à votre approbation, les comptes de notre Société de l'exercice clos le 31 décembre 2005 et les comptes consolidés du groupe PAREF au titre du même exercice, le projet de fusion-absorption de six sociétés civiles immobilières, ainsi que certains autres projets qui vous seront ci-après plus amplement décrits.

Les informations visées aux articles L. 225-100 et L. 232-1 du Code de commerce relatives (i) aux comptes sociaux et (ii) à la gestion du groupe Paref et aux

comptes consolidés, font l'objet de rapports distincts dont il vous sera également donné lecture.

Nous allons maintenant vous présenter les différents points qui figurent à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale Mixte.

Le principal fait marquant de l'exercice écoulé est l'introduction en bourse de Paref, réalisée en décembre, après un changement important de ses règles de fonctionnement (AGE du 27 octobre 2005).

## I INTRODUCTION EN BOURSE

### Montant de l'émission

L'augmentation de capital portait sur un montant maximal de 14.499.985,50 € (dont 5.069.925 € de nominal et 9.430.060,50 € de prime d'émission), soit une émission de 202.797 actions de 71,50 € (25 € de nominal et 46,50 € de prime d'émission). En cas d'exercice de la clause d'extension dans son intégralité (cf infra), ce montant était susceptible d'être porté à 16.674.944 € dont 5.830.400 € de nominal et 10.844.544 € de prime d'émission soit une émission de 233.216 actions au prix unitaire de 71,50 €

### Calendrier de l'opération

Visa de l'Autorité des marchés financiers sur le prospectus : 1<sup>er</sup> décembre 2005

Publication par Euronext de l'avis d'ouverture de l'OPF : 5 décembre 2005

Ouverture de l'OPF et du Placement : 5 décembre 2005  
Clôture de l'OPF et du Placement : 15 décembre 2005 à 17 heures

Publication par Euronext de l'avis de résultat : 16 décembre 2005

Première cotation des actions sur l'Eurolist d'Euronext Paris : 16 décembre 2005

Règlement livraison des Actions Nouvelles : 21 décembre 2005

Première négociation : 22 décembre 2005

### Résultats de l'offre

Le nombre définitif d'actions émises, déterminé conformément aux dispositions de l'article 321-115 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, a fait l'objet d'un avis publié par Euronext et d'un communiqué de presse diffusé par Paref. Un

total de 218.231 actions nouvelles ont été émises. Toutes les demandes ont été satisfaites grâce au recours partiel à la clause d'extension pour 15.434 actions.

### Dispositif d'extension

En vertu de la 34<sup>ème</sup> résolution de l'Assemblée Générale du 27 octobre 2005 (voir Partie 1 paragraphe 21.1.5.), en fonction de l'importance de la demande, la société Paref, en accord avec Banque Privée Fideuram Wargny, pouvait décider d'augmenter le nombre d'actions initialement prévu dans l'OPF et dans le Placement, par émission de 30.419 actions nouvelles, soit 15% du nombre d'actions mis initialement à la disposition du public.

Le Directoire de la Société Paref s'est réuni le 16 décembre 2005 au vu des souscriptions reçues dans le cadre de l'OPF et du placement et a décidé la mise en oeuvre partielle de la clause d'extension à hauteur de 15.434 actions.

Il n'existe pas dans le cadre de cette Opération de mécanisme de stabilisation. Un contrat de liquidité a été souscrit le 15 décembre 2005 avec la banque privée Fideuram Wargny.

### Eléments d'appréciation du prix d'émission

Le prix des actions offertes dans le cadre de l'introduction en bourse a été déterminé par le Directoire le 17 novembre 2005 sur la base notamment, de l'estimation de la valeur de la Société, des comparables boursiers, des conditions de marché et des conditions économiques prévalant à cette date.

## Synthèse des éléments de valorisation

Méthodes	Valeur des fonds propres (€ en millions)		valeur par action (en €)	
	min.	max.	min.	max.
Actif Net Réévalué	50,6	50,6	71,3	71,3
Actualisation des dividendes	43,8	54,1	61,7	76,2
Méthode de Bates	48,4	58,3	68,1	82,0
Comparables par la prime sur ANR	51,1	51,1	71,9	71,9
	<b>Moyenne</b>		<b>68,3</b>	<b>75,4</b>

Sur la base de ces éléments de valorisation, des conditions du marché, et des perspectives de croissance du Groupe, le prix fixé par le Directoire de la société Paref a été de 71,50 € ce qui correspond sensiblement:

- (i) au milieu de la fourchette obtenue dans la synthèse ci-dessus soit 71,8 €
- (ii) à la valeur par action de l'actif net réévalué soit 71,3 €

### Evolution du cours (à jour à fin août 2006)

Après quelques semaines de marché étroit oscillant un peu en dessous du prix d'introduction, le cours a dépassé en février 2006 le niveau du prix d'introduction suite à la publication du chiffre d'affaires de l'exercice 2005 pour retomber depuis le mois de juin autour de 70 € avec des volumes

généralement faibles, comme le montre le graphique ci-après (source Boursorama).



## II LE MARCHE IMMOBILIER EN 2005

### Le marché locatif de bureaux en Ile de France

La région francilienne représente la 1<sup>ère</sup> économie régionale européenne.

Le marché locatif de l'immobilier de bureau en Île de France a connu en 2005 des signes positifs qui témoignent de l'arrêt de sa détérioration :

- Le volume de la demande placée a augmenté de plus de 10% par rapport à 2004
- Le stock a amorcé une diminution à partir du 2<sup>ème</sup> semestre 2005
- Les loyers faciaux ont cessé de baisser

Dans ce contexte de stabilisation de la baisse, les secteurs tertiaires phares (Quartier central parisien, Hauts de Seine) reprennent le pouvoir sur les zones secondaires.

La demande placée a atteint 2,2 Mm2 en 2005 en hausse de 12% par rapport à 2004, meilleure année depuis 2000. 42 % des surfaces commercialisées ont porté sur des locaux neufs ou restructurés et 60% ont été louées par des entreprises du secteur tertiaire. Ce bon résultat masque une réalité peu flatteuse : la consommation nette de m2 est quasi-nulle, les

transaction étant très majoritairement accompagnées de libération de locaux.

Le stock d'offre disponible à moins d'un an s'élève à 2,77 M m2 fin 2005. Quelques 250 projets de plus de 5000 m2 sont aujourd'hui recensés en Ile de France.

Après trois années de baisse, les valeurs locatives faciales se sont stabilisées autour de 300 € HT HC/m2/an pour les immeubles neufs ou restructurés et à 210 € pour les immeubles de seconde main.

Néanmoins, une conjoncture économique morose est à l'origine de la faiblesse de la consommation nette de bureaux. Plus de 75% de la demande est motivée par une volonté d'économie du poste immobilier qui provoque la libération de bureaux anciens qui viennent alimenter un stock grandissant de produits d'occasion, maintenant ainsi une concurrence avec les locaux neufs.

Par ailleurs, le taux de croissance du PIB de la région Ile de France ne dépassant pas les 2% est inférieur aux autres régions. De plus, cette croissance, même faible, est génératrice de moins d'emplois (forte tertiarisation, nouvelles technologies, délocalisations, etc...).

Sur l'ensemble du parc, il demeure un taux de vacance élevé, qui évolue entre 7 % et 20 % suivant les secteurs géographiques.



En 2005, près de deux tiers des mises en locations ont fait l'objet de mesure d'accompagnement permettant au locataire de maintenir un niveau de loyer facial au détriment du loyer réel (franchise de loyer, travaux d'aménagement, etc...)

A l'international, le pouvoir attractif de l'Ile de France, traditionnellement fort, est érodé par des considérations réglementaires, sociales et fiscales au profit de la transparence du marché de Londres.

La rareté et la cherté du foncier augmente la charge immobilière des comptes de résultats et diminue le potentiel de croissance et de création d'emploi des entreprises.

L'évolution démographique de la population active ne sauve pas la faible croissance :

- Un solde migratoire déficitaire entre l'Ile de France et les régions, en particulier chez les jeunes parents, force vive de la population active
- Le papy-boom qui fait suite au baby-boom
- Sauf modification réglementaire relative à l'âge de la retraite, la croissance de la population active en Ile de France devrait devenir négative à partir de 2006.

Le dynamisme du marché locatif de bureaux en Ile-de-France de demain passera donc par des mesures importantes relatives à l'immobilier d'entreprise mais aussi à l'immobilier résidentiel.

### **Commerces**

Le marché des locaux commerciaux a connu une année 2005 de stagnation, corrélée à la légère baisse de la consommation et de l'activité économique, tous secteurs confondus. Les loyers ont progressé pour les emplacements de premier choix au détriment des emplacements secondaires qui ont fait l'objet de corrections. A ce titre, les centres commerciaux en centre ville représentent les débouchés de demain.

On note en 2005 une concurrence accrue des canaux de distribution alternatifs tels que le e-commerce et le hard discount.

Néanmoins, la pénurie de l'offre des emplacements « prime » et l'envolée de ses loyers provoquent un report sur les axes secondaires, alimentant ainsi le marché de l'investissement commercial qui reste dynamique. Les rentabilités constatées vont en diminuant, obéissant à une fourchette qui connaît un élargissement, en fonction de la localisation et du risque locatif : de 4,75% à 6,5% pour les placements les plus sécurisés, pouvant aller de 7,5% à 9% pour les plus risqués.

### **Habitation**

Dans un contexte toujours porté par des stimulants structurels tels que l'augmentation continue du nombre

de ménages, l'année 2005 a été marquée par un essoufflement des hausses de prix et du volume de transactions, tant dans l'ancien que dans le neuf, dû à une morosité persistante du climat économique et un alourdissement de l'endettement des ménages.

La hausse importante que connaît le marché depuis 1998 pourrait atteindre un point haut, et les corrections qui commencent à apparaître ponctuellement à travers l'hexagone participent à l'assainissement d'un marché immobilier qui évite ainsi le risque de bulle.

Le cycle haussier du marché immobilier d'habitation que connaissent tous les pays de l'OCDE depuis 1997 est porté par les mêmes déterminants fondamentaux à travers les pays développés :

- diminution du coût du crédit
- l'augmentation du nombre de ménages (en particulier des personnes seules et des étudiants)
- l'augmentation de l'investissement locatif (du à la baisse des taux d'intérêts et à des mesures fiscales incitatives)

Les acheteurs non-résidents représentent également un facteur dynamisant du marché : dans certaines régions, leur part atteint 40% des transactions.

En France, les prix ont connu une hausse moyenne de 10% en 2005 tous produits confondus.

L'Ouest et le Sud-Ouest ayant connu une hausse plus forte et l'Ile de France une hausse moins forte (5% en 2005 contre 18% en 2004).

On constate un resserrement des prix de l'ancien et du neuf et un rattrapage des quartiers plus abordables (première et deuxième couronne de Paris).

Les volumes des transactions ont connu un rythme soutenu dans le neuf, en particulier pour les maisons. Les mises en chantier ont connu cette année un nouveau record depuis plusieurs décennies, un peu supérieur à 400 000 unités.

Dans le neuf, le volume des transactions a augmenté de 6% en moyenne dans les régions mais a reculé pour la deuxième année consécutive en Ile de France. La surabondance de programmes « Robien » de qualité moyenne est venue participer à la hausse de 25% du stock de logements à vendre.

Cependant, la demande restera sans doute soutenue dans les années à venir. Le rythme même élevé de mises en chantier ne permettra pas d'absorber la croissance du nombre de ménages avant 2010 au plus tôt.

Le dynamisme du marché du logement restera entretenu par une série de facteurs : le niveau historiquement bas des taux de crédit immobilier et leur allongement en durée ; la faiblesse de l'offre locative et le haut niveau des loyers ; le PTZ dont

l'assiette doit encore être élargie entretient la demande des ménages modestes et le dispositif « Robien », bien qu'en baisse, continue d'alimenter le marché du neuf ; le sentiment d'enrichissement dû à la progression des valeurs vénales financées en partie par une dette bon marché sont autant d'éléments qui nourrissent le dynamisme du marché immobilier d'habitation.

Ainsi, les facteurs de risques et les facteurs stimulants semblent converger vers un marché en équilibre qui semble atteindre un niveau de maturité.

### **Le marché de l'investissement**

12.000 km<sup>2</sup>, 5 millions d'emploi dans l'industrie, les services et le tourisme, 49 millions de m<sup>2</sup> de bureaux, 30 millions de m<sup>2</sup> locaux d'activités et 28 millions de m<sup>2</sup> d'entrepôts : la large gamme d'offre immobilière sur une pluralité de sites font de l'Ile de France une région incontournable de l'investissement immobilier d'entreprise.

Chaque année, environ 10 milliards d'euros d'investissement se font en Ile de France, dont 60% environ proviennent de l'étranger.

En comparaison avec l'habitation, l'immobilier d'entreprise est beaucoup plus soumise aux aléas de la conjoncture économique. Pour faire un parallèle avec les produits financiers cotés en bourse, l'habitation est comparable à des obligations, l'immobilier d'entreprise à des warrants.

L'année 2005 a connu un nouveau record de montants investis en France avec 18 Md€ investis (contre 12 Md€ en 2004), dont les deux tiers ont été réalisés au second semestre. L'île de France (75%) et ses secteurs d'affaires traditionnels (QCA et Hauts de Seine – 40%) continuent de capter l'essentiel. Le poids de la province a significativement progressé (25%) avec les villes les plus actives Lyon, Lille, Toulouse et Bordeaux.

Plusieurs investissements significatifs (> 150 M €) ont représenté près de 45% du montant total (27 opérations) contre 21% en 2004.

Près de la moitié des investissements supérieurs à 100 M € ont porté sur des actifs neufs : achat par ING Belgium du centre commercial de la Vache Noire à Nanterre pour plus de 200 M€ acquisition par un fonds Charia d'un immeuble de bureaux de 45 000 m<sup>2</sup> pour 244 M€ acquisition par un fonds allemand de l'immeuble Neo, Bld Haussmann, pour 269 M€

On observe cette année une montée en puissance des investisseurs français dont le nombre d'opérations a triplé, atteignant 50% des opérations en immobilier d'entreprise contre 40% en 2004. Le nombre d'opération initiées par les étrangers a diminué alors que leur montant total a encore augmenté de 10% (doublement des montants nord-américains et régression de moitié des montants allemands dont le solde net est largement négatif).

La croissance de la demande a provoqué une baisse des taux de rendement.

Cette abondance de montants d'investissement trouve sa source dans l'éclatement de la bulle boursière, la désinflation et la diminution durable du coût de financement.

On note un accroissement du montant des arbitrages représentant 70% des investissements, et une progression des ventes d'utilisateurs.

Le manque d'offre a poussé les investisseurs à diversifier leurs engagements. Les bureaux ont représenté près de 70 % des montants placés contre 80% en 2004.

Les surfaces commerciales ont atteint 10% des montants investis et les actifs spéciaux (hôtels, maisons de retraite,...), en particulier en régions, ont progressé significativement, diversifiant ainsi le risque des intervenants du secteur.

**Concernant les commerces**, quelques grandes transactions sont à noter : Le centre commercial de la Vache Noire (50 000 m<sup>2</sup>) à Nanterre acheté par ING, 18 000 m<sup>2</sup> répartis en régions (Bordeaux, Toulouse, Paris...) cédés au fonds américain Grovesnor, 10 500 m<sup>2</sup> commerciaux acquis à Aix en Provence par Redevo pour 50 M Euros, 3800 m<sup>2</sup> de surface de vente à Paris 8<sup>ème</sup> vendus à Stam-Rei.

La sécurité des loyers estimés devant augmenter incite les propriétaires à conserver ces actifs. Les opportunités résident donc principalement dans des opérations de sale et lease-back par les utilisateurs et les retails-park de périphérie. La pénurie de biens pousse les investisseurs à élargir leur stratégie : copropriété (Unibail et Bail Investissement), participation dans des foncières (Icade Foncière des Pimonts a pris 32% de l'Immobilière Mr Bricolage).

**Le marché de la logistique** est également en progression avec une quote-part importante des transactions concernant des plate-formes neuves et de taille significative aux conditions d'occupation pérennisées. La rénovation de surfaces anciennes constitue également un nouveau débouché pour l'investisseur, corrélée à la demande locative.

**Les hôtels et les résidences pour personnes âgées** représentent à la fois une source de diversification du risque mais aussi un palliatif à la pénurie de produits. Nous noterons l'apparition de partenariats importants : l'investisseur Colony entre au capital d'Accor, Foncière des Murs achète 128 hôtels en France à Accor (Mercure, Novotel et Ibis), Starwood prend la majorité chez Taittinger (propriétaire de la Société du Louvre, second réseau hôtelier), LBO France a repris 28 hôtels Libertel, JER Partners a racheté le Marriott de Neuilly-sur-Seine, Gecina les murs de quatre villages méditerranée, le gouvernement de Singapour l'hôtel Intercontinental à Paris et DIFA l'hôtel Marriot avenue

des Champs-Élysées (315 M €). D'autres investisseurs préférant accompagner les chaînes hôtelières dans le développement de projets nouveaux (Orion et DIFA qui accompagne Radisson à Marseille et à Marne-la-Vallée).

**En habitation**, la faiblesse des rendements constatés et des plus-values potentielles participent à la diminution constante des fonds investis depuis 2000. Les propriétaires optent pour une mise en copropriété qui permet d'optimiser le chiffre d'affaires réalisé, sous réserve des nouvelles dispositions restrictives destinées à freiner les ventes à la découpe, considérées à tort comme responsables de la hausse des prix.

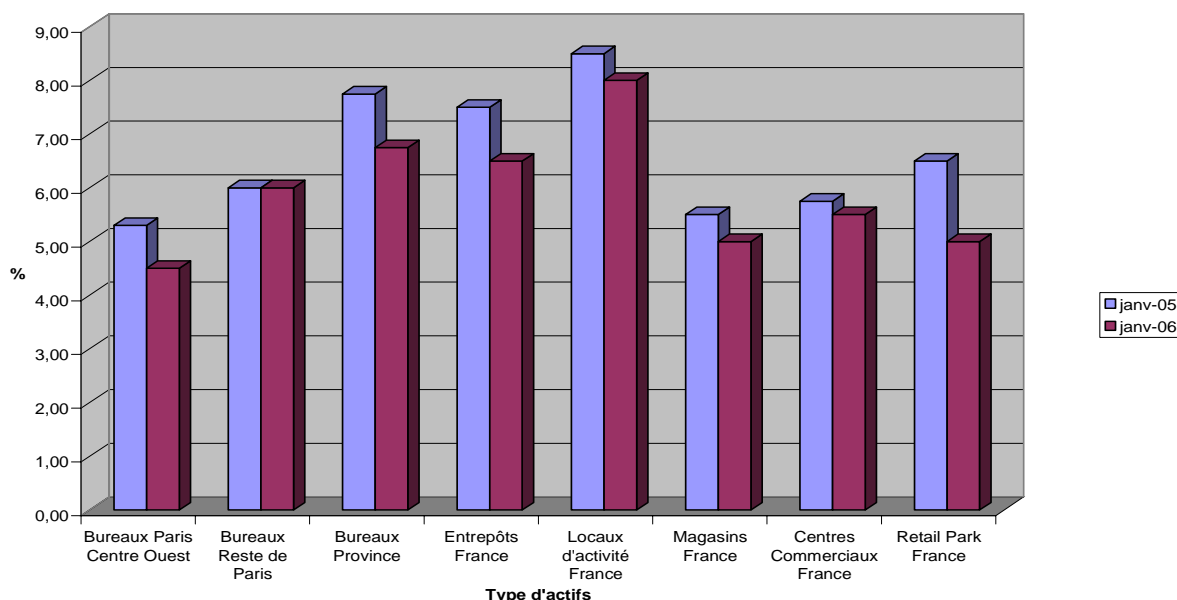
Nous noterons les réalisations de Français et d'Espagnols sur ce segment : Batigère a acquis 1500

logements situés à Paris auprès de SCIC Habitat IdF ; Affine et Restaura ont acheté 123 appartements à St Cloud et 112 appartements près de Chantilly.

Dans un contexte de baisse générale des taux de rendement, nous noterons ici que l'habitation est moins sujette aux variations de cycle et que le taux de rendement de l'immobilier d'entreprise s'est rapproché des taux de l'habitation.

**Les taux de rendement**, ont été poussés à la baisse par la forte demande. Le bureaux Prime a perdu 150 points de base depuis 2002. Cette pression s'est étendue à tout l'immobilier d'entreprise, y compris les biens non sécurisés, dont la baisse de rentabilité a été proportionnellement plus importante. Ainsi, le taux plancher des plate-formes logistiques a atteint 7%.

Taux de rendement "Prime" en France



**Le dynamisme de l'investissement immobilier** trouve sa source dans des facteurs historiques et conjoncturels : une désinflation très importante depuis 1980 (division par sept de l'inflation annuelle des prix à la consommation) et une stabilisation de l'activité économique (taux de chômage et revenu des ménages) ont accru considérablement la visibilité à long terme de l'économie participant ainsi à la diminution des primes de risques qui, corrélée à la diminution des coûts de financement, facilite ainsi la capacité des investisseurs à investir sur le long terme. L'augmentation très substantielle du stock d'épargne (accroissement de la population active, du niveau de vie et de l'espérance de vie), le décloisonnement des marchés nationaux ont contribué également à la progression des actifs financiers dans les pays de l'OCDE. Ainsi, le total des investissements réalisés sur les marchés mondiaux de l'immobilier a progressé de 126% depuis 2001. En Europe, le volume d'actifs immobiliers détenus par les fonds immobiliers non cotés a été multiplié par cinq entre 1996 et 2001. En France, il a été multiplié par 9.

Néanmoins, ces mêmes professionnels doivent rester conscients des risques de fragilité du marché, qui peut être victime de son succès : le taux de rentabilité des actifs est d'autant plus exposé à une remontée des taux qu'il semble avoir atteint un point bas ; l'internationalisation des investissements trouve sa contrepartie dans la volatilité et la forte mise en concurrence des marchés nationaux ; la déconnection de l'investissement et de son sous-jacent représente également un risque majeur.

**En conclusion**, ce fort appétit pour l'investissement immobilier devrait se proroger sur l'année 2006, en particulier si aucune crise majeure économique ou politique ne vient modifier le niveau raisonnable des taux d'intérêt court et long terme. Appréhendé avec prudence et professionnalisme, fort d'une exigence accrue de transparence, l'immobilier devrait ainsi continuer de représenter la valeur-refuge par excellence.

### III. APPROBATION DES COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE

#### Investissements réalisés pendant l'exercice 2005 :

*SCPI Novapierre 1* : Peref a acquis en plusieurs fois l'usufruit temporaire sur une durée de 5 à 8 ans de 1.026 parts de la SCPI Novapierre 1 pour 101 K€, ce qui porte, compte tenu des acquisitions des exercices précédents, le total investi à 1.122 K€ pour 10.763 parts, représentant 14,9 % du total de la SCPI. Compte tenu de leur amortissement progressif, ces usufruits sont évalués à 913 K€ à la fin de 2005.

*Immeubles rue de la Bastille et rue St Antoine* : Peref a acquis en mai 2005, avec un crédit du CFF de 2.000 K€ sur 7 ans à 4,4%, pour 2.242 K€, l'usufruit temporaire pour 7 ans de ces deux immeubles totalisant 2.674 m<sup>2</sup> et rapportant un loyer brut de 585 K€. Le contrat de démembrement est assorti d'un droit de priorité pour l'acquisition des immeubles par Peref pendant toute la durée du démembrement plus un an. Ces usufruits ont été évalués à 2.680 K€ par Foncier Expertise à la fin de 2005.

*SCPI Interpierre* : Peref a acquis en plusieurs fois 230 parts de la SCPI Interpierre (ex-Propierre 1) sur le marché secondaire et a souscrit à 300 parts nouvelles en octobre 2005, portant le total des parts détenues à 530 parts soit 17% du total de la SCPI, pour le prix total de 405 K€, soit un prix moyen de 764 € par part.

*Forum des Halles* : Peref a acquis en décembre 2.000 m<sup>2</sup> de bureaux et de locaux commerciaux loués à France Télécom pour 1.026 K€ au forum des Halles. Cet investissement s'élève à 11,2 M€ hors droits qui ont été financés par un crédit à taux variable de 9,5 M€ sur 7 ans contracté auprès de Calyon et assorti d'un swap taux fixe. Cet immeuble a été évalué 11,6 M€ à fin 2005 par Foncier Expertise.

#### EVOLUTION DU CAPITAL

Le capital est passé de 168.898 actions de 15,25 € nominal à 725.713 actions de 25 € nominal suite à l'introduction en bourse et différentes opérations décrites pages 27 et 106.

La société ne détient pas d'actions d'autocontrôle. Elle a acquis 59 actions sur le marché en 2005 dans le cadre du contrat de liquidité géré par la banque Fideuram Wargny (cf p. 100). A la clôture de l'exercice, les salariés et anciens salariés du groupe détenaient 601 actions acquises dans le cadre du plan d'épargne groupe, soit 0,08 % du capital.

La répartition du capital et des droits de vote avant et après l'introduction en bourse, avec l'indication des personnes possédant plus que les seuils légaux apparaît dans le tableau ci-après :

#### REPARTITION DU CAPITAL

Noms	au 31 décembre 2004		au 17 novembre 2005		au 31 décembre 2005			
	Nombre d'actions	% du capital et droits de vote	Nombre d'actions	% du capital et droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
Anjou Saint Honoré	38 497	22,79%	76 994	15,17%	76 994	10,61%	153 988	14,64%
Parfond	36 914	21,86%	95 828	18,88%	95 828	13,20%	169 656	16,12%
Bielle	9 763	5,78%	19 526	3,85%	19 526	2,69%	39 052	3,71%
Hubert Lévy-Lambert	281	0,17%	562	0,11%	562	0,08%	1 124	0,11%
Guillaume Lévy Lambert	3 875	2,29%	7 750	1,53%	7 750	1,07%	15 500	1,47%
SCI Parunion	-	-	15 540	3,06%	15 540	2,14%	15 540	1,48%
<b>Total famille Lévy Lambert à 50% ou plus</b>	<b>89 330</b>	<b>52,89%</b>	<b>216 200</b>	<b>42,60%</b>	<b>216 200</b>	<b>29,79%</b>	<b>394 860</b>	<b>37,53%</b>
Gesco SA	25 000	14,80%	81 080	15,98%	81 080	11,17%	129 080	12,27%
SL UN	5 350	3,17%	10 700	2,11%	10 700	1,47%	21 400	2,03%
Jean Louis Charon	3 333	1,97%	6 666	1,31%	6 666	0,92%	13 332	1,27%
L'œil écoute	1 925	1,14%	3 850	0,76%	3 850	0,53%	7 700	0,73%
Madar	600	0,36%	16 740	3,30%	16 740	2,31%	17 940	1,71%
SAFFIA Ltd	-	-	38 850	7,66%	38 850	5,35%	38 850	3,69%
MO 1	-	-	46 620	9,19%	46 620	6,42%	46 620	4,43%
<b>Autres signataires du pacte</b>	<b>36 208</b>	<b>21,44%</b>	<b>204 506</b>	<b>40,30%</b>	<b>204 506</b>	<b>28,18%</b>	<b>274 922</b>	<b>26,13%</b>
<b>Total pacte d'actionnaire</b>	<b>125 538</b>	<b>74,33%</b>	<b>420 706</b>	<b>82,90%</b>	<b>420 706</b>	<b>57,97%</b>	<b>669 782</b>	<b>63,66%</b>
Socamil	19 030	11,27%	38 060	7,50%	38 060	5,24%	76 120	7,23%
Autres actionnaires	24 330	14,41%	48 716	9,60%	266 947	36,78%	306 267	29,11%
<b>Total</b>	<b>168 898</b>	<b>100%</b>	<b>507 482</b>	<b>100%</b>	<b>725 713</b>	<b>100%</b>	<b>1 052 169</b>	<b>100%</b>

## COMPTES SOCIAUX

### *Méthode d'établissement des comptes sociaux*

Les comptes annuels de l'exercice clos 31 décembre 2005 que nous soumettons à votre approbation ont été établis conformément aux règles de présentation et aux méthodes d'évaluation prévues par la réglementation en vigueur. Les éléments sont inscrits en comptabilité au coût historique. Ils respectent les principes de continuité d'exploitation et de permanence des méthodes.

Conformément aux principes comptables applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2005 en matière de définition, comptabilisation, évaluation, amortissements et dépréciation des actifs (règlements CRC 2002-10 & CRC 2004-06) la société s'est conformée à la réglementation et à ce titre, a pris les options suivantes :

### *Inscription en charges des frais d'acquisition sur immobilisations (CRC 2004-06)*

L'application des normes prévoit deux possibilités de comptabilisation des frais d'acquisition d'immobilisations : soit à l'actif du bilan en « frais d'acquisition d'immobilisations », soit en charges.

Lors de l'arrêté des comptes semestriels au 30 juin 2005, PAREF avait choisi la première solution.

Lors de l'arrêté des comptes clos le 31 décembre 2005, compte tenu de l'instruction fiscale publiée le 30 décembre, il a été décidé en définitive d'appliquer la seconde méthode afin de déduire fiscalement ces frais et de bénéficier ainsi de l'économie d'impôt correspondante.

En conséquence, la valeur nette comptable des frais d'acquisition sur immobilisations (net de l'impôt société y afférent) figurant au bilan d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 2005 (soit 161.207 €) a été comptabilisée au débit du compte de capitaux propres « Report à nouveau ».

En outre, la société a comptabilisé directement en charges, les frais d'acquisition des usufruits et des immeubles acquis dans l'année 2005, pour respectivement 151.727 € et 722.983 €.

### *Mise en place de l'approche par composants (CRC 2002-10 modifié par le CRC 2003-07)*

La société a retenu la méthode de simplification proposée par le CRC. N'ayant réalisé aucune acquisition d'immeuble en direct avant le 1<sup>er</sup> janvier 2005, la méthode mise en œuvre n'a pas d'impact sur les comptes tels qu'ils étaient présentés précédemment.

PAREF a défini les composants applicables aux immeubles, acquis pour la première fois en 2005, en retenant les principes suivants :

Répartition du terrain et de la construction sur la base de la valeur de marché reconnue du terrain (80%) lors de l'acquisition, seule la part construction (20%) ouvrant droit à amortissement.

La construction est pour sa part répartie entre les différents composants suivants :

- Structure : 60 % amortie sur 100 ans (immeuble Parisien)
- Façade : 15% amortie sur 30 ans
- Chauffage : 10% amorti sur 20 ans
- Ascenseur : 5% amortie sur 20 ans
- Agencements : 10% amortis sur 15 ans

### *Présentation des comptes sociaux*

Le total du bilan au 31.12.2005 se monte à 51.606 K€ contre 15.286 K€ à fin 2004.

Les principaux postes de l'actif sont les immobilisations incorporelles (6.415 K€ dont 1.250 K€ d'amortissements), correspondant aux usufruits, les immobilisations corporelles (11.198 K€ dont 8.960 K€ de terrain), correspondant à l'immeuble acquis en fin d'année à Paris, les participations (3.966 K€), incluant notamment la SCI Bitche pour 1.848 K€ et Sopargem pour 1.183 K€ et des parts de SCPI du groupe antérieurement logées chez Sopargem pour 638 K€ les comptes locataires (527 K€), les créances fiscales et sociales (679 K€), les prêts faits aux filiales (4.598 K€), les intérêts à recevoir des filiales, calculés au taux plafond de 4,21 % autorisé pour la déductibilité des intérêts (232 K€), les placements en SICAV de trésorerie (21.917 K€) et les disponibilités (1.783 K€).

Le passif comprend notamment le capital (18.143 K€), la prime d'émission (17.021 K€ moins prélèvement de 1.107 K€ au titre des frais d'augmentation de capital), la réserve légale (61 K€), le report à nouveau (-130 K€ après prélèvement de 161 K€ au titre du solde des frais d'acquisition d'immeubles), le résultat de l'exercice (495 K€ moins 648 K€ déjà distribués sous forme d'acompte), les crédits bancaires (14.788 K€), les dépôts reçus (305 K€), les dettes fournisseurs (1.142 K€), les dettes fiscales et sociales (219 K€), les autres dettes (1.266 K€ dont 892 vis-à-vis des filiales Bitche et Sopargem), les produits constatés d'avance (133 K€).

Le bénéfice de l'exercice se monte à 495 K€ contre 525 K€ en 2004.

Les produits d'exploitation sont 1.857 K€ dont 1.306 K€ de loyers reçus, le solde correspondant à des charges récupérées sur les locataires ou sur les filiales. Les charges immobilières sont 1.199 K€ dont 63 K€ d'entretien et grosses réparations et 261 K€ d'autres

charges. Les charges d'exploitation sont 745 K€ dont 377 K€ de commission de gestion et 366 K€ d'autres commissions et charges. Les amortissements sont de 713 K€ Il n'y a pas de dépense non déductible fiscalement au regard des articles 39-4 et 39-5 du CGI.

Le résultat financier comprend 1.624 K€ d'intérêts et dividendes reçus des filiales et 204 K€ de produits externes. Les charges financières sont 316 K€

L'impôt sur les bénéfices est de 195 K€ contre un crédit de 246 K€ en 2004 lié à l'intégration fiscale du groupe, ce qui explique la diminution du résultat social.

### **ACTIVITE DE LA SOCIETE EN MATIERE DE RECHERCHE ET DE DEVELOPPEMENT**

Aucun frais en matière de recherche et de développement n'a été engagé au cours du dernier exercice.

### **DEVELOPPEMENT DURABLE**

Sur le plan de l'environnement, Paref procède lors de ses acquisitions à une diligence incluant si nécessaire l'établissement d'un diagnostic sur le respect de l'environnement par les vendeurs et les locataires des immeubles acquis, notamment en matière de plomb et d'amiante. Les mesures nécessaires sont prises en fonction des besoins.

Sur le plan social, Paref a mis en œuvre une politique de rémunération motivante comportant un intéressement aux résultats, un plan d'épargne, des actions gratuites et des options.

### **GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE**

En octobre 2005, lors du passage au régime du directoire et conseil de surveillance en vue de préparer son introduction en bourse, Paref a adopté les règles de gouvernement d'entreprise adaptées à une société cotée. Le conseil de surveillance s'est ainsi doté d'un règlement intérieur. A côté du comité d'investissement préexistant, il a été en outre créé un comité des nominations et rémunérations et un comité d'audit. Outre l'approbation du comité d'investissement, les opérations supérieures à 10 M€ doivent être approuvées également par le conseil de surveillance.

### **DEPENSES ET FRAIS GENERAUX (ARTICLE 39-4 DU CODE GENERAL DES IMPOTS)**

Conformément aux dispositions de l'article 39-4 du Code général des impôts, nous vous précisons que les comptes de l'exercice écoulé ne prennent en charge aucune somme correspondant à des dépenses non-déductibles fiscalement.

### **PERSONNEL**

Au début de 2006, le Groupe emploie 12 personnes à temps plein et 1 personne à temps partiel, dont le

Président du Directoire (non salarié) qui se répartissent ainsi :

Au sein de Paref, 3 personnes, soit :

Monsieur Hubert Lévy-Lambert, président du directoire, antérieurement rémunéré par Parfond.  
Monsieur Alain Perrollaz, membre du directoire, antérieurement rémunéré par Sopargem,  
Monsieur François Banfi, directeur des investissements, antérieurement rémunéré par Sopargem.

Au sein de Sopargem, 10 personnes, soit 3 comptables, 3 gestionnaires, 1 juriste, 1 commercial, 1 secrétaire et 1 homme de ménage à temps partiel.

### ***Participation et stock options***

L'assemblée générale du 27 octobre 2005 a autorisé le directoire à distribuer des options et des actions gratuites. Une telle distribution a eu lieu au début de 2006 (700 actions gratuites et 2.000 options). Pour plus de détails, voir deuxième partie § 17.2.

### ***Mandataires sociaux (article L 225-102-1 du code de commerce)***

Jusqu'à la fin de l'exercice 2005, Hubert Lévy-Lambert, président du directoire a été rémunéré par la société Parfond, ancien gérant commandité, société qui contrôlait Paref. Sa rémunération s'est montée à 114 K€ pour 2005. Parfond doit en outre verser à M. Lévy-Lambert en 2006 la contre-valeur de 4.400 actions de Paref représentant 10 % des actions reçues par Parfond en compensation de la suppression de la commandite. Pour l'exercice 2006, sa rémunération a été fixée par le conseil de surveillance du 27 octobre 2005 à 117.000 € plus un intéressement aux résultats. Il percevra en outre une indemnité de 500.000 € au cas où il serait mis fin à ses fonctions par anticipation.

Jusqu'à la fin de l'exercice 2005, Alain Perrollaz, membre du directoire, a été rémunéré par Sopargem, filiale de Paref dont il était président directeur général. Sa rémunération s'est montée à ce titre à 235 K€ dont 170 K€ à titre de rémunération variable liée aux résultats.

La société a versé en outre 10 K€ en jetons de présence au conseil de surveillance. Aucune autre rémunération n'a été versée aux mandataires sociaux par la société ou des sociétés contrôlées ou contrôlant la société.

### **MANDATS ET FONCTIONS EXERCES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX**

La liste des mandats et fonctions exercés dans d'autres sociétés par les mandataires sociaux de Paref figure ci-après :

## **Directoire**

*Monsieur Hubert Lévy-Lambert* est directeur général de la SA Parfond, gérant des SARL WEP Watford et WEP Watford II, gérant des SARL Westbrook St Ouen, St Ouen II, WEP Evry Européen II, WEP Evry Mozart II, gérant des SCI Anjou Saint Honoré, Carnot Cachan, Parunion, Trielle, gérant de la SC Bielle, gérant des SARL WEP Evry Européen et WEP Evry Mozart (jusqu'en 2005), gérant de la SCI Lazard Soeurs (jusqu'en 2004).

*Monsieur Alain Perrollaz* a été directeur général de la succursale en France de Cregem-Banque Internationale à Luxembourg (dénomination commerciale : "Dexiaplus"), jusqu'en mai 2001. Cette succursale a ensuite été intégrée dans Dexia Banque Privée France, dont Monsieur Perrollaz était membre du comité exécutif, sans mandat social.

## **Conseil de Surveillance**

*Monsieur Marc Joseph*, Président, est Président Directeur Général de Bory.Moreau S.A., Gérant de Bory.Moreau SARL, de Gesco SARL, SCI L'Aar, SCI Aravis 40, SCI Canal de la Moder, SCI Fontval, SCI Horval, SCI Moulinval, SCI Riedval, d'Arcoval SARL, Exoval EURL et Joro SC. Monsieur Joseph a également été Directeur de la Société Caddie BV (mandat échu).

*Monsieur Jean-Louis Charon*, Vice-président, est Président de City Star Private Equity SAS (représentant permanent de Chateaubriand SARL), Président de Confim SAS, Président de City Star Capital SAS, Président de Finhôtel (représentant permanent de Sobk SAS), Président du Directoire de Nexstar Gestion SAS (représentant permanent de Horus Gestion SAS), Président de Sobk SAS, Président de Nexstar Partners 2 SAS (représentant permanent de Sobk SAS), Président de Horus Capital 1 SAS (représentant permanent de Sobk SAS), Gérant de Sekmet EURL, Lavandières SCI, JLC Victor Hugo SCI, Horus Gestion SARL, Cogérant de Chateaubriand SARL, Censeur de Nexity, Censeur d'Affine, Vice-président du Conseil de Surveillance de Selectirente SAS, Membre du Conseil de Surveillance de Paref, Administrateur de RDE.

*Madame Catherine Lévy-Lambert*, représentant la société Anjou St Honoré, est Gérante de la SC Bielle et des SCI Anjou Saint Honoré, Carnot-Cachan et Trielle et a été gérante de la SCI Lazard Sœurs (jusqu'en 2004).

*Monsieur Stéphane Lipski*, représentant la société SL 1, est expert comptable, commissaire aux comptes.

*Monsieur Alexandre Pauzner*, représentant la société L'œil écoute, est Gérant des SCI Nazure Lopan et Perlusco Azanni. Monsieur Alexandre Pauzner a été gérant de la SARL L'œil écoute jusqu'en décembre 2004.

*Monsieur Jean-Jacques Picard* est Président Directeur Général de Picard SA, de Picard Gestion Active, de Picard Immobilier d'Entreprise, Président de PG & Associés. Monsieur Picard a également été administrateur de Gestimmo Numa et de FD Patrimoine jusqu'en 2003.

*Monsieur Guillaume Lévy-Lambert*, représentant la société Bielle, est président de Parfond, vice-président de l'alliance française de Singapour et divers mandats sociaux dans les filiales asiatiques du Groupe Publicis.

*Monsieur Raoul Madar*, représentant la société Madar S.A, est Président de Madar S.A.

*Monsieur Stéphane Vilmin*, représentant la société MOI, est secrétaire général du groupe Maximo, société de distribution alimentaire à domicile, Gérant associé de la SNC Chevill, gérant de la SNC Thazard, et Gérant de la SCI Générations.

*Monsieur David Wollach* est Président de UF Holding (holding), de Pursuit Financial Management Corp Canada (fonds), de Forvest Trust SA et de Univalor Trust SA.

## **CONVENTIONS LIBRES (article L 225-87 du code de commerce)**

Paref a continué en 2005 à assurer le rôle de centrale de trésorerie pour le groupe et a, à ce titre, facturé des intérêts aux filiales débitrices et versé des intérêts aux filiales créditrices, au taux plafond fixé par l'administration fiscale. Paref a également refacturé à ses filiales les charges particulières payées pour le compte de certaines d'entre elles ainsi que les charges générales de fonctionnement. Les charges générales sont majorées de 10 % et réparties au prorata du chiffre d'affaires.

La convention entre Paref et Sopargem, définissant les missions de gestion immobilière, administrative et comptable, confiées à Sopargem, moyennant une commission de 5 % des revenus, s'est poursuivie en 2005.

Parfond a reçu en tant que gérant statutaire une rémunération de 229 K€ plus une indemnité sous forme d'actions en contrepartie de l'abandon de son statut d'associé commandité (cf deuxième partie § 21.1.1).

La convention d'intégration fiscale entre Paref et ses filiales, prévoyant le paiement de l'impôt par les filiales à la maison mère, s'est poursuivie en 2005.

## **FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES**

A la date du présent document, le Groupe est partie à 4 litiges dont aucun n'a eu, dans un passé récent, ou n'est susceptible, à sa connaissance, d'avoir dans le futur une incidence sur la situation financière de la Société, son

activité, son résultat, ni sur le Groupe dans son ensemble. De manière générale, à la connaissance de la Société, il n'existe pas de fait exceptionnel ou de litige susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent, une incidence significative sur la situation financière, l'activité, le résultat, le patrimoine ou les perspectives de la Société ou du Groupe. Ces litiges sont les suivants :

**(i) Affaire A (Groupe Poref demandeur)**

Poref a signé en décembre 2001 une promesse d'achat portant sur 50 % des actions de la Société A. Ces actions ont été vendues à un tiers. Poref considère que cette vente a été faite en violation de la promesse et demande la somme de 535.567 € de dommages et intérêts au promettant. L'affaire est venue le 14 septembre 2005 en audience de mise en état et reportée à mai puis à juin 2006 suite au décès du promettant.

**(ii) Affaire B (Groupe Poref défendeur)**

Un litige oppose depuis 1998 la société B à la société Bielle, actionnaire de Poref, concernant la propriété de 5.000 actions de Parfond représentant 15,3% du capital (32.750 actions au total). La société Bielle a gagné en appel mais l'arrêt a été cassé par la cour de Cassation en avril 2005 et renvoyée à la cour d'appel de Versailles qui a rendu son arrêt le 29 juin 2006.

Suite à cet arrêt, la participation de Bielle dans Parfond est descendue de 27.195 à 22.195 actions, soit 67,8% au lieu de 83%.

La société B a été déboutée de ses autres demandes concernant Sopargem.

**(iii) Affaire C (Groupe Poref demandeur)**

Sopargem a acquis en 2000 10 % du capital d'une société dont l'objet était le conseil juridique par Internet. L'un des associés, après avoir souscrit à une augmentation de capital, a refusé de libérer sa souscription. Les autres associés, dont Sopargem, ont assigné l'associé concerné en annulation de la société et en reprise des apports des associés, soit 30 K€ en capital et 18 K€ en compte d'associé. L'affaire doit être plaidée en septembre 2006 devant le tribunal de commerce.

**(iv) Affaire D (Groupe Poref demandeur)**

Suite au refus de permis opposé par la mairie au bénéficiaire de la promesse de vente de l'immeuble de Courbevoie, nous avons demandé au bénéficiaire et à la caution de nous payer l'indemnité d'immobilisation (842 K€), considérant que la non réalisation de la condition suspensive était de son fait. Faute de réponse à la limite de validité de la caution, une assignation sera faite au bénéficiaire et à sa banque.

**EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DE L'EXERCICE**

Poref a décidé d'opter pour le statut SIIC lors du dépôt de sa déclaration fiscale pour 2005 pour elle-même et pour 6 de ses filiales qui avaient préalablement opté pour l'IS (Créteil Perret, Danielle Casanova, Helder Richmond, Tremblay Pie, Vieilles Vignes, Vitry Grimau). Ces 6 filiales doivent être absorbées par Poref après approbation du traité de fusion par la présente assemblée générale.

Poref a en outre signé des promesses pour l'achat de différents immeubles (cf infra « principaux investissements à venir »).

**IV. AFFECTATION DU RESULTAT DE L'EXERCICE ET DISTRIBUTION DE DIVIDENDES**

Nous vous proposons d'affecter ainsi qu'il suit, le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2005:

- Bénéfice de l'exercice .....	495.109,30 euros
- Apurement du report à nouveau débiteur.....	- 129.812,23 euros
<hr/>	
- Solde du bénéfice après apurement du report à nouveau débiteur .....	365.297,07 euros
- Dotation à la réserve légale (5 % du solde du bénéfice) .....	- 18.265,00 euros
<hr/>	
- Bénéfice distribuable .....	347.032,07 euros
- Imputation de l'acompte sur dividendes distribué le 28 octobre 2005 aux personnes titulaires d'actions à cette date.....	- 647.733,60 euros
<hr/>	
- Affectation du solde en report à nouveau .....	- 300.701,53 euros

Il est rappelé que comme indiqué dans le Prospectus ayant reçu le visa n°05-823 de l'AMF le 1<sup>er</sup> décembre 2005, un acompte sur dividendes d'un montant de 647.733,60 € a été distribué le 28 octobre 2005, aux titulaires des 359.852 actions existantes à cette date (soit 1,8 € par action après division de la valeur nominale par deux ou 3,6 € avant division) au titre des

résultats réalisés au cours du premier semestre 2005. Cet acompte a été prélevé sur le bénéfice distribuable, certifié par les commissaires aux comptes, qui s'élevait au 30 juin 2005 à 679.687 € sur la base des méthodes comptables appliquées à cette date. Celles-ci ont été modifiées pour l'arrêté des comptes sociaux au 31 décembre 2005 à la suite de l'instruction fiscale du 30



décembre 2005 sur le traitement des frais d'acquisition d'immobilisation, comme indiqué au chapitre III Méthodes d'établissement des comptes sociaux ci-avant.

Parmi les personnes qui ont perçu ledit acompte à concurrence de 347.032,07 euros (soit 0,964 euro par action), les actionnaires personnes physiques bénéficient de la réfaction de 50% prévue à l'article 158-3-2° du Code général des impôts. Les actionnaires personnes morales n'en bénéficient pas.

Aucun actionnaire ne bénéficie de cette réfaction à concurrence de 300.701,53 euros (soit 0,836 euro par action), cette somme ne constituant pas un revenu distribué imposable.

En outre, nous vous proposons de prélever sur la prime d'émission, la somme de 699.843,68 euros à l'effet :

- d'apurer le report à nouveau débiteur, à concurrence de - 300.701,53 euros,
- de rembourser aux actionnaires la somme de 399.142,15 euros.

Cette somme (399.142,15 euros), représentant 0,55 euro par action, présente sur le plan fiscal le caractère d'un remboursement de prime d'émission au sens de l'article 112-1° du Code général des impôts et ne constitue donc pas un revenu distribué imposable. Elle sera mise en paiement dans les 10 jours de la présente Assemblée.

En application de l'article 243 bis du Code général des impôts, nous vous rappelons qu'au titre des trois précédents exercices, il a été distribué les dividendes suivants :

<i>Exercice</i>	<i>Nombre d'actions</i>	<i>Dividende par action</i>	<i>Avoir fiscal</i>
2002	<b>169.685</b>	1,15 €	0,575 €
2003	<b>169.705</b>	2,66 €	1,33 €
2004	<b>168.898</b>	2,80 €(*)	N/A

(\*) pour les actionnaires personnes physiques, le montant du dividende perçu est éligible à la réfaction de 50 % prévue à l'article 158-3-2° du Code Général des Impôts mais il ne donne lieu à aucune réfaction pour les actionnaires personnes morales. La totalité du dividende est éligible à la réfaction de 50%.

Paref opéra pour le statut SIIC en 2006 et se conformera aux critères de distribution prévus par le régime. Celui-ci prévoit que 85% des bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles soient distribués avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation, et que 50% des plus-values sur

cessions d'immeubles, de parts de sociétés immobilières fiscalement transparentes ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté pour le statut, soient distribués avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation.

## V. APPROBATION DES CONVENTIONS REGLEMENTEES

Nous vous précisons qu'au cours de l'exercice écoulé, il n'a été conclu aucune nouvelle convention entrant dans le champ de l'article L. 225-86 du Code de commerce.

Toutefois, les commissaires aux comptes, dans leur rapport spécial, vous donnent toutes les indications sur les conventions autorisées et conclues lors des exercices antérieurs, et dont l'exécution s'est poursuivie lors du dernier exercice social.

## VI. APPROBATION DES COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2005

Les comptes consolidés sont établis pour la première fois en normes IFRS, avec comparaison avec les comptes 2004. La consolidation porte sur l'ensemble des filiales détenues directement ou indirectement à 100 %, soit la SA Sopargem, la SARL Parmarch et sa filiale SCI de la Place acquise en 2005 et les SCI Danielle Casanova, Helder Richmond, Tremblay-Pie, Vieilles Vignes, Créteil-Perret, Vitry-Grimau, Courbevoie-Bitche.

L'activité de ces sociétés est retracée ci-après par branche d'activité, avec l'indication de la valeur vénale de leurs actifs telle que déterminée par Foncier Expertise en décembre 2005.

### 1 Investissement commercial

Paref détient 7 immeubles placés chacun dans une SCI « ad hoc », un immeuble détenu en direct et des usufruitiers de parts de SCPI en direct :

*SCI Danielle Casanova* : cette SCI détient un immeuble de 566 m<sup>2</sup> rue Danielle Casanova, près de la place Vendôme, loué pour 249 K€an à BNP Paribas par bail commercial à échéance du 31 août 2012. Il a été acquis en 1998 pour 1.525 K€ avec un crédit de 1.220 K€ du CFF. L'immeuble est évalué à 3.200 K€ à fin 2005 (contre 2.900 K€ à la fin de 2004). La société a réalisé un chiffre d'affaires de 244 K€ et a eu un résultat de 131 K€ en 2005.

*SCI Helder Richmond* : cette SCI détient un hôtel de 58 chambres rue du Helder, près de l'Opéra Garnier. Il a été acquis en 1999 pour 1.700 K€ avec un crédit de 1.067 K€ du CFF. Le loyer actuel est de 241 K€ par an. L'échéance du bail est le 30 juin 2011. L'immeuble est évalué 3.250 K€ à fin 2005 (contre 2.830 K€ à la fin de 2004). La société a réalisé un chiffre d'affaires de 486 K€ et a eu un résultat de 362 K€ en 2005.

*SCI Tremblay-Pie* : cette SCI détient un immeuble de 1.048 m<sup>2</sup> construit en 1987 dans la zone industrielle de Paris Nord II, loué à la direction régionale des Douanes par bail à échéance du 14 août 2014, pour un loyer de 155 K€. Cet immeuble, acquis en 1999 pour 1.220 K€ avec un crédit de 976 K€ de la BRED, est évalué à 1.500 K€ à fin 2005 (contre 1.350 K€ à la fin de 2004). La société a réalisé un chiffre d'affaires de 152 K€ et a eu un résultat de 40 K€ en 2005.

*SCI Vieilles Vignes* : cette SCI détient un immeuble de 3.684 m<sup>2</sup> construit en 2000 dans la zone d'activité de Croissy-Beaubourg (Marne la Vallée), loué 293 K€an à la société De La Rue Cash Systems par un bail commercial de 9 ans ferme à échéance du 30 septembre 2008. Cet immeuble a été acquis en 2000 pour 2.560 K€ avec un crédit de 2.100 K€ du CFF. Il est évalué à 2.900 K€ à fin 2005 (contre 2.800 K€ à la fin de 2004). La société a réalisé un chiffre d'affaires de 353 K€ et a eu un résultat de 100 K€ en 2005.

*SCI Créteil-Perret* : cette SCI détient un immeuble de 2.204 m<sup>2</sup> construit en 2001 dans la zone d'activité Europarc de Créteil. Il est loué 279 K€an à la société MTS avec un bail commercial de 9 ans ferme à échéance du 31 décembre 2009. Il a été acquis en 2001 pour 2.332 K€ avec un crédit de 2.000 K€ du CFF. Il est évalué à 3.000 K€ à fin 2005 (contre 2.700 K€ à la fin de 2004). La société a réalisé un chiffre d'affaires de 322 K€ et a eu un résultat de 84 K€ en 2005.

*SCI Courbevoie-Bitche* : cette SCI détient un immeuble de 3.800 m<sup>2</sup> de bureaux situé à Courbevoie, qui était loué 608 K€an jusqu'en mars 2005 à Club Med Gym avec un bail de 9 ans ferme à loyer progressif et à échéance du 14 novembre 2010. La SCI a été acquise en 2001 pour le prix de 5.508 K€ dont 1.848 K€ pour les parts de la société et 3.660 K€ remboursés aux associés de la SCI. L'opération a été financée à l'aide d'un crédit de 4.700 K€ du CFF dont 1.040 K€ empruntés par Paref et 3.660 K€ empruntés par la SCI. Cet immeuble a été évalué 7.600 K€ (contre 6.800 K€ à la fin de 2004). Compte tenu de la promesse de vente ci-après, il a été jugé opportun de retenir comme juste valeur 8 M€. La société a réalisé un chiffre d'affaires de 212 K€ et a eu un résultat de 722 K€ en 2005.

Une promesse de vente de l'immeuble de la SCI a été signée en mars avec un grand promoteur pour le prix de 8.428 K€, soit 8.175 K€ net vendeur, sous la condition suspensive de l'octroi d'un permis de construire avant le 21 novembre 2005. Le bail avec Club Med Gym était simultanément résilié avec une indemnité de 1.013 K€ au profit de Paref. En avril, la validité de la promesse était prorogée au 21 décembre 2005 à la demande du bénéficiaire, pour lui permettre d'élargir l'assiette du projet aux parcelles voisines, selon le souhait de la municipalité. En septembre, le bénéficiaire a demandé un nouveau report de la limite de validité de la promesse et le permis a finalement été refusé.

Nous avons alors signé une promesse avec un tiers pour le prix de 8 M€ net vendeur, sans condition suspensive d'octroi de permis. Les conditions dans lesquelles le bénéficiaire initial avait fait instruire son dossier de permis nous ayant paru contestables, nous lui avons demandé le paiement de l'indemnité d'immobilisation de 10 %.

*SCI Vitry-Grimau* : cette SCI détient un immeuble acquis en 2001 au prix de 2.439 K€. Construit il y a dix ans sur un terrain de 12.750 m<sup>2</sup>, l'immeuble comprend 2.250 m<sup>2</sup> de halle industrielle équipée plus 2.100 m<sup>2</sup> de bureaux. L'ensemble est loué à divers locataires à hauteur de 74 %, pour un loyer total de 307 K€. L'opération a été financée à l'aide d'un crédit de 2.125 K€ du CFF. L'expert immobilier a retenu un loyer potentiel de 391 K€ et a évalué l'immeuble à 3.200 K€ à fin 2005 (sans changement par rapport à la fin de 2004). La société a réalisé un chiffre d'affaires de 358 K€ et a eu un résultat de -41 K€ en 2005.

Pour améliorer la rentabilité de cet investissement, le Groupe procède à la recherche de nouveaux locataires pour l'immeuble existant et à la recherche de locataires potentiels pour tout ou partie du terrain qui permet de construire 3 ou 4.000 m<sup>2</sup> de locaux d'activité dans le cadre du nouveau PLU. L'évaluation ci-dessus ne tient pas compte des plus-values qui en résulteraient.

Paref détient en direct un ensemble de bureaux et locaux commerciaux, d'une surface de 2.086 m<sup>2</sup>, situé dans le *Forum des Halles à Paris*, acquis en décembre 2005 au prix de 11.200 K€ avec un crédit de Calyon de 9.500 K€. Ce bien est loué à France Télécom par bail commercial de 9 ans à échéance de 2012, avec une période ferme initiale de 6 ans, soit jusqu'en mars 2009. Le loyer s'élève à 1.026 K€/an. Le bien a été évalué 11.600 K€ à la date d'acquisition.

Paref détient également l'usufruit de parts de la *SCPI Novapierre 1*, dont la valeur totale est estimée à 913 K€, sur la base de l'estimation d'un dividende de 22 € pour l'exercice 2006 (21 € en 2005).

## 2 Investissement résidentiel

Les actifs de cette activité sont constitués d'usufruits d'immeubles d'habitation acquis à partir de 2002.

D'une durée de 5 à 10 ans, ces usufruits sont acquis pour une fraction de la valeur de la pleine propriété correspondant sensiblement à la valeur actualisée à 11 % des revenus futurs escomptés.

A fin 2005, les valeurs d'expertise des usufruits sont les suivantes :

- *Immeuble place Maurice de Fontenay* : 800 K€ (sans changement par rapport à la fin de 2004 bien qu'il reste un an de moins à courir).
- *Immeuble rue La Fayette* : 680 K€ (contre 730 K€ à fin 2004).
- *Immeuble rue Botzaris* : 3.500 K€ (contre 3 300 K€ lors de l'acquisition en décembre 2004).
- *Immeubles rue de la Bastille et rue St Antoine* :
- 2.680 K€

## 3 Marchand de biens

Ces opérations sont logées dans l'EURL Parmarch et sa nouvelle filiale SCI de la Place.

Il s'agit :

- de parts de SCPI « Méhaignerie » acquises courant 2002. Au dernier cours constaté sur le marché secondaire à fin 2005, le solde des parts valait 189 K€
- de la partie habitation d'un immeuble Bd Beaumarchais acquis en novembre 2004. La vente des appartements occupés a été proposée aux locataires en mars 2005, après expiration du délai de réflexion de 3 mois prévu par la loi SRU. Six ventes ont été réalisées en 2005 pour un prix total de 2,6 M€ conforme à la

grille de prix retenue. Depuis le début 2006, une vente et une promesse ont été signées. Il reste au total 320 m<sup>2</sup> à vendre sur un total de 1.012 m<sup>2</sup>. Les lots restant à vendre à fin 2005 sont évalués à 1.912 K€ après déduction de la TVA sur marge.

- D'un hôtel et d'une brasserie sis à Lisieux, acquis fin 2005 via la SCI de la Place pour le prix de 650 K€ et évalués 700 K€ par Foncier Expertise lors de l'acquisition. Cette SCI a réalisé un chiffre d'affaires de 46 K€ et fait un résultat de 21 K€ en 2005.

Au total, Parmarch a réalisé un chiffre d'affaires de 2.379 K€ et fait un résultat de 785 K€ en 2005.

## 4 Gestion pour compte de tiers

Ces opérations sont logées dans la SA Sopargem, société de gestion d'actifs pour compte de tiers agréée par l'Autorité des Marchés Financiers pour gérer des SCPI.

Sopargem gère 3 SCPI agréées par l'Autorité des Marchés Financiers, *Interpierre*, *Pierre 48* et *Novapierre 1*, et des actifs appartenant notamment à des groupes étrangers (*Westbrook*, société qui regroupe une trentaine de fonds de pension américains et *Shelbourne Development*, société qui fédère divers investisseurs irlandais), enfin le Groupe Paref lui-même :

- *Interpierre* est une SCPI de bureaux dont la stratégie était initialement de constituer un patrimoine diversifié en Israël. Créée en 1992, sa capitalisation atteint 3 M€ à fin 2005. Après plusieurs années sans souscription, son capital a été ré-ouvert en octobre 2005 avec un objet élargi à la France et à l'Europe.

- *Pierre 48* est une SCPI à coupon zéro qui achète des appartements occupés, notamment soumis à la loi de 48. Créée en 1996, sa capitalisation atteignait 126 M€ à fin 2005.

- *Novapierre 1* est une SCPI de rendement constituée de murs de magasins situés principalement dans Paris. Créée en 1999, sa capitalisation atteignait 24 M€ à fin 2005.

Comme indiqué dans le tableau suivant, Sopargem gérait à fin 2005 un total de 125.000 m<sup>2</sup>, dont 49.000 m<sup>2</sup> pour les SCPI, 31.000 m<sup>2</sup> pour les immeubles du Groupe (y compris près de 6.000 m<sup>2</sup> d'usufruits comptés également dans les surfaces gérées par *Pierre 48* qui en est nu-proprétaire) et 51.000 m<sup>2</sup> pour des investisseurs (*Westbrook* et *Shelbourne*).

En valeur, les actifs gérés représentent 288 M€ dont 47 M€ détenus par Paref, 153 M€ correspondant à la capitalisation des SCPI, et 88 M€ correspondant au total du bilan des sociétés tierces gérées par Paref.

Au total, Sopargem a réalisé un chiffre d'affaires de 3.760 K€ et fait un résultat de 901 K€ en 2005.

## ACTIFS GERES PAR LE GROUPE PAREF

Capitaux gérés	31/12/2005		31/12/2004		Variation	
	m2	K€	m2	K€	m2	K€
<b>Groupe Paref</b>	<b>31 059</b>	<b>46 922</b>	<b>24 324</b>	<b>33 787</b>	<b>27,7%</b>	<b>38,9%</b>
Interpierre	4 863	3 418	3 556	2 100	<b>36,8%</b>	<b>62,8%</b>
Novapierre 1	6 526	23 808	4 767	12 288	<b>36,9%</b>	<b>93,8%</b>
Pierre 48	37 285	125 511	28 563	87 793	<b>30,5%</b>	<b>43,0%</b>
<b>Total SCPI</b>	<b>48 674</b>	<b>152 737</b>	<b>36 886</b>	<b>102 181</b>	<b>32,0%</b>	<b>49,5%</b>
<b>Tiers</b>	<b>51 220</b>	<b>88 491</b>	<b>51 220</b>	<b>90 130</b>	<b>0,0%</b>	<b>-1,8%</b>
Usufruits Paref-Pierre 48 *	-5 796		-5 796			
<b>Total général</b>	<b>125 157</b>	<b>288 150</b>	<b>106 634</b>	<b>226 098</b>	<b>17,4%</b>	<b>27,4%</b>

\* surfaces décomptées à la fois par Pierre 48 ( nu- propriétaire) et Paref (usufruitier).

L'activité de Sopargem s'est fortement développée en 2005, notamment du fait de la croissance des SCPI.

La collecte nette de Novapierre en 2005 s'est élevée à 12 M€ contre 5 M€ en 2004. Celle de Pierre 48 s'est élevée à 22 M€ en 2005 contre 16 M€ en 2004.

## COMMISSIONS RECUES

K€	Commissions reçues en 2005			Rappel 2004
	Souscript.	Gestion	Total	
Interpierre	13	15	28	13
Pierre 48	1 678	635	2 313	1 754
Novapierre 1	893	90	983	383
<b>Total SCPI</b>	<b>2 584</b>	<b>740</b>	<b>3 324</b>	<b>2 150</b>
<b>Autres Sopargem</b>		<b>288</b>	<b>288</b>	<b>278</b>
<b>Autres</b>			<b>30</b>	<b>97</b>
<b>Total général</b>	<b>2 584</b>	<b>1 028</b>	<b>3 642</b>	<b>2 525</b>

Le rapport d'équité établi en avril 2002 lors de l'entrée de Sopargem dans le Groupe Paref évaluait le fonds de commerce de Sopargem à 838 K€, sur la base d'un an de commissions de gestion et 0,3 an de commissions de souscription. Ce montant correspondait sensiblement à 3 années du résultat de Sopargem avant impôt.

Depuis lors, le marché est devenu plus porteur avec l'accélération du regroupement des sociétés de gestion de SCPI dont très peu restent indépendantes à ce jour. Les ratios communément admis sont maintenant au moins égaux à 2 ans de commissions de gestion et 6 mois de commissions de souscription. Sur ces bases, la Société évalue le fonds de commerce de Sopargem à 3.344 K€ à fin 2005 (contre 2.420 K€ à la fin de 2004), ce qui représente seulement 2,5 ans de résultat avant impôt. Cette évaluation est jugée très prudente par le

Groupe compte tenu de la progression espérée du chiffre d'affaires de Sopargem.

Les contrats de gérance déléguée conclus avec Westbrook prévoient des commissions de performance à recevoir lors de la vente des immeubles. Par prudence, aucune hypothèse n'a été faite à leur sujet.

## RECAPITULATIF DU PATRIMOINE

A fin 2005, en valeur vénale liquidative, le patrimoine immobilier de la société s'élevait à 48,7 M€ dont 28,6 M€ pour les immeubles de placement en pleine propriété, 7,7 M€ pour les usufruits d'immeubles, 8 M€ pour l'immeuble de Courbevoie destiné à la vente, 1,8 M€ pour les titres de SCPI, et 2,6 M€ pour les immeubles détenus sous le régime de marchand de biens (cf tableau ci-après).

**ACTIFS IMMOBILIERS DU GROUPE PAREF AU 31/12/05**

Code postal	Ville	Voie	Sté	Date achat	Nature (1)	Locataire ou désignation	Surface ou nombre	Revenu K€an (2)	Expertise Foncier Exp.	Valeur vénale		Rendement brut % (5)
										liquid (3)	rempl. (4)	
75004	PARIS	Bastille	PF	mai-05	UR	Commerces et partic.	1 225	240	1 150	1 150	1 231	20,9%
75004	PARIS	St-Antoine	PF	mai-05	UR	Commerces et partic.	1 449	345	1 530	1 530	1 637	22,5%
75010	PARIS	La Fayette	PF	mai-02	UR	Particuliers	1 078	113	680	680	728	16,6%
75012	PARIS	M de Fontenay	PF	avr-02	UR	Particuliers	1 437	160	800	800	856	20,0%
75019	PARIS	Botzaris	PF	déc-04	UR	Particuliers	3 281	623	3 500	3 500	3 745	17,8%
<b>Total usufruits d'habitation</b>							<b>8 470</b>	<b>1 481</b>	<b>7 660</b>	<b>7 660</b>	<b>8 196</b>	<b>19,3%</b>
75002	PARIS	Danielle Casano	DC	févr-98	B	BNP Paribas	566	249	3 200	3 200	3 424	7,8%
75004	PARIS	Berger	PF	dec-05	B	France Télécom	2 086	1 026	11 600	11 600	12 412	8,8%
75009	PARIS	Helder	HR	avr-99	H	Hôtel Richmond	2 028	241	3 250	3 250	3 478	7,4%
77183	CROISSY-BEAUB	Vieilles Vignes	VV	mai-00	BA	De la Rue Cash Systems	3 684	293	2 900	2 900	3 103	10,1%
93290	TREMBLAY	Bois de la Pie	TP	oct-99	B	Direction des Douanes	1 048	155	1 500	1 500	1 605	10,3%
94000	CRETEIL	Auguste Perret	CP	janv-01	BA	MTS	2 204	279	3 000	3 000	3 210	9,3%
94400	VITRY/SEINE	Julian Grimaud	VG	nov-01	BA	Diverses entreprises	4 347	391	3 200	3 200	3 424	12,2%
<b>Total immeubles commerciaux</b>							<b>15 963</b>	<b>2 634</b>	<b>28 650</b>	<b>28 650</b>	<b>30 656</b>	<b>9,2%</b>
<b>Total immeubles de placement</b>							<b>24 433</b>	<b>4 115</b>	<b>36 310</b>	<b>36 310</b>	<b>38 852</b>	<b>11,3%</b>
14100	LISIEUX	Henri Chéron	PH	oct-05	CH	Commerce et hôtel	2 300	30	700	700	749	4,3%
75011	PARIS	Beaumarchais	PH	nov-04	T	Particuliers (6)	526	125	2 380	1 912	1 931	6,5%
92400	COURBEVOIE	Bitche	CB	juil-01	B	ex Club Med Gym (7)	3 800	608	7 600	8 000	8 560	7,6%
<b>Total immeubles destinés à la vente et stocks</b>							<b>6 626</b>	<b>763</b>	<b>10 680</b>	<b>10 612</b>	<b>11 240</b>	<b>7,2%</b>
<b>Total actifs immobiliers</b>							<b>31 059</b>	<b>4 878</b>	<b>46 990</b>	<b>46 922</b>	<b>50 092</b>	<b>10,4%</b>
Usufruits de SCPI commerciale			PF	2001-4	UT	SCPI Novapierre 1				913	1 004	
Titres SCPI Méhaignerie			PH		T	Divers				189	207	
SCPI du groupe			PF		T	Divers				665	665	
Total SCPI								176		1 767	1 877	10,0%
<b>Total général</b>							<b>31 059</b>	<b>5 054</b>	<b>46 990</b>	<b>48 689</b>	<b>51 968</b>	<b>10,4%</b>

(1) A = activité, B = bureau, C = commerce, G = gestion, R = résidentiel, H = hôtel, T = titres, U = usufruits, 48 = loi de 48

(2) Revenu brut au 31 décembre 2005 sauf SCPI (revenu net 2005 avant impôt), Courbevoie (ancien loyer) et Vitry (revenu potentiel)

(3) Expertise de Foncier Expertise sauf indication contraire ou prix de marché, hors droits et frais d'acquisition

(4) Idem, mais avec les droits et frais d'acquisition évalués à 7 % (10 % pour les SCPI, 1 % pour les immeubles en stock).

(5) Revenu brut divisé par la valeur de liquidation.

(6) Valeur d'expertise sauf lots vendus ou sous promesse

(7) Nouvelle promesse de vente signée en janvier 2006 à 8 M€net vendeur. La valeur vénale a été fixée en conséquence.

### Taux d'occupation

A fin 2005, le taux d'occupation est de 100 % pour les immeubles d'habitation. Pour les immeubles commerciaux, il est de 97 % en valeur et 94 % en surfaces (hormis l'immeuble de Courbevoie libéré en vue de sa vente, cf § 2.4).

### Principaux investissements à venir

Le groupe Paref s'est engagé de manière ferme sur les investissements suivants :

- Une promesse a été signée en janvier 2006 pour l'achat de deux immeubles de commerces et d'habitation rue de Rivoli et rue du Roule à Paris 4<sup>ème</sup>, pour 9 M€qui seront financés à l'aide d'un crédit de 7 M€ du Crédit Foncier sur 5 ans ;

- Une promesse a été signée en février 2006 pour l'achat des murs d'une clinique de 6.000 m<sup>2</sup> avenue Parmentier à Paris, louée à une filiale de la Générale de Santé pour 876 K€an. Cet investissement s'élève à 9.745 K€qui seront financés à l'aide d'un crédit de 8,5 M€ de Calyon sur 7 ans ;

- Une promesse a été signée en avril 2006 pour l'achat en marchand de biens pour 5.600 K€de 1.260 m<sup>2</sup> dans un immeuble de bureaux et d'habitation rue du Mont Thabor près de la place Vendôme ;

- L'usufruit d'un immeuble d'habitation à Paris (20<sup>è</sup>) rue des Grands Champs, dont la nue-propriété a été acquise par Pierre 48, a été acquis en avril 2006 pour 1.150 K€avec un crédit de 1 M€du Crédit Foncier.

De nombreux autres dossiers sont en cours d'étude mais n'ont pas fait à ce jour l'objet d'engagements fermes de la société.

### ACTIF NET REEVALUE (ANR)

L'ANR déterminé sur la base des comptes consolidés est 46,8 M€ en valeur de liquidation et 51,4 M€ en valeur de remplacement, soit 70,88 €par action ajustée (par suite de la division du nominal par 2, faite en octobre 2005) contre 61,83 € fin 2004 (tableau ci-après). L'écart par rapport à l'ANR calculée par l'analyste indépendant lors de l'introduction en bourse tient au fait que notre calcul est basé sur les justes valeurs et ne tient pas compte d'éléments comme les droits à construire sur l'immeuble de Vitry.

## ACTIF NET REEVALUE

K€	31/12/2005	31/12/2004	Variation %
<b>Actif net comptable</b>	<b>44 067</b>	<b>15 312</b>	188%
Impôts différés sur plus values latentes sur actifs éligibles au régime SIIC	4 134	3 074	
Exit tax	-1 711	-1 537	
Marge latente sur marchand de biens	312	815	
<b>ANR liquidatif</b>	<b>46 802</b>	<b>17 664</b>	165%
Autres impôts différés sur actifs et passifs non éligibles au régime SIIC	1 849	1 031	
Droits de mutation	2 786	2 190	
<b>ANR de remplacement</b>	<b>51 437</b>	<b>20 885</b>	146%
Nombre d'actions au 31/12/2005 (nombre d'actions ajusté pour 2004)	725 713	337 796	
<b>ANR de remplacement/action</b>	<b>70,88</b>	<b>61,83</b>	14,6%

### VII. AUTORISATION AU DIRECTOIRE POUR OPERER SUR LES ACTIONS DE LA SOCIETE

L'autorisation donnée au Directoire, pour une durée de dix-huit mois, par la trente sixième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005, à l'effet d'opérer sur les actions de la Société, venant à expiration le 30 juin 2006, nous vous invitons à y mettre fin de manière anticipée et à consentir une nouvelle autorisation de rachat d'actions propres.

Cette autorisation permettrait notamment à la Société :

- d'assurer la liquidité et d'animer le marché des actions de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement intervenant en toute indépendance dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'Association Française des Entreprises d'Investissements reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ;

- d'acheter des actions pour conservation et remise ultérieure à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe conformément à la pratique de marché reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ;

- de livrer des actions à l'occasion de l'exercice de droits attachés à titres donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière, à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation boursière ;

- de (i) consentir des options d'achat d'actions aux salariés et mandataires sociaux de la Société et/ou de son groupe dans le cadre de l'article L.225-179 et suivants du Code de commerce, (ii) leur attribuer des actions gratuites dans le cadre de l'article L.225-197-1 et suivants du Code de commerce, ou (iii) leur proposer, d'acquérir des actions dans les conditions prévues aux articles L. 443-1 et suivants du Code du

travail, conformément à l'article L.225-209 du Code de commerce ;

- d'annuler les actions achetées, conformément à l'autorisation consentie au Directoire par la trente quatrième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 ;

- de mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des Marchés Financiers, et plus généralement, réaliser toute autre opération conforme.

Les achats d'actions de la Société pourraient porter sur un nombre d'actions tel que :

- le nombre d'actions que la Société achète pendant la durée du programme de rachat n'excède pas 10 % des actions composant le capital de la Société, à quelque moment que ce soit, sous réserve du respect des dispositions de l'article 5-2° et 3° du Règlement européen n° 2273/2003/CE. Ce pourcentage de 10% s'applique à un capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à cette Assemblée Générale ; et

- le nombre d'actions que la Société détiendra à quelque moment que ce soit ne dépasse pas 10 % des actions composant le capital de la Société.

L'acquisition, la cession ou le transfert des actions pourraient être réalisés (i) à tout moment (y compris en période d'offre publique) sous réserve des dispositions de l'article 631-6 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers relatif aux « *fenêtres négatives* », et (ii) par tous moyens, sur le marché ou de gré à gré, y compris par acquisition ou cession de blocs (sans limiter la part du programme de rachat pouvant être réalisée par ce moyen), ou par utilisation d'options ou d'autres instruments financiers à terme

négociés sur un marché réglementé ou de gré à gré ou par l'émission de valeurs mobilières donnant droit par conversion, échange, remboursement, exercice d'un bon ou de toute autre manière à des actions de la Société détenues par cette dernière.

Le prix d'achat des actions dans le cadre de cette autorisation ne pourrait excéder, hors frais d'acquisition, les limites prévues par l'article 5-1° du Règlement européen n° 2273/2003/CE et en tout état de cause 200 % de la moyenne des cours cotés aux vingt séances précédentes.

Le montant global affecté au programme de rachat d'actions ne pourrait être supérieur à 5.000.000 euros.

Cette autorisation serait donnée pour une période de dix-huit mois à compter du jour de l'Assemblée.

Il est précisé que le Directoire ne pourrait utiliser cette autorisation que postérieurement à la publication d'un descriptif du programme établi conformément aux dispositions de l'article 241-2 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, sauf cas de dispense visé à l'article 241-3 dudit Règlement.

Le nombre d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ne pourrait excéder 5 % de son capital.

Par ailleurs, nous vous proposons de :

### **VIII. FUSION-ABSORPTION DES SCI DANIELLE CASANOVA, HELDER RICHMOND, TREMBLAY PIE, VIEILLES VIGNES, CRETEIL PERRET, VITRY GRIMAU**

Nous vous présentons ci-après le projet de fusion avec les sociétés DANIELLE CASANOVA, HELDER RICHMOND, TREMBLAY PIE, VIEILLES VIGNES, CRETEIL PERRET, VITRY GRIMAU, sociétés civiles dont le siège est situé 53, rue de Turbigo (75003) Paris, par voie d'absorption de celles-ci par notre Société.

Nous vous précisons que Peref détient la totalité des parts composant le capital de ces 6 sociétés.

Cette opération de fusion a pour objectif de rationaliser et de simplifier les structures du groupe auquel appartient les sociétés concernées.

Notre société, compte tenu de sa position vis-à-vis des tiers et du fait que ses titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, a été retenue comme société absorbante.

L'opération serait réalisée sur la base des comptes de chacune des sociétés, arrêtés au 31 décembre 2005.

La fusion serait placée sous le régime fiscal de l'article 210-A du Code général des impôts et prendrait effet

- déléguer au Directoire, en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, le pouvoir d'ajuster le prix d'achat susvisé sur la base d'un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre d'actions composant le capital avant l'opération concernée et ce nombre après ladite opération, ceci afin de tenir compte de l'incidence desdites opérations sur la valeur de l'action.

- de donner tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, pour décider et effectuer la mise en œuvre de la présente autorisation, pour en préciser, si nécessaire, les termes et en arrêter les modalités et établir le descriptif du programme qui sera visé par l'Autorité des marchés financiers avec faculté de déléguer, dans les conditions légales, la réalisation du programme de rachat, et notamment pour passer tout ordre de bourse, conclure tout accord, en vue de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des marchés financiers et de toute autre autorité qui s'y substituerait, remplir toutes formalités et, d'une manière générale, faire le nécessaire.

Chaque année, le Directoire donnerait aux actionnaires dans son rapport à l'Assemblée Générale annuelle les informations relatives aux achats, transferts, cessions ou annulations des actions qui seraient ainsi réalisées.

rétroactivement au 1er janvier 2006. Les opérations réalisées par les sociétés absorbées depuis cette date seraient ainsi considérées comme accomplies par notre Société d'un point de vue comptable et fiscal.

Notre Société contrôlant exclusivement les 6 sociétés absorbées au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce, les éléments d'actif et de passif de ces sociétés seraient apportés à notre Société, pour leur valeur nette comptable au 1er janvier 2006, conformément aux dispositions du règlement n° 2004-01 du 4 mai 2004 du Comité de la Réglementation Comptable.

Ainsi, selon le projet du traité de fusion,

- la société DANIELLE CASANOVA ferait apport à notre Société de la totalité de son actif (soit 1.898.980 euros), moyennant la prise en charge de la totalité de son passif (soit 1.840.597 euros), soit un apport net de 58.383 euros.

- la société HELDER RICHMOND ferait apport à notre Société de la totalité de son actif (soit 1.700.248 euros), moyennant la prise en charge de la totalité de

son passif (soit 1.596.484 euros), soit un apport net de 103.764 euros.

- la société TREMBLAY-PIE ferait apport à notre Société de la totalité de son actif (soit 1.031.153 euros), moyennant la prise en charge de la totalité de son passif (soit 1.152.385 euros), soit un apport net de – 121.232 euros.

- la société VIEILLES VIGNES ferait apport à notre Société de la totalité de son actif (soit 2.234.176 euros), moyennant la prise en charge de la totalité de son passif (soit 2.208.247 euros), soit un apport net de 25.929 euros.

- la société CRETEIL-PERRET ferait apport à notre Société de la totalité de son actif (soit 2.165.810 euros), moyennant la prise en charge de la totalité de son passif (soit 2.126.844 euros), soit un apport net de 38.965 euros.

- la société VITRY-GRIMAU ferait apport à notre Société de la totalité de son actif (soit 2.339.685 euros), moyennant la prise en charge de la totalité de son passif (soit 2.661.136 euros), soit un apport net de – 321.451 euros.

Notre Société détenant 100 % des parts des 6 sociétés absorbées, elle devrait renoncer à émettre des actions nouvelles auxquelles sa participation lui donne droit au titre de la fusion. Il ne serait, en conséquence, émis aucun titre en rémunération des apports.

Il n'y aurait donc pas lieu d'établir un rapport d'échange et la société PAREF ne procéderait à aucune augmentation de son capital.

La différence entre (i) la valeur de l'actif net apporté par la SCI DANIELLE CASANOVA (soit 58.383 euros) et (ii) la valeur comptable inscrite dans les livres de la Société des 2.500 parts de la SCI DANIELLE

CASANOVA (soit 38.416,50 euros), constituerait le montant du boni de fusion, soit 19.966,50 euros.

La différence entre (i) la valeur de l'actif net apporté par la SCI HELDER RICHMOND (soit 103.764 euros) et (ii) la valeur comptable inscrite dans les livres de la Société des 500 parts de la SCI HELDER RICHMOND (soit 50.000 euros), constituerait le montant du boni de fusion, soit 53.764 euros.

La différence entre (i) la valeur de l'actif net apporté par la SCI TREMBLAY-PIE (soit – 121.232 euros) et (ii) la valeur comptable inscrite dans les livres de la Société des 500 parts de la SCI TREMBLAY-PIE (soit 50.000 euros), constituerait le montant du mali de fusion, soit (171.032) euros.

La différence entre (i) la valeur de l'actif net apporté par la SCI VIEILLES VIGNES (soit 25.929 euros) et (ii) la valeur comptable inscrite dans les livres de la Société des 500 parts de la SCI VIEILLES VIGNES (soit 50.000 euros), constituerait le montant du mali de fusion, soit (24.071) euros.

La différence entre (i) la valeur de l'actif net apporté par la SCI CRETEIL-PERRET (soit 38.965 euros) et (ii) la valeur comptable inscrite dans les livres de la Société des 500 parts de la SCI CRETEIL-PERRET (soit 50.000 euros), constituerait le montant du mali de fusion, soit (11.035) euros.

La différence entre (i) la valeur de l'actif net apporté par la SCI VITRY-GRIMAU (soit – 321.451 euros) et (ii) la valeur comptable inscrite dans les livres de la Société des 500 parts de la SCI VITRY-GRIMAU (soit 50.000 euros), constituerait le montant du mali de fusion, soit (371.451) euros.

Nous vous laissons le soin d'apprécier l'opportunité d'approuver le projet de fusion avec chacune des 6 sociétés mentionnées.

## IX. APPROBATION DU TRAITE DE FUSION

En conséquence de ce qui précède, nous vous invitons à approuver le traité annexé dans la partie 2, §27, du document de référence de fusion-absorption de ces six sociétés civiles immobilières, qui a été établi par acte sous seing privé en date à Paris du 4 avril 2006 et qui a

fait l'objet de toutes les formalités de publicité légalement requises.

Au final, le montant total des apports s'élève à (215.642) euros, à savoir :

- Actif net comptable apporté par la SCI DANIELLE CASANOVA	58.383 euros
- Actif net comptable apporté par la SCI HELDER RICHMOND	103.764 euros
- Actif net comptable apporté par la SCI TREMBLAY-PIE	(121.232) euros
- Actif net comptable apporté par la SCI VIEILLES VIGNES	25.929 euros
- Actif net comptable apporté par la SCI CRETEIL PERRET	38.965 euros
- Actif net comptable apporté par la SCI VITRY-GRIMAU	(321.451) euros
- Total des apports des sociétés absorbées	<hr/> <u>(215.642) euros</u>



## **X. REEVALUATION LIBRE DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET FINANCIERES**

Afin de rapprocher le bilan social du bilan consolidé, nous vous proposons d'approuver la réévaluation libre des immobilisations corporelles et financières de la société dans le cadre des dispositions de l'article L 13-18 du code de commerce et du plan comptable général.

Conformément aux règles fixées par l'administration fiscale, cette réévaluation se fera en report d'imposition pour ce qui concerne les actifs non éligibles au régime SIIC.

Nous sommes à votre disposition pour vous donner toutes précisions et tous renseignements complémentaires.

Nous vous invitons à approuver par votre vote, le texte des résolutions tant ordinaires qu'extraordinaires qui vous sont proposées.

*Paris le 4 avril 2006*  
*Le Directoire*

## AUTRES INFORMATIONS

### RESULTATS DES 5 DERNIERS EXERCICES

#### PAREF - COMPTES SOCIAUX

K€	2 001	2 002	2 003	2 004	2 005
<b>I Situation financière en fin d'exercice</b>					
Capital social	2 209	2 588	2 588	2 576	18 143
Nombre d'actions émises	144 850	169 685	169 705	168 898	725 713
Nombre d'obligations conv.					
<b>II Résultat global des opérations effectives</b>					
Chiffre d'affaires HT	0	1 028	630	668	1 857
Résultat avant impôt, partic., amort. et prov.	-108	477	570	535	1 403
Impôt sur les bénéfices	0	0	-135	-246	195
Amortissements et provisions	-10	162	224	256	713
Résultat après impôt, partic., amort. et prov.	-98	315	481	525	495
Montant des bénéfices distribués	0	0	195	451	473
<b>III Résultat des opérations réduit à une action (€par action)</b>					
Résultat après impôt, partic., avant amort. et prov.	-0,7	2,8	4,2	4,6	1,7
Résultat après impôt, partic., amort. et prov.	-0,7	1,9	2,8	3,1	0,7
<b>IV Personnel</b>					
Nombre de salariés	0	0	0	0	0
Masse salariale	0	25	0	0	0
Sommes versées au titre des avantages sociaux	0	8	0	0	0

**DELEGATIONS EN MATIERE D'AUGMENTATIONS DE CAPITAL (ARTICLE L.225-100 AL. 7 DU CODE DE COMMERCE)**

Nature de la délégation accordée	Date de la délégation	Date d'échéance	Maximum autorisé	Utilisation au cours de l'exercice 2005
1) Délégation de pouvoirs au Directoire en vue de procéder à une augmentation de capital en numéraire avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de catégories de personnes	Accordée par : Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (8 <sup>ème</sup> résolution)	Caducue (à compter de l'admission des actions de PAREF aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris)	9.000.000 euros  <i>Remarque : ce montant ne s'impute pas sur le montant du plafond global prévu par la 10<sup>ème</sup> résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 ( cf délégation .n°2 ci-après)</i>	Procès verbal du Directoire du 17 novembre 2005 : Décision d'utiliser la délégation en procédant à une augmentation de capital en numéraire d'un montant nominal de 3.690.750 euros par émission de 147.630 actions nouvelles
2) Délégation de compétence au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social, par émission – avec maintien du droit préférentiel de souscription – d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société	Accordée par : Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (10 <sup>ème</sup> résolution)	30 juin 2007	25.000.000 euros	Néant
3) Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social par émission – avec suppression du droit préférentiel de souscription - d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société	Accordée par : Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (11 <sup>ème</sup> résolution)	30 juin 2007	8.000.000 euros  <i>Remarque : ce montant s'impute sur le montant du plafond global prévu par la 10<sup>ème</sup> résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (cf.n° 2)</i>	Procès verbal du Directoire du 30 novembre 2005 : Décision de principe d'utiliser la délégation  Procès verbal du Directoire du 16 décembre 2005 : Réalisation de l'augmentation de capital d'un montant nominal de 5.069.925 euros par émission de 202.797 actions nouvelles
4) Délégation de pouvoir à donner au Directoire à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions	Accordée par : Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (13 <sup>ème</sup> résolution)	30 juin 2007	1% du capital social  <i>Remarque : ce plafond ne s'impute pas sur le montant du plafond global prévu par la 10<sup>ème</sup> résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (cf.n°2)</i>	Procès verbal du Directoire du 22 décembre 2005 : Décision de principe d'utiliser l'autorisation
5) Autorisation à donner au Directoire à l'effet de procéder, à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre	Accordée par : Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (14 <sup>ème</sup> résolution)	30 juin 2007	10 % du capital social  <i>Remarque : ce plafond ne s'impute pas sur le montant du plafond global prévu par la 8<sup>ème</sup>, 10<sup>ème</sup>, 11<sup>ème</sup> et 34<sup>ème</sup> résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (cf.n°1,2,3 et 8)</i>	Procès verbal du Directoire du 22 décembre 2005 : Décision de principe d'utiliser l'autorisation consentie
6) Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres	Accordée par : Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (32 <sup>ème</sup> résolution)	30 juin 2007	25.000.000 euros  <i>Remarque : ce plafond s'impute sur le montant du plafond global prévu par la 10<sup>ème</sup> résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (cf.n°2)</i>	Néant
7) Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social au profit « d'investisseurs qualifiés » ou appartenant à un « cercle restreint d'investisseurs »	Accordée par : Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (33 <sup>ème</sup> résolution)	30 juin 2007	4.500.000 euros  <i>Remarque : ce montant s'impute sur le montant du plafond global prévu par la 10<sup>ème</sup> résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (cf.n° 2)</i>	Néant
8) Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription	Accordée par : Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (34 <sup>ème</sup> résolution)	30 juin 2007	  <i>Remarque : le montant des augmentations de capital s'impute sur le montant du plafond global prévu par la 10<sup>ème</sup> résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (cf.n° 2)</i>	Procès verbal du Directoire du 30 novembre 2005 : Décision de principe d'utiliser la délégation consentie  Procès verbal du Directoire du 16 décembre 2005 : Extension de l'augmentation de capital (cf.2) de 7,61 %, soit l'émission de 15.434 actions nouvelles aux mêmes conditions que celles émises dans le cadre de l'augmentation de capital (cf.2)

## OBSERVATIONS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames et messieurs les actionnaires,

A l'issue du huitième exercice de votre société, nous avons l'honneur de vous rendre compte de notre mission telle que définie à l'article 15 des statuts de PAREF.

La société a modifié sa forme juridique au cours de l'exercice. Dans la perspective de son introduction en bourse réalisée en décembre, PAREF a abandonné le 27 octobre le statut de commandite par actions pour celui de société anonyme à directoire et conseil de surveillance, mieux apprécié par la Bourse. Le conseil a été réuni à plusieurs reprises pour se prononcer sur ce choix stratégique et a été tenu informé par le gérant, puis le directoire du bon avancement de l'introduction en Bourse sur l'Eurolist, qui a connu un réel succès.

Par ailleurs, nous avons été régulièrement informés par le gérant, puis par le directoire de la marche de votre société, de ses acquisitions, de ses travaux de rénovation, de ses locations et de ses cessions.

Nous avons pris connaissance du rapport du comité d'audit sur les comptes et les états financiers et la communication financière de la société.

Nous n'avons pas d'observations à formuler sur les comptes et sur les opérations de votre société, que nous vous proposons d'approuver, ainsi que l'affectation du résultat.

Nous vous proposons également d'approuver les comptes consolidés.

Les dispositions de la Loi de Sécurité Financière du 1er août 2003 en matière de contrôle interne s'appliquent à PAREF depuis le 27 octobre 2005, date du changement de statuts. Conformément à la procédure suivie les années précédentes, qui anticipait ces dispositions, nous vous informons que les comptes sociaux et consolidés de PAREF ont fait l'objet d'une révision annuelle approfondie par la société d'expertise comptable Sefico avant intervention des commissaires aux comptes.

Par souci de simplification de la structure du Groupe, la société envisage d'absorber les SCI Danielle Casanova, Helder Richmond, Tremblay-Pie, Vieilles Vignes, Créteil-Perret, Vitry-Grimau qui avaient été constituées à l'occasion de l'acquisition des immeubles correspondants. Cette opération fait l'objet des résolutions qui vous sont soumises à titre extraordinaire. Nous approuvons cette démarche.

Enfin, nous avons pris bonne note du projet de réévaluation du bilan destiné à l'issue des opérations de fusion ci-dessus à porter la valeur comptable des immobilisations corporelles et financières de PAREF au niveau de leur valeur vénale, ceci sans incidence fiscale.

En conclusion, nous vous proposons d'approuver l'ensemble des résolutions soumises à votre approbation.

*Paris, le 4 avril 2006  
Marc Joseph, Président*

## **RAPPORT DU COMITE D'AUDIT**

Les membres du Comité d'Audit sont :

Monsieur Stéphane LIPSKI, Président,  
Monsieur Marc JOSEPH

Le Comité d'audit a examiné les communications à caractère financier de la Société au cours de ses premiers mois d'activité.

Au delà de ses contacts avec la direction générale, le Comité d'Audit a pu librement s'entretenir avec les Commissaires aux Comptes en vue d'obtenir les compléments d'information et les éclaircissements souhaités.

Au vu de ces entretiens et de l'examen des états financiers de l'exercice 2005, ces derniers n'appellent pas d'observation de la part du Comité d'audit.

Il a également pris connaissance du rapport du Président du Conseil de surveillance instauré par la loi de sécurité financière relative au Gouvernement d'Entreprise et au contrôle interne. Le Comité d'audit a prévu de vouer, en 2006, une attention particulière aux procédures comptables et de contrôle interne.

*Paris, le 23 mars 2006  
Stéphane Lipski , Président*

## **RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET SUR LE CONTROLE INTERNE**

Mesdames et messieurs les actionnaires,

Conformément aux nouvelles dispositions prévues par la Loi de Sécurité Financière du 1er août 2003, il m'appartient de vous présenter un rapport sur les travaux du conseil de surveillance et le contrôle interne.

### *Gouvernement d'entreprise*

Le conseil de surveillance s'est réuni dix fois au cours de l'année 2005, notamment en fin d'année, à l'occasion de l'introduction en bourse. Les réunions du conseil ont porté sur l'arrêté des comptes 2004, la définition des principales orientations stratégiques et la mise en place des nouvelles structures du groupe. Notamment, le conseil a complètement redéfini son fonctionnement et a participé aux travaux sur le gouvernement d'entreprise de la société dans la perspective de l'introduction.

En effet, la société a mis en place les structures adaptées à sa taille, à sa structure et à son activité afin de lui permettre d'appliquer les mesures de gouvernement d'entreprise issues des rapports Viénot de juillet 1995 et de juillet 1999 ainsi que du rapport Bouton de septembre 2002.

Un Comité d'audit et un Comité des nominations et rémunérations ont été instaurés et leurs membres nommés par le Conseil de surveillance du 27 octobre 2005.

Le comité d'investissement, qui existe depuis l'origine de la société, a vu son fonctionnement modifié pour une plus grande efficacité et réactivité. Les investissements supérieurs à 10 M€ font l'objet d'un accord du conseil de surveillance.

Un règlement intérieur du Conseil de surveillance a été mis en place. Celui-ci comprend une Charte du membre du Conseil et définit les conditions d'indépendances des membres. Ainsi, sont considérés comme indépendants les membres du Conseil qui n'entretiennent, directement ou indirectement, aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, son Groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement. A ce jour, six membres du conseil sont indépendants sur un total de dix.

### *Contrôle interne*

Le contrôle interne de la société s'appuie sur :

- une séparation des tâches entre la gestion pour compte de tiers logée dans la filiale Sopargem et les activités d'investissement logées, selon leur nature, chez Peref, dans des SCI dédiées ou chez Parmarch.
- des procédures largement automatisées s'appuyant sur le système informatique 4D qui traite de façon standardisée les différentes tâches administratives relatives à la gestion immobilière (à l'exception notable des charges immobilières qui ne sont pas totalement informatisées), à l'investissement et à la comptabilité :
- la supervision du cabinet d'expertise comptable Sefico qui procède à de nombreux contrôles (rapprochements bancaires, recoupements, revue de procédures, etc.) et intervient avant revue des commissaires aux comptes dans le processus d'élaboration des états financiers des différentes sociétés sous gestion.

Par ailleurs, les procédures informatiques et notamment d'exploitation et de sauvegarde, sont traitées avec l'assistance d'une société de prestations informatiques en vertu d'un contrat d'assistance et de maintenance signé en 2004. Un audit du réseau informatique a été effectué par le prestataire courant 2005.

Il convient de souligner, néanmoins, que la petite taille de la société ne permet pas d'obtenir une séparation totale des tâches : le dispositif est perfectible. Notamment, le système informatique dans un souci d'efficacité, ne segmente pas par unité de travail l'accès aux différentes applications et aux fichiers de données. En outre, une meilleure formalisation écrite des procédures de traitement informatique sera entreprise au cours de l'année 2006.

Paris, le 23 mars 2006

*Marc Joseph*  
*Président du conseil de surveillance*

# **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE CONTROLE INTERNE**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES, ETABLI EN APPLICATION DU DERNIER ALINEA DE L'ARTICLE L. 225-235 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE, POUR CE QUI CONCERNE LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE RELATIVES A L'ELABORATION ET AU TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIERE**

En notre qualité de commissaire aux comptes de la société Peref et en application des dispositions du dernier alinéa 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. 225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005.

Sous la responsabilité du conseil de surveillance, il revient à la direction de définir et de mettre en œuvre des procédures de contrôle interne adéquates et efficaces. Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil de surveillance et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

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

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

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du président du conseil de surveillance, établi en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 24 avril 2006

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit  
Daniel Fesson

RBA  
Jean-Claude Sarfati

# COMPTES SOCIAUX

## BILAN SOCIAL

En milliers d'euros

BILAN ACTIF	31/12/2005			31/12/2004
	Brut	Amort/prov	Net	Net
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>22 934</b>	<b>1 251</b>	<b>21 683</b>	<b>7 822</b>
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>7 665</b>	<b>1 250</b>	<b>6 415</b>	<b>4 492</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>11 200</b>	<b>2</b>	<b>11 198</b>	<b>0</b>
Terrains	8 960	0	8 960	0
Constructions	2 240	2	2 238	0
<b>Immobilisations financières</b>	<b>4 069</b>	<b>0</b>	<b>4 069</b>	<b>3 330</b>
Titres de participations	3 966	0	3 966	3 329
Autres immobilisations financières	103	0	103	1
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>29 927</b>	<b>4</b>	<b>29 923</b>	<b>7 220</b>
<b>Stocks</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Clients et comptes rattachés</b>	<b>531</b>	<b>4</b>	<b>527</b>	<b>253</b>
<b>Autres créances</b>	<b>5 591</b>	<b>0</b>	<b>5 591</b>	<b>6 149</b>
Comptes courants des filiales	4 598	0	4 598	5 763
Intérêts courus sur comptes courants filiales	232	0	232	272
Créances fiscales et sociales	679	0	679	63
Créances diverses	82	0	82	52
<b>Valeurs mobilières de placement</b>	<b>21 917</b>	<b>0</b>	<b>21 917</b>	<b>395</b>
<b>Disponibilités</b>	<b>1 783</b>	<b>0</b>	<b>1 783</b>	<b>348</b>
<b>Comptes de régularisation</b>	<b>104</b>	<b>0</b>	<b>104</b>	<b>75</b>
Charges constatées d'avance	104	0	104	75
<b>Charges à répartir</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>245</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>52 861</b>	<b>1 255</b>	<b>51 606</b>	<b>15 287</b>

BILAN PASSIF	31/12/2005	31/12/2004
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>33 834</b>	<b>10 621</b>
Capital	18 143	2 576
Primes d'émission	15 913	7 480
Réserve légale	61	34
Report à nouveau	-130	5
Résultat de l'exercice	495	525
Acomptes sur dividendes	-648	0
<b>PROVISIONS RISQUES ET CHARGES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>DETTES</b>	<b>17 638</b>	<b>4 563</b>
<b>Dettes financières</b>	<b>15 145</b>	<b>4 173</b>
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	14 813	4 040
Emprunts et dettes financières divers	27	8
Dépôts de garantie	305	126
<b>Dettes fournisseurs et comptes rattachés</b>	<b>1 142</b>	<b>197</b>
<b>Dettes fiscales et sociales</b>	<b>219</b>	<b>51</b>
<b>Dettes diverses</b>	<b>1 133</b>	<b>142</b>
Dettes comptes courants Associés	892	0
Autres dettes	241	142
<b>Comptes de régularisation</b>	<b>133</b>	<b>102</b>
Produits constatés d'avance	133	102
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>51 606</b>	<b>15 287</b>



## COMPTE DE RESULTAT SOCIAL

en K€	31/12/2005	31/12/2004
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>1 857</b>	<b>668</b>
Loyers nets	1 495	358
Charges locatives refacturées	362	308
Reprises de provisions et transfert de charges	0	2
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>-2 663</b>	<b>-950</b>
<b>Charges immobilières</b>	<b>-1 199</b>	<b>-188</b>
Frais d'acquisition d'immeubles	-875	0
Entretien et grosses réparations	-63	-126
Autres charges immobilières	-261	-61
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>-743</b>	<b>-503</b>
Commission de gestion	-377	-307
Commission de cession	0	0
Autres charges d'exploitation	-366	-196
<b>Charges de personnel</b>	<b>-6</b>	<b>0</b>
<b>Dotations d'exploitation</b>	<b>-715</b>	<b>-258</b>
Dotations aux amortissements	-713	-256
Dotations aux provisions	-2	-2
Dotations pour risques et charges	0	0
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>-806</b>	<b>-282</b>
<b>Produits financiers</b>	<b>1 828</b>	<b>685</b>
Produits nets sur cessions de VMP	204	160
Dividendes et intérêts reçus des filiales	1 624	524
<b>Charges financières</b>	<b>-333</b>	<b>-119</b>
Intérêts et charges assimilées	-333	-119
<b>Résultat financier</b>	<b>1 495</b>	<b>566</b>
<b>Résultat courant avant impôts</b>	<b>690</b>	<b>284</b>
<b>Résultat exceptionnel</b>	<b>0</b>	<b>-5</b>
Impôt sur les bénéfices	-195	246
<b>Résultat net</b>	<b>495</b>	<b>525</b>

## ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX

### I. Faits caractéristiques de l'exercice

Paref s'est introduite en bourse en décembre 2005 sur Eurolist C et a fait divers investissements dont des usufruits d'immeubles d'habitation à Paris 4ème et un local sis à Paris 1er. Paref a par ailleurs continué en 2005 sa fonction de holding d'un groupe de sociétés immobilières.

### II. Principes, règles et méthodes comptables

Les comptes sont établis en Euros, suivant les principes généraux du plan comptable général de 1999. Les éléments sont inscrits en comptabilité au coût historique. Ils respectent les principes de continuité d'exploitation et de permanence des méthodes.

#### CHANGEMENTS DE METHODE COMPTABLE

Conformément aux principes comptables applicables en 2005 en matière de définition, comptabilisation, évaluation, amortissements et dépréciation des actifs (règlements CRC 2002-10 & CRC 2004-06) et suite à l'instruction fiscale publiée le 30 décembre, la société a pris les options suivantes pour l'arrêté au 31 décembre 2005:

#### Inscription en charge des frais d'acquisition sur immobilisations (CRC 2004-06)

Les frais d'acquisition sur les usufruits et les immeubles sont désormais inscrits en charge. Conformément aux règles de comptabilisation du changement de méthode résultant de la 1<sup>ère</sup> application des nouvelles règles sur les actifs, l'impact du changement d'option a été comptabilisé en capitaux propres net de l'économie d'impôt au 1<sup>er</sup> janvier 2005 à hauteur de 161.207 €

Les frais relatifs aux usufruits et à l'immeuble acquis au cours de l'exercice 2005 pour respectivement 151.727 € et 722.983 € ont été directement comptabilisés en charges d'exploitation pour l'arrêté au 31 décembre.

Pour l'arrêté des comptes sociaux de Paref au 30 juin 2005, les frais d'acquisition avaient été comptabilisés à l'actif du bilan conformément à l'autre option offerte par le règlement CRC 2004-06.

#### Mise en place de l'approche par composants (CRC 2002-10 modifié par le CRC 2003-07)

Au 1<sup>er</sup> janvier 2005, PAREF a appliqué le règlement n°2002-10 du Comité de la Règlementation Comptable relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs. En conséquence, les actifs immobiliers sont désormais évalués selon la méthode des composants.

La répartition terrain/construction a été effectuée sur la base de la valeur de marché reconnue du terrain (80%) lors de l'acquisition, seule la part construction (20%) ouvrant droit à amortissement.

La construction est pour sa part répartie entre les différents composants suivants :

- Structure : 60 % amortie sur 100 ans
- Façade : 15% amortie sur 30 ans
- Chauffage : 10% amorti sur 20 ans
- Ascenseur : 5% amortie sur 20 ans
- Agencements : 10% amortis sur 15 ans

En l'absence d'acquisition d'immeuble avant le 1<sup>er</sup> janvier 2005, la méthode mise en œuvre n'a pas d'impact sur les comptes tels qu'ils étaient présentés précédemment.

### III. Notes sur le bilan

#### ACTIF

*Immobilisations incorporelles* (6.415 K€) : il s'agit de l'usufruit d'immeubles et de parts de la SCPI Novapierre 1, acquis pour une durée de 5 à 10 ans. Ces actifs sont comptabilisés hors frais et amortis linéairement sur leur durée de vie. La dotation aux amortissements de l'exercice s'élève à 711 K€

en K€	31.12.04	augmentation	diminution	31.12.05
Valeur brute	5 030	2 635	0	7 665
Amortissements	539	711	0	1 250
Valeur nette	4 491	1 924	0	6 415

*Immobilisations corporelles* (11.198 K€) : il s'agit d'un bien immobilier à Paris 1<sup>er</sup> acquis en fin d'année. Cet actif est comptabilisé hors frais et la partie construction est amortie linéairement par composants. La dotation aux amortissements de l'exercice s'élève à 2 K€

en K€	31.12.04	augmentation	diminution	31.12.05
Terrain	0	8 960	0	8 960
Constructions	0	2 240	0	2 240
Total valeur brute	0	11 200	0	11 200
Amortissements	0	2	0	2
Valeur nette	0	11 198	0	11 198

*Titres de participations* (3.966 K€) : il s'agit des titres de Sopargem et de Parmarch, détenus en totalité par Paref et 7 SCI (Danielle Casanova, Helder Richmond, Tremblay Pie, Vieilles Vignes, Créteil Perret, Courbevoie Bitche et Vitry Grimau) détenues à 99,8 % par Paref (499 parts sur 500), la dernière part étant détenue par Parmarch, ainsi que de titres de SCPI gérés par Sopargem. Ces titres sont comptabilisés à leur

valeur historique, avec une provision pour dépréciation si leur valeur vénale est inférieure.

*Autres immobilisations financières* (103 K€) : il s'agit notamment du contrat de liquidité passé avec la banque Fideuram Wargny.

*Clients et comptes rattachés* (527 K€) : il s'agit des comptes des locataires des immeubles détenus en usufruit, quittancés en fin d'année (511 K€) et de factures à établir (16 K€). Une provision de 4 K€ est constituée sur la totalité de la dette des locataires en retard de plus de 3 mois.

*Comptes courants des filiales* (4.598 K€) : ce poste comprend les comptes courants débiteurs des filiales. Les intérêts à recevoir des filiales au titre de l'exercice écoulé (232 K€) sont sur une ligne séparée.

*Créances fiscales et sociales* (679 K€) : il s'agit de TVA et d'acomptes sur impôt sur les sociétés à récupérer.

*Créances diverses* (82 K€) : il s'agit du fonds de roulement des immeubles détenus en direct et du dividende de la SCPI Novapierre 1 à recevoir en fin d'année et réglé au début de 2005 (46 K€).

*Valeurs mobilières de placement* (21.917 K€) : il s'agit de placements de trésorerie du CIC.

*Disponibilités* (1.783 K€) : ce poste inclut 7 K€ d'intérêts à recevoir des banques.

*Charges constatées d'avance* (104 K€) : il s'agit des charges payées d'avance sur contrat de communication (29 K€) et des frais des contrats de garantie de taux passés avec Calyon (75 K€).

*Frais d'acquisition* (0 K€) : le solde des frais d'acquisition sur les usufruits et les titres de la SCI Bitche existant au 31/12/2004 a été repris sur l'exercice 2005 par le compte de report à nouveau pour un montant de 161 K€ (voir titre II « Principes, règles et méthodes comptables »).

## PASSIF

*Capital* (18.143 K€) : le capital est de 18.143 K€ (725.713 actions de 25 € contre 2.576 K€ (168.898 actions de 15,25 €) en début d'exercice. 28 actions ont été créées en avril 2005 puis 11.000 en octobre 2005, attribuées à Parfond suite à la suppression de la commandite. 179.926 actions ont été créées en octobre suite à la division par 2 du nominal. 147.630 actions ont été créées en novembre dans le cadre d'une émission préalable à l'introduction en bourse. Enfin, 218.231 actions ont été créées en décembre dans le cadre de l'introduction en bourse (voir détail dans la 2<sup>ème</sup> partie § 21.1). Il y a une seule catégorie d'actions. Aucun rachat d'actions propres n'est intervenu. Au 31 décembre 2005, les salariés et anciens salariés participent au capital à hauteur de 0,06 % selon la définition de l'article L 225-102 du code de commerce.

*Prime d'émission* (15.913 K€) : ce poste représente l'écart entre prix d'émission et nominal (17.020 K€) moins le prélèvement de 1.107 K€ au titre des frais nets d'augmentation de capital.

*Report à nouveau* (-130 K€) : ce poste a été débité sur l'exercice 2005 du solde des frais d'acquisition, notamment sur les usufruits, soit, net d'économie d'impôt, 161 K€ (voir titre II « Principes, règles et méthodes comptables »).

**TABEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES**

Montants en K€	Capital	Prime d'émission	Réserve légale	Report à nouveau	Résultat de l'exercice	Total	Dividendes versés
Au 31 décembre 2004, avant affectation	2 576	7 480	34	5	525	10 620	
Affectation du résultat de l'exercice n-1		0	26	31	-525	-468	-473
Variation du capital ; autres variations	15 567	8 433		-166		23 834	
Résultat de l'exercice n		0			495	495	
Acomptes sur dividendes						-648	
Au 31 décembre 2005	<b>18 143</b>	<b>15 913</b>	<b>61</b>	<b>-130</b>	<b>495</b>	<b>33 834</b>	<b>-473</b>

*Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit* (14.813 K€) : il s'agit des prêts du CFF et des intérêts courus (25 K€) pour l'acquisition des usufruits et de la SCI Bitche et de Calyon pour l'acquisition de l'immeuble Berger.

*Emprunts et dettes financières divers* (27 K€) : il s'agit du compte courant d'associé qui n'a pas été converti en actions fin 2001. Les intérêts à payer à l'associé et aux SCI du groupe sont de 17 K€

*Dépôts de garantie* (305 K€) : il s'agit des dépôts des locataires.

*Dettes fournisseurs et comptes rattachés* (1.142 K€) : il s'agit de factures diverses à régler au début de 2006, principalement au titre de l'introduction en bourse. Ce montant comprend 579 K€ de factures non parvenues. Les dettes concernant des entreprises liées se montent à 20 K€

*Dettes fiscales et sociales* (219 K€) : il s'agit notamment du prélèvement exceptionnel de 25 % sur l'acompte versé en 2005 pour 162 K€ (remboursable par l'Etat) et de TVA à payer pour 45 K€

*Dettes diverses* (1.133 K€) : il s'agit notamment de comptes d'associés (SCI Bitche et Sopargem) pour 892

K€ et d'achat d'usufruits faits en décembre 2005 (216 K€).

*Produits constatés d'avance* (133 K€) : il s'agit de loyers et charges facturés en décembre 2005 au titre de 2006.

## RESULTAT

*Loyers nets* (1.495 K€) : Ce poste comprend les loyers des immeubles acquis en direct (1.306 K€) et les charges récupérées sur les locataires (190 K€). Les charges locatives refacturées sont des charges payées par Paref pour le compte du groupe (362 K€). A défaut d'affectation précise, celles-ci sont affectées à chaque filiale en fonction de son chiffre d'affaires.

*Frais d'acquisition d'immeubles* (875 K€) : Il s'agit des frais relatifs aux acquisitions de l'année, passés en totalité en charges de l'exercice pour éviter de perdre leur déductibilité en 2006 dans le cadre du régime SIIC.

*Entretiens et grosses réparation / Autres charges immobilières* (324 K€) : il s'agit notamment des charges locatives (216 K€) récupérées en grande partie sur les locataires, des travaux de rénovation des immeubles acquis en usufruit, répartis conventionnellement entre Paref et Pierre 48 en fonction de la durée des usufruits restant à courir (38 K€) et des impôts fonciers (28 K€).

*Charges d'exploitation* (743 K€) : Les charges comprennent notamment la commission de gestion payée à Parfond (229 K€), les frais de gestion technique par Sopargem (148 K€), des honoraires d'avocats, banquiers, experts et commissaires aux comptes (297 K€), la TVA non récupérable et la CRL (48 K€).

*Dotations d'exploitation* (715 K€) : il s'agit notamment de l'amortissement des usufruits (711 K€).

*Résultat financier* (1.495 K€) : les produits financiers comprennent le dividende versé par Sopargem (727 K€), les intérêts reçus des filiales au taux de 4,21 %,

plafond autorisé par l'administration fiscale pour 2005 (232 K€), le dividende Novapierre (174 K€) et le produit du placement de la trésorerie (30 K€). Les charges financières comprennent essentiellement les intérêts et commissions payés au Crédit Foncier et à Calyon (316 K€).

*Impôt sur les bénéficiaires* (195 K€) : il s'agit de la charge d'impôt dû par Paref en tant que tête de groupe d'intégration fiscale : depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2001, PAREF est à la tête d'un groupe fiscalement intégré, dont font partie ses filiales soumises à l'IS, Parmarch (depuis 2001) et Sopargem (depuis 2003). Dans le cadre de la convention d'intégration fiscale, il est retenu le principe de neutralité : chaque filiale intégrée doit constater dans ces comptes pendant toute la durée d'intégration dans le groupe une charge d'impôt sur les sociétés, de contributions additionnelles et d'IFA, analogue à celle qu'elle aurait constaté si elle n'avait pas été intégrée. La constatation de cet impôt fait naître une créance de la société mère sur la société filiale d'un montant identique.

Dans le cadre des principes fixés par la convention d'intégration fiscale, la société PAREF comptabilise en compte de produits, l'impôt sur les sociétés de ses filiales correspondant à celui qu'elles auraient constatées si elles n'avaient pas été intégrées, soit 459 K€ et en compte de charges, l'impôt sur les sociétés au titre du groupe intégré fiscalement, qui est nul compte tenu :

- des déficits reportables du groupe existant à l'ouverture de l'exercice de 574 K€ imputés partiellement sur l'exercice 2005 à hauteur de 455 K€,
- des charges correspondant aux frais d'émission, déductibles fiscalement mais imputées comptablement (net d'impôt) sur la prime d'émission,
- des frais d'acquisition sur les usufruits existant à l'ouverture de l'exercice déductibles fiscalement, mais imputées comptablement (net d'impôt) sur le compte de « Report à nouveau ».

L'impôt théorique dû par Paref, si elle était seule, est nul, à l'exception de l'impôt forfaitaire annuel qui est perdu. Au total, la ventilation de l'impôt apparaît dans le tableau ci-après.

En K€	Résultat		Résultat net
	avant I.S.	I.S.	
Résultat courant	690	0	690
Résultat exceptionnel	0	0	0
IS sur frais prélevés sur prime d'émission		-566	-566
IS sur frais d'acquisition		-83	-83
Is à payer / groupe fiscal	0	0	0
Produits sur intégration fiscale filiales	0	459	459
IFA		-5	-5
<b>TOTAL</b>	<b>690</b>	<b>-195</b>	<b>495</b>

Le montant de l'allègement de la dette future d'impôt de Paref au titre des décalage dans le temps entre le régime fiscal et le traitement comptable des charges ou produits s'élève à 6 K€

*Engagements reçus* : Paref a conclu avec Calyon des contrats de garantie de taux couvrant la plus grande partie du risque de dépassement du taux Euribor 3 mois au delà de 5 % jusqu'à la fin de 2009. Les primes correspondantes ont été payées en une seule fois.

## HORS BILAN

*Engagements donnés* : Paref a donné sa caution aux crédits bancaires obtenus par ses filiales. Leur encours au 31 décembre 2005 se monte à 11.259 K€ comme indiqué dans le tableau « échéancier des crédits » ci-après.

## CREANCES ET DETTES

Les tableaux ci-après font ressortir l'échéancier des créances et dettes de Paref et le détail par actif financé ainsi que le détail des créances et dettes relatives à des entreprises liées.

### ECHEANCE DES CREANCES ET DETTES

	Moins de 1 an	1 à 2 ans	2 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
<b>Créances</b>					
Comptes clients	531				531
Créances fiscales et sociales	679				679
Associés	4 830				4 830
Autres créances	82				82
<i>Total créances</i>	<i>6 122</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>6 122</i>
<b>Dettes</b>					
Courbevoie Bitche	235				235
Usufruits divers	274	274	251		800
Botzaris (usufruit)	209	219	725	1 149	2 302
Bastille-St.Ant (usufruits)	255	267	873	482	1 877
Berger (France télécom)	285	285	855	8 075	9 500
<i>Total dettes</i>	<i>1 258</i>	<i>1 045</i>	<i>2 704</i>	<i>9 706</i>	<i>14 713</i>

### ECHEANCIER DES CREDITS DU GROUPE PAREF

Opération	Sté	Banque prêteuse	Date		Taux d'intérêt	Fixe (f) ou cap (c) (1)		Valeur actif (2)	Capital restant dû (K€)							
			Sign.	Éch.		Plafond	K€		Ech.	Signature	déc-05	déc-06	déc-07	déc-08	déc-09	déc-10
<b>Crédits à Paref</b>																
Courbevoie	PF	CFE	"	nov-06	6,25%	f		11.06	1 017	235	0	0	0	0	0	0
Usufruits divers (3)	PF	CFE	avr-02	nov-08	3m+1,5				2 274	1 372	800	526	251	0	0	0
Botzaris (usufruit)	PF	CFE	déc-04	déc-14	5,05%				3 500	2 500	2 302	2 093	1 874	1 644	1 403	1 149
Bastille-St.Ant (usufruits)	PF	CFE	mai-05	mai-12	4,40%				2 680	2 000	1 877	1 621	1 355	1 076	786	482
Berger (France télécom)	PF	Calyon	déc-05	déc-12	3m+1,30	f 3,275%		1.12	11 600	9 500	9 500	9 215	8 930	8 645	8 360	8 075
<i>Total Paref</i>									<i>20 054</i>	<i>16 389</i>	<i>14 713</i>	<i>13 455</i>	<i>12 410</i>	<i>11 365</i>	<i>10 549</i>	<i>9 706</i>
<b>Crédits aux filiales</b>																
Danielle Casanova	DC	CFE	mars-98	mars-13	3m+1,5	c 6,5%	915	3.03	3 200	1 220	693	608	520	428	333	235
Helder Richmond	HR	CFE	avr-99	avr-14	3m+1,5	c 6,6%	838	4.03	3 250	1 067	693	625	553	479	400	320
Vieilles Vignes	VV	CFE	mai-00	juin-15	5a+1,2	f 6,30%		5.05	2 900	2 134	1 552	1 390	1 221	1 045	862	672
Courbevoie Bitche	CB	CFE	juil-01	nov-16	5a+1,35	f 5,95%		11.06	8 000	3 584	3 587	3 535	3 231	2 909	2 553	2 175
Tremblay Pie	TP	BRED	oct-99	mars-13	3m+1,5	c 7%	762	1.04	1 500	976	662	599	533	465	394	321
Créteil Perret	CP	CFE	janv-01	févr-16	5a+1	f 5,70%		1.06	3 000	1 982	1 516	1 403	1 283	1 156	1 022	879
Vitry Grimau	VG	CFE	nov-01	nov-16	5a+1,30	f 5%		11.06	3 200	2 125	1 704	1 584	1 459	1 327	1 189	1 043
Beaumarchais (4)	PH	CFE	nov-04	nov-06	3m+2,5				1 800	2 625	852	0	0	0	0	0
<i>Total filiales</i>									<i>26 850</i>	<i>15 712</i>	<i>11 259</i>	<i>9 744</i>	<i>8 800</i>	<i>7 808</i>	<i>6 752</i>	<i>5 645</i>
<b>Total crédits long terme</b>									<b>46 904</b>	<b>32 101</b>	<b>25 972</b>	<b>23 199</b>	<b>21 210</b>	<b>19 174</b>	<b>17 301</b>	<b>15 351</b>
<b>Caps autonomes</b>																
	PF	CL	déc-01	nov-06	c 5 %			11.06			4 000	0	0	0	0	0
	PF	CL	oct-04	nov-09	c 5 %			11.09				10 000	9 000	8 000	0	0
Taux variable non plafonné																
										2 120	1 252	269	51	-192	6 752	5 645
% non couvert par rapport à l'encours de crédit										7%	5%	1%	0%	-1%	39%	37%
" par rapport à la valeur des actifs										5%	3%	1%	0%	0%	14%	12%

(1) (c) cap : le taux plafond indiqué est le taux à payer y compris la marge du prêteur sauf pour les caps autonomes où il s'agit de l'Euribor 3 mois sec

(2) valeur vénale au 31 décembre 2005 (voir tableau du patrimoine)

(3) Novapierre + La Fayette + Maurice de Fontenay

(4) : le capital de l'emprunt souscrit par Parmarch auprès de La Foncière de Crédit est remboursé au fur et à mesure de la vente des lots.

Le contrat de prêt a été conclu pour une durée de 2 ans ; le crédit devra être intégralement remboursé au plus tard le 10/11/2006

Le remboursement du capital de l'emprunt se fait au moment de la vente de chaque lot à concurrence de 80% du prix de vente

Quatre ventes ont eu lieu en 2005 ; le capital remboursé s'élève à 1 773 K€

## ENTREPRISES LIEES

K €	Entreprises	
	Liées	Participations
Participations, nettes de provisions pour dépréciation	638	3 329
Clients		256
Créances associés		4 830
Autres créances		
Dettes fournisseurs		
Dettes associés		892
Autres dettes		
Produits d'exploitation		362
Charges d'exploitation		
Produits financiers		1 624
Charges financières		17
Impôts		195

### IV. Evénements postérieurs à la clôture

Paref a décidé d'opter pour le statut SIIC avant le 30 avril 2006 lors du dépôt de sa déclaration fiscale pour 2005 pour elle-même et pour 6 de ses filiales qui avaient préalablement opté pour l'IS à compter de l'exercice 2006 (Créteil Perret, Danielle Casanova, Helder Richmond, Tremblay Pie, Vieilles Vignes, Vitry Grimau). Ces 6 filiales doivent être absorbées par Paref après approbation du traité de fusion par la présente assemblée générale.

Paref a en outre signé des promesses et pris des engagements pour l'achat de différents immeubles (cf supra « principaux investissements à venir »).

Utilisant l'autorisation donnée par l'AG du 27 octobre 2005, le directoire a procédé, conformément à sa décision de principe du 22 décembre 2005, à l'attribution de 700 actions gratuites et de 2.000 options d'achat d'actions au prix de 68 € au profit du personnel du groupe.

### V Tableau des filiales et participations

#### FILIALES ET PARTICIPATIONS

K €	Capital	Réserves et report à nouveau	% du capital détenu	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis	CA HT du dernier exercice	Résultat du dernier exercice	Dividendes encaissés
				brut	net				
Parmarch	10	-183	100,00	10	10	914	2 379	785	0
Danielle Casanova	50	68	99,99	38	38	950	244	131	190
Helder-Richmond	50	-308	99,80	50	50	706	486	362	0
Tremblay-Pie	50	-212	99,80	50	50	455	152	40	0
Vieilles Vignes	50	-124	99,80	50	50	454	353	100	0
Créteil-Perret	50	-95	99,80	50	50	397	322	84	0
Vitry-Grimau	50	-331	99,80	50	50	721	358	-41	0
Courbevoie-Bitche	2	-233	99,00	1 848	1 848		212	722	475
Sopargem	253	39	100,00	1 183	1 183		3 760	901	727
<b>Total</b>	<b>565</b>	<b>-1 379</b>		<b>3 329</b>	<b>3 329</b>	<b>4 598</b>	<b>8 265</b>	<b>3 084</b>	<b>1 392</b>

# **RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

## **(Exercice clos le 31 décembre 2005)**

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 2005, sur :

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

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

### ***I - Opinion sur les comptes annuels***

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

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note II de l'annexe qui expose les changements de méthodes comptables liés à la première application du règlement 2004-06 du Comité de la Réglementation Comptable relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs et du règlement 2002-10 du Comité de la Réglementation Comptable relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs immobilisés.

### ***II - Justification de nos appréciations***

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

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous nous sommes assurés de la correcte application des changements de méthode comptables mentionnés ci-dessus, du caractère approprié des options retenues par la société, ainsi que de la présentation qui en a été faite dans la note II de l'annexe.

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.

### ***III - Vérifications et informations spécifiques***

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

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

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 24 avril 2006

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit  
Daniel Fesson

RBA  
Jean-Claude Sarfati

# RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

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

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes des articles 203-1 et 117 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

## I - Conventions autorisées au cours de l'exercice

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention conclue au cours de l'exercice et visée aux articles L.226-10 et L 225-86 du code de commerce.

## II - Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

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

Cocontractant : SCPI Pierre 48, gérée par Sopargem

Personnes concernées : Monsieur Alain Perrollaz  
Monsieur Hubert Lévy-Lambert

**1. Nature et objet :** Convention du 2 novembre 2004 sur le démembrement sur l'immeuble rue Botzaris à Paris

Modalités : Selon cette convention, Pierre 48 et Peref ont acquis conjointement l'ensemble immobilier sis 70bis rue Botzaris à Paris pour le prix de 10.725.000 euros hors frais et droits d'acquisition.

Les prix et propriétés se répartissent comme suit sur la base de l'expertise effectuée par Foncier Expertise :

- Pierre 48, acquéreur de la nue-propriété du bien : 7.725.000 euros
- Peref, acquéreur de l'usufruit temporaire du bien pour une durée de 10 ans : 3.000.000 euros.

Au titre de cette convention, l'usufruitier délègue l'ensemble de ses prérogatives en matière de gestion au nu-propriétaire, qui s'oblige à assurer cette gestion par l'intermédiaire de Sopargem (société de gestion).

Loyers H. T. comptabilisés au cours de l'exercice : 599.405 euros.

**2. Nature et objet :** Convention de démembrement sur l'immeuble rue Lafayette à Paris

Modalités : Selon cette convention intégrée à l'acte d'acquisition du 29 mai 2002, Pierre 48 et Peref ont acquis conjointement l'ensemble immobilier sis 222-224, rue Lafayette à Paris pour le prix de 1.234.837 euros hors frais et droits d'acquisition.

Les prix et propriétés se répartissent comme suit sur la base de l'expertise effectuée par Foncier Expertise :



- Pierre 48, acquéreur de la nue-propiété du bien : 802.644,05 euros.
- Peref, acquéreur de l'usufruit temporaire du bien pour une durée de 10 ans : 432.192,95 euros.

Par avenant du 15 décembre 2003, il est stipulé qu'à compter du 1er janvier 2003 et pendant toute la durée du démembrement, le coût de tous les travaux d'entretien ou de grosses réparations incombant à l'une ou l'autre partie, y compris ceux à effectuer dans les parties privatives, sera réparti comme suit : Peref (usufruitier) paiera 3,5 % par année restant à courir, le solde étant à la charge de Pierre 48 (nu-propiétaire).

Loyers H. T. comptabilisés au cours de l'exercice : 140.687 euros.

Charges H.T relatives aux travaux comptabilisées au cours de l'exercice : 29.667 euros

### **3. Nature et objet** : Convention de démembrement sur l'immeuble rue Maurice de Fontenay à Paris

Modalités : Selon cette convention intégrée aux actes d'acquisition des 12 avril et 27 juin 2002, Pierre 48 et Peref ont acquis conjointement l'ensemble immobilier sis 2 à 8, place Maurice de Fontenay à Paris pour le prix de 2.481.947,11 euros hors frais et droits d'acquisition.

Les prix et propriétés se répartissent comme suit sur la base de l'expertise effectuée par Foncier Expertise :

- Pierre 48, acquéreur de la nue-propiété du bien : 1.613.265,62 euros
- Peref, acquéreur de l'usufruit temporaire du bien pour une durée de 10 ans : 868.681,49 euros

Au titre de cette convention, l'usufruitier délègue l'ensemble de ses prérogatives en matière de gestion au nu-propiétaire, qui s'oblige à assurer cette gestion par l'intermédiaire de Sopargem (société de gestion).

De même, le nu-propiétaire s'oblige à faire les grosses réparations visées à l'article 605 et définies à l'article 606 du code civil, nécessaire.

Loyers H. T. comptabilisés au cours de l'exercice : 195.830 euros.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 24 avril 2006

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit  
Daniel Fesson

RBA  
Jean-Claude Sarfati

## BILAN CONSOLIDE EN NORMES IFRS

En milliers d'euros	Note	31-déc-05	31-déc-04
<b>ACTIF</b>			
<b>Actifs non courants</b>			
Immeubles de placement	11	36 310	27 410
Immobilisations incorporelles	12	3 346	2 420
Immobilisations corporelles		24	29
Immobilisations financières		98	819
Actifs financiers disponibles à la vente	13	1 769	0
		<b>41 547</b>	<b>30 678</b>
<b>Actifs courants</b>			
Stocks	14	2 612	3 451
Clients et autres débiteurs	15	2 627	1 696
Autres créances et comptes de régularisation		78	92
Instruments dérivés	16	14	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	25 346	3 524
		<b>30 677</b>	<b>8 763</b>
<b>Actifs non courants destinés à la vente</b>	18	8 000	0
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>80 224</b>	<b>39 441</b>
<b>PASSIF</b>			
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
<b>Capitaux propres – part du groupe</b>			
Capital social	19	18 143	2 576
Primes liées au capital	19	15 914	7 520
Réserves de la juste valeur		2 323	1 464
Réserves consolidées		2 650	2 309
Résultat consolidé		5 037	1 443
		<b>44 067</b>	<b>15 312</b>
<b>Passifs non courants</b>			
Emprunts bancaires, part à long terme	22	23 242	15 423
Impôts différés passifs, nets	23	5 983	4 105
		<b>29 225</b>	<b>19 528</b>
<b>Passifs courants</b>			
Emprunts bancaires, part à court terme	22	2 871	2 392
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		1 554	437
Dettes fiscales et sociales	21	1 020	632
Autres dettes et comptes de régularisation	24	1 487	1 140
		<b>6 932</b>	<b>4 601</b>
<b>TOTAL DETTES</b>		<b>36 157</b>	<b>24 129</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>80 224</b>	<b>39 441</b>

L'annexe fait partie intégrante des comptes consolidés IFRS.

## COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE EN NORMES IFRS

En milliers d'euros, sauf données par action	Note	31-déc-05	31-déc-04
Loyers nets	26	4 293	2 117
Charges locatives refacturées		488	353
Charges locatives		-749	-438
Autres produits et charges sur immeubles		-132	-236
<b>Revenus locatifs</b>		<b>3 900</b>	<b>1 796</b>
Commissions de gestion, de souscription et autres produits	28	3 642	2 525
Marge sur opérations de marchand de biens	27	899	55
Frais de personnel	29	-1 053	-824
Autres frais généraux		-1 830	-1 192
Autres charges		-466	-585
<b>Résultat brut d'exploitation</b>		<b>5 092</b>	<b>1 775</b>
Résultat de cession des immeubles détenus à court terme			0
Résultat de cession des immeubles de placement			85
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	11	2 583	571
<b>Résultat opérationnel après ajustement des valeurs</b>		<b>7 675</b>	<b>2 431</b>
Coût de l'endettement financier net	30	-856	-633
Autres produits et charges financiers		247	59
<b>Résultat net avant impôt</b>		<b>7 066</b>	<b>1 857</b>
Charge d'impôt	31	-2 029	-414
<b>Résultat net</b>		<b>5 037</b>	<b>1 443</b>
Part groupe		5 037	1 443
Minoritaires		0	0
<b>Résultat par action de base en euro</b>	32	<b>14,24</b>	<b>4,25</b>
<b>Résultat par action dilué en euro</b>	32	<b>14,24</b>	<b>4,25</b>

L'annexe fait partie intégrante des comptes consolidés IFRS.

## VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS EN NORMES IFRS

En milliers d'euros	Note	Capital social	Primes liées au capital	Réserves de la juste valeur	Réserves et bénéfices non distribués	Total des capitaux propres
<b>Solde au 1er janvier 2004</b>		<b>2 588</b>	<b>7 567</b>	<b>1 024</b>	<b>2 677</b>	<b>13 856</b>
Gains / pertes comptabilisés directement en capitaux propres				200		200
Résultat net consolidé					640	640
Augmentation du capital						0
Distribution de dividendes					-447	-447
Variation du périmètre						
<b>Solde au 30 juin 2004</b>		<b>2 588</b>	<b>7 567</b>	<b>1 224</b>	<b>2 870</b>	<b>14 249</b>
<b>Solde au 1er juillet 2004</b>		<b>2 588</b>	<b>7 567</b>	<b>1 224</b>	<b>2 870</b>	<b>14 249</b>
Gains / pertes comptabilisés directement en capitaux propres				240		240
Résultat net consolidé					803	803
Augmentation du capital		17	120			137
Diminution du capital		-29	-174		86	-117
Distribution de dividendes						
Autres variations			7		-7	0
Variation du périmètre						
<b>Solde au 31 décembre 2004</b>	3.1	<b>2 576</b>	<b>7 520</b>	<b>1 464</b>	<b>3 752</b>	<b>15 312</b>
Adoption d'IAS 32 / IAS 39 relatives aux instruments financiers	3.1 3.2			195	-16	179
<b>Solde au 1er janvier 2005 avec impacts d'IAS 32/ IAS 39</b>	19	<b>2 576</b>	<b>7 520</b>	<b>1 659</b>	<b>3 736</b>	<b>15 491</b>
Ajustement à la juste valeur des actifs disponibles à la vente	6.10			-90		-90
Ajustement à la juste valeur du fonds de commerce	6.6			754		754
Résultat net consolidé					5 037	5 037
Augmentation du capital	19	15 567	8 433			24 000
Distribution de dividendes	33				-1 121	-1 121
Autres variations	19		-40		40	0
Titres auto-détenus					-4	-4
Variation du périmètre						
<b>Solde au 31 décembre 2005</b>		<b>18 143</b>	<b>15 913</b>	<b>2 323</b>	<b>7 688</b>	<b>44 067</b>

L'annexe fait partie intégrante des comptes consolidés IFRS.

## FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE EN NORMES IFRS

En milliers d'euros	Note	31-déc-05	31-déc-04
<b>Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles</b>			
Résultat net		5 037	1 444
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie:			
Dotations aux amortissements et provisions		216	344
Dotations de pertes de valeurs		7	0
Réévaluations à la juste valeur immeubles de placements	9.1	-2 583	-571
Réévaluations à la juste valeur des actifs disponibles à la vente		-157	
Variation des impôts différés	23	1 457	348
Plus ou moins values de cession d'immobilisations nette d'impôt		0	-26
<b>Capacité d'auto-financement après coût de l'endettement financier et impôt</b>		<b>3 978</b>	<b>1 538</b>
Coût de l'endettement financier net	30	856	633
Impôts payés			
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôt</b>		<b>4 834</b>	<b>2 171</b>
Variation du BFR		2 387	-2 938
<b>Trésorerie nette provenant des activités opérationnelles</b>		<b>7 221</b>	<b>-767</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>			
Acquisition des immeubles de placement	11	-14 317	-3 179
Acquisition des actifs disponibles à la vente	13	-713	
Autres acquisitions d'immobilisations		-100	-42
Prix de cession des immeubles de placement			994
Produits financiers reçus	30	29	68
Incidence des variations de périmètres		-692	-363
<b>Trésorerie nette absorbée par les activités d'investissement</b>		<b>-15 793</b>	<b>-2 522</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>			
Augmentation de capital	19	24 000	137
Titres d'autocontrôle		-4	
Augmentation des emprunts bancaires	22	11 500	5 125
Variation des autres dettes financières		103	
Remboursements des emprunts		-3 203	-1 021
Intérêts payés		-879	-685
Dividendes versés aux actionnaires	33	-1 121	-447
<b>Trésorerie nette provenant des activités de financement</b>		<b>30 396</b>	<b>3 109</b>
<b>Augmentation / (Diminution) de la trésorerie</b>		<b>21 824</b>	<b>-180</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		3 521	3 704
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice</b>		<b>25 345</b>	<b>3 524</b>

L'annexe fait partie intégrante des comptes consolidés IFRS.

# NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES IFRS

## 1 Présentation des comptes consolidés annuels

### PRINCIPES GENERAUX

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes consolidés annuels clos au 31 décembre 2005 du Groupe ont été établis conformément aux normes comptables internationales en vigueur, telles qu'adoptées par l'Union européenne (ci-après les « normes IFRS »). Ces normes 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 ou International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) telles que publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) au 31 décembre 2005 et applicables à ce jour.

Par application de l'exception d'IFRS 1, le Groupe n'applique les normes IAS 32 / 39 qu'à compter du 1er janvier 2005. Les principaux impacts de la première application de ces deux normes sur les capitaux propres au 1er janvier 2005 sont présentés ci-après.

Le Groupe applique IFRS 5 "Actifs non courants destinés à être cédés et activités en cours de cession" pour la première fois au cours de l'exercice 2005. Cf. Note 18 "Actifs non courants destinés à la vente".

## 2 Périmètre de consolidation

SOCIETES CONSOLIDEES	% de contrôle au 31/12/05	% d'intérêt au 31/12/05	Méthode de consolidation 2005	% de contrôle au 31/12/04	% d'intérêt au 31/12/04	Méthode de consolidation 2004
S.C.A. PAREF	Société mère	Société mère	I.G.	Société mère	Société mère	I.G.
S.A SOPARGEM	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.
S.A.R.L. PARMARCH	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.
S.C.I. VITRY GRIMAU	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.
S.C.I. CRETEIL – PERRET	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.
S.C.I. CASANOVA	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.
S.C.I. VIEILLES VIGNES	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.
S.C.I. TREMBLAY PIE	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.
S.C.I. HELDER RICHMOND	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.
S.C.I. COURBEVOIE BITCHE	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.
S.C.I DE LA PLACE	100,00%	100,00%	I.G.	0,00%	0,00%	(1)

Note (1) La SCI DE LA PLACE est entrée dans le périmètre de consolidation du groupe PAREF consécutivement à son acquisition par la SARL PARMARCH le 20 octobre 2005.

## 3 Adoption des normes IFRS par le groupe

### 3.1 Impact de l'adoption des normes sur les comptes établis au 31 décembre 2004

#### 3.1.1 Rapprochement du bilan au 31 décembre 2004 en normes françaises et normes IFRS hors IAS 32 /39

		31-déc-04			31-déc-04
En milliers d'euros	Note	Principes comptables français	Reclassements IFRS	Ajustements IFRS	IFRS
<b>ACTIF</b>					
<b>Actifs non courants</b>					
Immeubles de placement	3.1.1.1 & 2	0	20 816	6 594	27 410
Immobilisations incorporelles	3.1.1.3	4 898	-4 493	2 015	2 420
Immobilisations corporelles	3.1.1.1	17 007	-16 978	0	29
Ecart d'acquisition	3.1.1.4	686	107	-793	0
Titres de participation		244	0	0	244
Immobilisations financières		27	548	0	575
		<b>22 862</b>	<b>0</b>	<b>7 816</b>	<b>30 678</b>
<b>Actifs courants</b>					
Stocks		3 451	0	0	3 451
Clients et autres débiteurs		1 696	0	0	1 696
Autres créances et comptes de régularisation		92	0	0	92
Trésorerie et équivalents de trésorerie		3 524	0	0	3 524
		<b>8 763</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>8 763</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>31 625</b>	<b>0</b>	<b>7 816</b>	<b>39 441</b>
<b>PASSIF</b>					
<b>Capitaux propres</b>					
Capital social		2 576	0	0	2 576
Primes liées au capital		7 520	0	0	7 520
Réserves de la juste valeur	3.1.1.3	0	0	1 464	1 464
Réserves consolidées		-726		3 034	2 308
Résultat consolidé		787	0	657	1 444
<b>Total capitaux propres</b>		<b>10 157</b>	<b>0</b>	<b>5 155</b>	<b>15 312</b>
<b>DETTES</b>					
<b>Dettes non courantes</b>					
Emprunts bancaires, part à long terme	3.1.1.8	17 823	-2 400	0	15 423
Impôts différés passifs, net	3.1.1.7	1 142	0	2 963	4 105
Provisions	3.1.1.5	306	0	-306	0
		<b>19 271</b>	<b>-2 400</b>	<b>2 657</b>	<b>19 528</b>
<b>Dettes courantes</b>					
Emprunts bancaires, part à court terme	3.1.1.8	0	2 392	0	2 392
Fournisseurs et autres créditeurs		437	0	0	437
Dettes fiscales et sociales	3.1.1.6	628	0	4	632
Autres dettes et comptes de régularisation		1 132	8	0	1 140
		<b>2 197</b>	<b>2 400</b>	<b>4</b>	<b>4 601</b>
<b>TOTAL DETTES</b>		<b>21 468</b>	<b>0</b>	<b>2 661</b>	<b>24 129</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>31 625</b>	<b>0</b>	<b>7 816</b>	<b>39 441</b>

**Description des ajustements IFRS dans le bilan au 31 décembre 2004**

Les ajustements ci-dessous expliquent les principaux changements de principes comptables suite au passage

du Groupe aux normes IFRS. Ces ajustements sont présentés par poste du Bilan. Les montants des ajustements sont indiqués avant l'impact d'impôts différés. Ces derniers sont regroupés dans le dernier

ajustement présenté, "Impôts différés constatés sur les retraitements IFRS".

### **3.1.1.1 Immeubles de placement: reclassement dans une catégorie spécifique et évaluation à la juste valeur**

En normes françaises, les immeubles de placement sont comptabilisés en "Immobilisations corporelles" et ils sont évalués au coût d'acquisition moins le cumul des amortissements et le cumul des pertes de valeurs.

En normes IFRS, les immeubles de placement sont comptabilisés au bilan sur une ligne spécifique "Immeubles de placement". En terme d'évaluation, en normes IFRS le Groupe a décidé d'appliquer le modèle de la juste valeur pour évaluer les immeubles de placement à la date de clôture. Ainsi, aucun amortissement des immeubles de placement n'est plus pratiqué et la variation de la juste valeur de l'exercice est comptabilisée au compte de résultat.

**Impact – augmentation des immeubles de placement pour 5 733 K€**

### **3.1.1.2 Usufruits acquis: évaluation à la juste valeur**

En normes françaises, les usufruits sont comptabilisés en "Immobilisations incorporelles" et ils sont évalués au coût d'acquisition moins le cumul des amortissements et le cumul des pertes de valeurs.

En normes IFRS, les usufruits sont considérés comme des droits sur un bien immobilier faisant l'objet d'un contrat de location simple et ils sont classés en "Immeubles de placement". En terme d'évaluation, en normes IFRS le Groupe a décidé d'appliquer le modèle de la juste valeur pour évaluer les immeubles de placement à la date de clôture. Ainsi, aucun amortissement des immeubles de placement n'est plus pratiqué et la variation de la juste valeur de l'exercice est comptabilisée au compte de résultat.

**Impact – augmentation des immeubles de placement pour 503 K€**

### **3.1.1.3 Mandats de gestion: reclassement en Immobilisations incorporelles et évaluation à la juste valeur**

Dans les comptes en normes françaises, ces mandats de gestion sont classés en "Fonds de commerce" et ils sont comptabilisés à la juste valeur après l'expertise à la date d'acquisition de Sopargem. Les mandats de gestion sont amortis sur 10 ans.

En normes IFRS, ces mandats de gestion sont qualifiés d'actifs incorporels. Ils sont évalués à la juste valeur à la date de clôture. Les variations de la juste valeur sont enregistrées en capitaux propres (réserve de réévaluation). La charge d'amortissement est corrigée en conséquence.

**Impact – augmentation de la valeur nette comptable des immobilisations incorporelles pour 2 015 K€**

### **3.1.1.4 Ecart d'acquisition: arrêt d'amortissements et test de dépréciation**

En normes françaises, l'écart d'acquisition non affecté est amorti sur 10 ans.

En normes IFRS et par application d'IFRS 3 "Regroupements d'entreprises", l'écart d'acquisition n'est plus amorti mais il est soumis au test d'impairment au moins annuel, réalisé selon la méthodologie décrite dans IAS 36 "Dépréciation d'actifs". Au 1<sup>er</sup> janvier 2004, la totalité de l'écart d'acquisition a été passée en pertes. Les dotations aux amortissements pratiquées selon les normes françaises au cours de l'exercice 2004 ont été annulées.

**Impact – passage en perte de la valeur nette comptable de l'écart d'acquisition pour 686 K€**

### **3.1.1.5 Reprise des provisions pour grosses réparations**

La provision pour grosses réparations comptabilisée dans les comptes du Groupe en normes françaises n'est pas autorisée en IFRS, puisqu'elle ne répond pas aux critères de reconnaissance d'une provision au sens d'IAS 37 "Provision, actifs et passifs éventuels". Par conséquent, cette provision a été reprise.

**Impact – Diminution de la provision pour 306 K€**

### **3.1.1.6 Comptabilisation de la provision pour les indemnités de départ à la retraite**

Dans les comptes consolidés en normes françaises, les indemnités de départ à la retraite ne sont pas provisionnées. Dans le bilan IFRS, ces indemnités ont fait l'objet d'une évaluation selon IAS 19 et d'une provision correspondante.

**Impact – augmentation de la provision pour les avantages du personnel pour 4 K€**

### **3.1.1.7 Impôts différés constatés sur les retraitements IFRS**

Suite au passage aux IFRS, le Groupe a constaté des impôts différés passifs et actifs calculés au taux de droit commun sur tous les retraitements IFRS hors les retraitements relatifs à l'écart d'acquisition.

**Impact - diminution des capitaux propres pour 2 962 K€**

### **3.1.1.8 Principaux reclassements IFRS au bilan au 31 décembre 2004**

Outre les reclassements mentionnés ci-dessus, voici les principaux reclassements opérés :



- Contrairement à la présentation en normes françaises, les actifs et passifs sont reclassés sous les rubriques "courants" et "non courants" ;

- Ainsi, les emprunts bancaires ont été ventilés entre la partie à long terme et la partie à court terme ;

- Les impôts différés passifs ont été reclassés en passifs non courants.

### 3.1.2 Tableau de rapprochement du compte de résultat 2004 en normes françaises et normes IFRS hors impacts d'IAS 32 /39

En milliers d'euros, sauf données par action	Note	31-déc-04		31-déc-04	
		Principes comptables français selon les méthodes de présentation IFRS	Reclassements IFRS	Ajustements IFRS	Principes comptables IFRS
Loyers		2 117			2 117
Charges locatives refacturées		353			353
Charges locatives		-438			-438
Autres produits et charges sur immeubles	3.1.2.7	-249		68	-181
<b>Revenus locatifs</b>		<b>1 783</b>		<b>68</b>	<b>1 851</b>
Commissions de gestion et autres produits	3.1.2.2	2 992	-467		2 525
Frais de personnel		-824			-824
Autres frais généraux		-1 191			-1 192
Autres charges	3.1.2.4 3.1.2.5 3.1.2.6	-1 158	-67	640	-585
<b>Résultat brut d'exploitation</b>		<b>1 602</b>	<b>-534</b>	<b>708</b>	<b>1 775</b>
Résultat de cession des immeubles détenus à court terme		0			0
Résultat de cession des immeubles de placement	3.1.2.2	0	443	-358	85
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	3.1.2.3	0		571	571
<b>Résultat opérationnel après ajustement des valeurs</b>		<b>1 602</b>	<b>-91</b>	<b>921</b>	<b>2 431</b>
Coût de l'endettement financier net		-633		0	-633
Autres produits et charges financiers		140	-81		59
<b>Résultat net avant impôt</b>		<b>1 109</b>	<b>-172</b>	<b>921</b>	<b>1 857</b>
Charge d'impôt	3.1.2.2, 3.1.2.9	-322	172	-264	-414
<b>Résultat net</b>		<b>787</b>	<b>0</b>	<b>657</b>	<b>1 443</b>
<b>Résultat par action ajustée revenant aux actionnaires du Groupe</b>		<b>2,33</b>			<b>4,25</b>

#### Description des ajustements IFRS du compte de résultat 2004

Les ajustements ci-dessous expliquent les principaux changements de principes comptables impactant la préparation du compte de résultat en normes IFRS. Les montants des ajustements sont indiqués avant l'impact d'impôts différés. Ces derniers sont regroupés dans le

dernier ajustement présenté, "Impôts différés constatés sur les retraitements IFRS".

#### 3.1.2.1 Changement de présentation IFRS du compte de résultat

Le Groupe a choisi le format de présentation du compte de résultat IFRS par nature des charges et en retenant des grandes lignes de présentation proposée par l'EPRA (European Public Real Estate Association).

### **3.1.2.2 Principaux reclassements IFRS du compte de résultat**

\* Le résultat de cession de l'immeuble d'Immovolt, comptabilisé en produit exceptionnel en normes françaises, a été positionné :

- Montant hors impôt : dans le poste « Commissions de gestion et autres produits » lors de la transition en IFRS, puis reclassé vers le poste « Résultat de cession des immeubles de placement » en normes IFRS,
- Montant d'impôt : dans le poste « Autres charges » lors de la transition en IFRS, puis reclassé en « charge d'impôt » en normes IFRS,

\* En normes françaises, les charges locatives, telles que frais de maintenance des immeubles et les management fees refacturées aux locataires, sont présentées en diminution des loyers (présentation nette). En IFRS, elles sont présentées de façon brute, à la fois en loyers et en charges. Cette différence de présentation est sans impact sur le résultat net.

### **3.1.2.3 Variation de la juste valeur des immeubles de placement, y compris des usufruits**

En normes françaises, les immeubles de placement et les usufruits sont comptabilisés respectivement en « Immobilisations corporelles » et « Immobilisations incorporelles » et ils sont évalués au coût d'acquisition moins le cumul des amortissements et le cumul des pertes de valeurs.

En normes IFRS, les immeubles de placement et les usufruits sur les immeubles de placement sont comptabilisés au bilan sur une ligne spécifique "Immeubles de placement". Le Groupe a décidé d'appliquer le modèle de la juste valeur pour évaluer les immeubles de placement à la date de clôture. Ainsi, aucun amortissement des immeubles de placement n'est plus pratiqué et la variation de la juste valeur de l'exercice est comptabilisée dans le compte de résultat.

En 2004 l'impact de l'application du modèle de la juste valeur sur le compte de résultat correspond à la différence entre la juste valeur des immeubles de placement constatée dans le Bilan d'ouverture IFRS au 1<sup>er</sup> janvier 2004 et la juste valeur calculée à la date de clôture des premiers comptes IFRS au 31 décembre 2004.

**Impact - comptabilisation de la variation de la juste valeur en 2004 des immeubles de placement pour 571 K€**

### **3.1.2.4 Annulation des dotations aux amortissements des immeubles de placement, y compris les usufruits**

Les dotations aux amortissements pratiquées selon les normes françaises au cours de l'exercice ont été annulées.

**Impact – annulation des dotations aux amortissements pour 716 K€**

### **3.1.2.5 Mandats de gestion: évaluation à la juste valeur et correction des amortissements**

Contrairement aux principes français, en IFRS ils sont évalués à la juste valeur par capitaux propres (en cas d'augmentation). La charge d'amortissement pour 2004 est corrigée en conséquence.

**Impact – augmentation de la charge d'amortissements pour 181 K€**

### **3.1.2.6 Ecarts d'acquisition: arrêt d'amortissements et test de dépréciation**

En normes françaises, l'écart d'acquisition non affecté est amorti sur 10 ans.

En normes IFRS et par application d'IFRS 3 "Regroupements d'entreprises", l'écart d'acquisition n'est plus amorti mais il est soumis au test d'impairment au moins annuel, réalisé selon la méthodologie décrite dans IAS 36 "Dépréciation d'actifs".

Ainsi, les dotations aux amortissements pratiquées selon les normes françaises au cours de l'exercice ont été annulées.

**Impact – annulation des dotations aux amortissements pour 105 K€**

### **3.1.2.7 Reprise des provisions pour grosses réparations**

La provision pour grosses réparations comptabilisée dans les comptes du Groupe en normes françaises n'est pas autorisée en IFRS, puisqu'elle ne répond pas aux critères de reconnaissance d'une provision au sens d'IAS 37 "Provision, actifs et passifs éventuels". Par conséquent, la dotation de l'exercice a été annulée.

**Impact – annulation de la dotation pour 68 K€**

### **3.1.2.8 Variation de la provision pour les indemnités de départ à la retraite**

Dans les comptes consolidés en normes françaises, les indemnités de départ à la retraite ne sont pas provisionnées. L'impact dans le compte de résultat IFRS en 2004 inclut la variation de la provision pour les indemnités de départ à la retraite constituée selon les dispositions d'IAS 19 "Avantages du personnel".

La provision pour les indemnités de départ à la retraite s'élève au 1er janvier 2004 à 4 K€. La variation de la provision en 2004 n'est pas significative et n'a pas été comptabilisée.

### 3.1.2.9 Impôts différés constatés sur les retraitements IFRS

Suite au passage aux IFRS, le Groupe a constaté des impôts différés passifs et actifs calculés au taux de

droit commun sur tous les retraitements IFRS hors les retraitements relatifs à l'écart d'acquisition.

**Impact - diminution du résultat net pour 264 K€**

### 3.1.3 Tableau de rapprochement des capitaux propres en normes françaises et normes IFRS au 1<sup>er</sup> janvier 2004 et au 31 décembre 2004 et rapprochement du résultat 2004 hors IAS 32 / 39

En milliers d'euros	Norme	01-janv-04	Autres variat. cap. propres	Réserve de la juste valeur	Résultat de l'exercice	31-déc-04
<b>Capitaux propres en principes comptables français</b>		9 798	-427		787	10 158
Evaluation des immeubles de placement à la juste valeur	IAS 40	5 403			330	5 733
Evaluation des usufruits acquis à la juste valeur	IAS 40	262			241	503
Annulation des dotations aux amortissements des immeubles de placement	IAS 40				569	569
Annulation des dotations aux amortissements des usufruits	IAS 40				147	147
Cession de l'immeuble d'Immovolt (élimination de l'ajustement de juste valeur et de la valeur nette comptable de l'écart d'acquisition)	IAS 40				-358	-358
Evaluation à la juste valeur des mandats de gestion	IAS 38	1 536		660	-181	2 015
Annulation des dotations aux amortissements sur les écarts d'acquisition	IFRS 3	0			105	105
Comptabilisation des pertes de valeur sur l'écart d'acquisition non affecté	IAS 36	-899				-899
Reprise des provisions pour grosses réparations	IAS 37	238			67	305
Comptabilisation de la provision pour les indemnités de départ à la retraite	IAS 19	-4				-4
<b>Variation des impôts différés</b>	<b>IAS 12</b>	<b>-2 478</b>		<b>-220</b>	<b>-264</b>	<b>-2 962</b>
<b>Capitaux propres en normes IFRS</b>		<b>13 856</b>	<b>-427</b>	<b>440</b>	<b>1 443</b>	<b>15 312</b>

### 3.2 Présentation des impacts d'IAS 32/ IAS 39 sur les capitaux propres du Groupe au 1er janvier 2005

Les principaux ajustements IFRS provenant de la première application des normes IAS 32 et IAS 39 relatives aux instruments financiers concernent les éléments du tableau suivant :

En milliers d'euros	Note	31-déc-04			1 <sup>er</sup> janvier 2005
		IFRS hors IAS 32 / 39	Reclassements IAS 32 / 39	Ajustements IAS 32/ 39	IFRS avec impacts IAS 32 / 39
<b>ACTIF</b>					
<b>Actifs non courants</b>					
Immeubles de placement	11	27 410			27 410
Immobilisations incorporelles	12	2 420			2 420
Immobilisations corporelles		29			29
Immobilisations financières	3.2.2	819	-791		28
Actifs financiers disponibles à la vente	3.2.2		990	292	1 282
		<b>30 678</b>	<b>199</b>	<b>292</b>	<b>31 169</b>
<b>Actifs courants</b>					
Stocks	3.2.2	3 451	-193		3 258
Clients et autres débiteurs		1 696			1 696
Autres créances et comptes de régularisation		92			92
Instruments dérivés	3.2.1		75	-37	38
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3.2.3	3 524	-81	14	3 457
		<b>8 763</b>	<b>-199</b>	<b>-23</b>	<b>8 541</b>
<b>Actifs non courants destinés à la vente</b>		<b>0</b>			<b>0</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>39 441</b>	<b>0</b>	<b>269</b>	<b>39 710</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>					
<b>Capitaux propres</b>					
Capital social	19	2 576			2 576
Primes liées au capital	19	7 520			7 520
Réserves de la juste valeur		1 464		195	1 659
Réserves consolidées		2 309			2 309
Résultat consolidé		1 443		-16	1 427
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>15 312</b>	<b>0</b>	<b>179</b>	<b>15 491</b>
<b>PASSIF</b>					
<b>Dettes non courantes</b>					
Emprunts bancaires, part à long terme	22	15 423			15 423
Impôts différés passifs, net	3.2.4	4 105		90	4 195
		<b>19 528</b>	<b>0</b>	<b>90</b>	<b>19 618</b>
<b>Dettes courantes</b>					
Emprunts bancaires, part à court terme	22	2 392			2 392
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		437			437
Dettes fiscales et sociales		632			632
Autres passifs courants		1 140			1 140
		<b>4 601</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4 601</b>
<b>TOTAL DETTES</b>		<b>24 129</b>	<b>0</b>	<b>90</b>	<b>24 219</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>39 441</b>	<b>0</b>	<b>269</b>	<b>39 710</b>

Les ajustements ci-dessous expliquent les principaux changements de principes comptables suite à l'adoption par le Groupe des normes IAS 32 / IAS 39. Ces ajustements sont présentés par poste du Bilan. Les montants des ajustements sont indiqués avant l'impact d'impôts différés. Ces derniers sont regroupés dans le dernier ajustement présenté, "Impôts différés constatés sur les retraitements IFRS".

### **3.2.1 Instruments dérivés (caps de taux): reclassement et évaluation à la juste valeur au bilan**

En normes françaises, la seule inscription comptable relative aux instruments dérivés de taux consiste à enregistrer les primes payées à la date de la mise en place du contrat. Ces primes sont étalées sur la durée du contrat.

En normes IFRS au 1<sup>er</sup> janvier 2005, le contrat dérivé est classé en dérivé de transaction et évalué à la juste valeur par capitaux propres à l'ouverture (report à nouveau).

**Impact – reclassement des primes constatées d'avance en "Instruments dérivés" pour 75 K€ et diminution pour 37 K€ bruts.**

### **3.2.2 Titres de participation non consolidés: reclassement et évaluation à la juste valeur par réserves de la juste valeur**

Il s'agit des parts des SCPI. En normes françaises, elles sont comptabilisées en "Immobilisations financières" et en "Stocks" et évalués au coût d'acquisition moins provision pour dépréciation. En normes IFRS, ces titres sont classés en "Actifs financiers disponibles à la vente" et ils sont évalués à la juste valeur par capitaux propres (réserve de la juste valeur). En cas de dépréciation durable ou de cession, la moins-value latente est transférée de la réserve de la juste valeur vers le compte de résultat.

**Impact – reclassement des titres de participation non consolidés en "Actifs financiers disponibles à la vente" pour 990 K€ et augmentation pour 292 K€**

### **3.2.3 Valeurs mobilières de placement: reclassement et évaluation à la juste valeur par capitaux propres à l'ouverture**

Il s'agit essentiellement des SICAV monétaires. En normes françaises, ces titres sont présentés sur une ligne "Valeurs mobilières de placement" et ils sont comptabilisés au coût moins provision pour dépréciation. En IFRS, ils sont classés en "Trésorerie et équivalents de trésorerie" et évalués à la juste valeur par capitaux propres à l'ouverture (report à nouveau).

**Impact – reclassement des placements à court terme en "Trésorerie et équivalents de trésorerie" pour 81 K€ et augmentation pour 14 K€ bruts.**

### **3.2.4 Impôts différés constatés sur les retraitements IFRS**

Suite à l'adoption des normes IAS 32 / IAS 39, le Groupe a constaté par les capitaux propres à l'ouverture des impôts différés passifs et actifs.

**Impact - diminution des capitaux propres pour 90 K€**

## **4 Présentation générale de la Société**

Le Groupe Peref (l'abréviation de "Paris Realty Fund") a été constituée en 1997 sous la forme juridique de Société en Commandite par Actions (SCA) à capital variable, de droit français. Le Groupe Peref a pour objet social la constitution et la gestion d'un patrimoine diversifié d'immeubles dans la région parisienne, tant directement que par la voie de prise de participations dans des sociétés existantes ou en création, ainsi que la gestion d'actifs pour compte de tiers via sa filiale à 100% Sopargem. Sopargem, société de gestion d'actifs pour compte de tiers agréée par la Commission des Opérations de Bourse, devenue l'AMF s'occupe de la gestion de sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), de sociétés foncières et immobilières ainsi que la gestion et la transaction immobilière. Le Groupe a par ailleurs une activité de marchand de biens à travers sa filiale Parmarch et sa sous-filiale la Sci De La Place.

Le Groupe emploie 13 personnes. Son siège social est situé 53, rue de Turbigo à Paris. Les comptes consolidés au 31 décembre 2005 en normes IFRS ont été arrêtés par le Directoire lors de sa réunion du 23 mars 2006.

## **5 Commentaires généraux sur l'activité de la société**

Depuis 1998 la Société Peref, aujourd'hui holding du Groupe Peref, a acquis des immeubles commerciaux et d'habitation soit en propre soit par le biais de ses filiales, et a développé quatre secteurs d'activité :

- *Investissement commercial* : Peref investit dans des immeubles de bureaux en région parisienne ou en province, sélectionnés selon la durée des baux et la qualité des locataires. Ces investissements sont actuellement constitués de 8 immeubles, dont un en cours de cession.

- *Investissement résidentiel* : Peref détient des usufruits temporaires, sur 5 immeubles à vocation essentiellement résidentielle. Cette activité est en cours de filialisation.

- *Marchand de biens* : Parmarch, filiale de Peref exerçant une activité de marchand de biens, achète des immeubles d'habitation pour les revendre au détail.

- *Gestion pour compte de tiers* : Sopargem, filiale de gestion de PAREF agréée par l'Autorité des Marchés Financiers, gère 3 SCPI : Interpierre, SCPI de bureaux, Novapierre 1, SCPI de murs de magasins et Pierre 48, SCPI de logements occupés. Sopargem agit en outre comme gérant délégué pour d'autres sociétés, principalement Westbrook Partners et Shelbourne development.

Les loyers réalisés par le Groupe PAREF s'élevaient en 2005 à 4 293 K€ en augmentation de 102% par rapport à 2004. Les commissions et autres produits, soit 3 642 K€, et la marge sur opérations de marchand de biens, soit 899 K€, sont également en forte progression sur 2005.

Les caractéristiques principales de l'activité sont les suivantes (note 9) :

- Les loyers d'habitation ont quadruplé en 2005 s'établissant ainsi à 1 281 K€ (contre 311 K€ en 2004). Une forte croissance qui s'explique par les acquisitions d'usufruits des immeubles situés à Bastille, Saint Antoine (mai 2005) et par celle de Botzaris fin 2004.

- Les loyers commerciaux ont progressé de 61% et s'établissent à 2.884 K€ en 2005 contre 1.788 K€ en 2004 ; ils devraient, dans les mois à venir, fortement augmenter du fait des acquisitions en cours.

- L'activité de marchand de biens a enregistré une hausse sensible avec un total de produits de 2 376 K€ et une marge de 899 K€, qui s'explique notamment par la mise en vente d'un immeuble boulevard Beaumarchais.

- Les commissions de gestion sont en forte progression en 2005 à 3,6 M€ contre 2,4 M€, résultat de la forte croissance de la collecte des SCPI gérées.

Le patrimoine géré a augmenté de 16,5% en surface et de 24,4% en valeur. La croissance porte surtout sur le patrimoine propre de PAREF et sur les SCPI gérées par la filiale Sopargem, notamment Pierre 48, SCPI à coupon zéro et Novapierre 1, SCPI de murs de magasins. PAREF a notamment procédé à l'acquisition en décembre de 2 086 m<sup>2</sup> de bureaux au Forum des Halles (porte Berger) loués à France Telecom (11,2 M€).

Le résultat brut d'exploitation consolidé s'élève à 5 092 K€ en progression de 186% sur 2005 et le résultat net de 5 037 K€ (+ 249%).

## **6 Principales règles et méthodes comptables**

### **6.1 Méthodes de consolidation**

Sont considérées comme filiales, toutes les entités pour lesquelles le Groupe détient le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles, ce qui s'accompagne généralement d'une détention de plus de 50 % des droits de vote. Au 31 décembre 2005, le Groupe ne détient pas de droits de vote potentiels exerçables ou convertibles. Les filiales sont consolidées par intégration globale à la date à laquelle le contrôle est transféré au Groupe. Elles sortent du

périmètre de consolidation dès lors que le contrôle cesse. Au 31 décembre 2005, le Groupe détenait 100% de ses filiales à l'exception d'une action de Sopargem détenue par son président. Par conséquent, il n'y a pas d'intérêts minoritaires.

Le Groupe comptabilise ses filiales selon la méthode du coût d'acquisition. Le coût d'une acquisition est évalué à la juste valeur des actifs remis, des instruments de capitaux propres émis et des passifs encourus ou assumés à la date d'échange, plus les coûts directement attribuables à l'acquisition. Les actifs acquis, passifs et passifs éventuels assumés identifiables lors d'un regroupement d'entreprises sont évalués initialement à leur juste valeur à la date d'acquisition, indépendamment de l'importance des intérêts minoritaires. L'excédent du coût de l'acquisition sur la quote-part du Groupe dans la juste valeur nette des actifs identifiables acquis est constaté en écart d'acquisition (cf. Note 6.8). Si le coût de l'acquisition est inférieur à la quote-part du Groupe dans la juste valeur nette de l'actif de la filiale acquise, la différence est directement comptabilisée dans le compte de résultat.

Les transactions et soldes intra-groupe ainsi que les plus-values latentes issues de transactions entre les sociétés du Groupe sont éliminés. Les moins-values latentes sont également éliminées sauf si la transaction indique que l'actif transféré s'est déprécié, dans ce cas la perte est constatée en compte de résultat. Les méthodes comptables des filiales ont été modifiées, le cas échéant, afin d'assurer une cohérence des principes comptables adoptés par le Groupe.

### **6.2 Information sectorielle**

Un secteur d'activité est un groupe d'actifs et d'opérations engagé dans la fourniture de services qui sont exposés à des risques et à une rentabilité différents de ceux des autres secteurs d'activité. L'activité du Groupe étant localisée dans la zone Euro, le Groupe n'a pas procédé à une identification des secteurs géographiques distincts.

### **6.3 Monnaies étrangères**

Le Groupe poursuit son activité exclusivement dans la zone Euro. Aucune des filiales du Groupe n'a une monnaie fonctionnelle ou de présentation autre que l'Euro. Les règles de conversion des transactions en devises et des états financiers des entités consolidées ne sont donc pas applicables pour le Groupe au 31 décembre 2005.

### **6.4 Immeubles de placement**

Les immeubles loués dans le cadre de contrats à long terme ou détenus pour valoriser le capital ou les deux et non occupés par les sociétés du Groupe, sont classés en tant qu'immeubles de placement. Les immeubles de placement incluent les terrains et immeubles détenus en propre et les terrains détenus dans le cadre d'un contrat de location simple.

Les immeubles de placement incluent également les usufruits acquis relatifs à des immeubles de placement. L'usufruit est le droit réel lié à un immeuble de placement de percevoir des loyers provenant de ces immeubles dont la nue-propriété appartient à un tiers. Les usufruits sont considérés comme des droits réels sur un bien immobilier faisant l'objet d'un contrat de location simple et, par conséquent, ils sont classés en "Immeubles de placement".

Les immeubles de placement sont évalués initialement à leur coût, y compris les coûts de transaction. Après la comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur. La juste valeur est calculée à partir de la juste valeur hors droit d'enregistrement établie à chaque clôture par un expert immobilier externe qualifié en matière d'évaluation. La méthodologie consiste à retenir la valeur moyenne entre la juste valeur des immeubles obtenue par capitalisation des loyers et le prix de marché des transactions récentes sur des immeubles ayant des caractéristiques identiques. La juste valeur peut aussi tenir compte d'éléments particuliers retenus par la Direction de la Société et non pris en compte par un expert immobilier.

La juste valeur d'un immeuble de placement reflète, entre autres choses, le revenu locatif des contrats de location en cours et les hypothèses de revenu locatif pour les contrats de location futurs en tenant compte des conditions de marché actuelles. Elle reflète également, sur une base similaire, toute sortie de trésorerie qui pourrait être prévue en ce qui concerne l'immeuble.

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 au Groupe 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.

Si le propriétaire vient à occuper un immeuble de placement, celui-ci est reclassé dans les immobilisations corporelles et sa valeur comptable correspond alors à sa juste valeur à la date de reclassement. Un bien en cours de construction ou de développement destiné à une utilisation future en tant qu'immeuble de placement est classé en immobilisations corporelles et évalué à son coût jusqu'à l'achèvement de sa construction ou de son développement, date à laquelle le bien est reclassé et comptabilisé en immeubles de placement. Au 31 décembre 2005, le Groupe n'a pas d'immeuble classé en immobilisations corporelles.

Les hôtels détenus par le Groupe ne sont pas occupés par leur propriétaire. Le Groupe donne en location ces hôtels à des gestionnaires tiers qui prennent en charge leur exploitation.

### **6.5 Immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles sont composées essentiellement des meubles et équipements de bureau. Ils sont comptabilisés à leur coût d'acquisition y compris les frais d'acquisition et ils sont amortis sur une période de 5 à 10 ans.

### **6.6 Immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles sont composées essentiellement des mandats de gestion acquis. A la date de clôture, les immobilisations incorporelles sont évaluées à leur valeur réévaluée moins le cumul des amortissements.

La valeur réévaluée correspond à la valeur d'expertise délivrée par des évaluateurs indépendants. La méthodologie d'évaluation consiste à appliquer les multiples retenus par des experts d'évaluation externes au montant du chiffre d'affaires généré par ces actifs. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2004, les coefficients suivants ont été retenus:

- 2 X Montant annuel des commissions de gestion;
- 0,5 X Montant annuel des commissions de souscription et commissions d'acquisition.

Ces coefficients sont susceptibles de changer en fonction d'évolution de la situation économique.

La juste valeur est déterminée régulièrement, afin de s'assurer que la valeur nette comptable de l'actif ne diffère pas de manière significative de la juste valeur. Les variations de la juste valeur à la hausse (plus-values) sont comptabilisées directement en capitaux propres, ou en résultat s'il s'agit d'une extourne de la baisse de valeur précédemment comptabilisée. Les variations de la juste valeur à la baisse (moins value) sont comptabilisées en résultat, ou en capitaux propres s'il s'agit d'une extourne de la hausse de valeur précédemment comptabilisée. Le cumul des amortissements à la date de réévaluation est déduit de la valeur comptable de l'actif et la valeur nette retraité pour obtenir le montant réévalué de l'actif. Les amortissements sont recalculés en fonction de la valeur réévaluée à l'ouverture de l'exercice. Les mandats de gestion sont amortis sur 10 ans.

Les autres immobilisations incorporelles sont constituées de logiciels informatiques amortis sur une période de 3 ans.

### **6.7 Dépréciation d'actifs**

Les actifs immobilisés corporels et incorporels, y compris l'écart d'acquisition, qui ont une durée d'utilité indéterminée ne sont pas amortis mais font l'objet d'un test de dépréciation annuel. Les actifs pour lesquels un

amortissement est appliqué font l'objet d'un test de dépréciation dès lors que des événements ou des circonstances nouvelles laissent à penser que leur valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable.

Une perte de valeur est constatée au titre de l'excédent de la valeur comptable d'un actif sur sa valeur recouvrable. La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre la juste valeur d'un actif diminuée des coûts de la vente et sa valeur d'utilité. Afin d'évaluer les pertes de valeur, les actifs sont regroupés par unités génératrices de trésorerie (UGT), c'est-à-dire dans les plus petits groupes identifiables d'actifs qui génèrent des entrées de trésorerie indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs.

### **6.8 Ecarts d'acquisition**

Les écarts d'acquisition représentent l'excédent du coût d'acquisition sur la part d'intérêt du Groupe dans la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de la société acquise, à la date de prise de contrôle. Ils sont comptabilisés en tant qu'actifs à la date de prise de contrôle. Les écarts d'acquisition font l'objet d'un test de dépréciation au moins annuel et ils sont évalués à leur coût, diminué d'éventuelles pertes de valeur déterminées lors du test de dépréciation. Lors du test de dépréciation, les écarts d'acquisition sont affectés aux unités génératrices de trésorerie (UGT). En cas de perte de valeur, celle-ci est comptabilisée au compte de résultat en résultat opérationnel. Lors de la cession de l'entité, la plus ou moins-value de cession inclut la valeur nette comptable des écarts d'acquisition relatifs à l'entité cédée.

Au 31 décembre 2004, les écarts d'acquisition ont été totalement dépréciés.

En 2005, l'écart d'acquisition lié à l'entrée dans le Groupe de la SCI De la Place (7 K€) a donné lieu à une dépréciation immédiate compte tenu de sa valeur d'expertise.

Par conséquent, ce poste ne figure pas au bilan IFRS à ces dates.

### **6.9 Contrats de location**

- Le Groupe occupe un immeuble dans le cadre de contrats de location simple

Les contrats de location dans lesquels les principaux risques et avantages attachés au droit de propriété sont conservés par un tiers, à savoir le bailleur, sont classés dans les contrats de location simple. C'est le cas, par exemple, de l'immeuble du siège de la Société. Les paiements, y compris les avances, au titre de ces contrats de location simple (nets de toute mesure incitative de la part du bailleur) sont constatés en charges au compte de résultat de manière linéaire sur la durée du contrat.

- Le Groupe 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 (cf. Note 11). Les loyers perçus sont linéaires sur la durée des baux.

### **6.10 Actifs financiers**

#### **- Immobilisations financières**

##### **Du 1<sup>er</sup> janvier 2004 au 31 décembre 2004**

Les immobilisations financières comprennent les participations dans des sociétés différentes des filiales du Groupe et les usufruits de parts des SCPI. Ce poste comprend également un dépôt de garantie versé par le Groupe dans le cadre du contrat de location de son siège social. Ce compte n'est pas rémunéré. Sa valeur nette comptable correspond au montant nominal et à sa juste valeur.

Les immobilisations financières sont comptabilisées à leur coût y compris les frais directs d'acquisition. Une provision pour dépréciation est comptabilisée en moins de la valeur comptable de ces titres dès lors qu'il existe un indice de perte de valeur. Les usufruits de parts des SCPI sont amortis sur une durée généralement de 10 ans.

##### **A partir du 1er janvier 2005**

Les immobilisations financières sont transférées en actifs disponibles à la vente en application des normes IAS 32 / 39 relatives aux instruments financiers.

#### **- Actifs financiers disponibles à la vente**

##### **A partir du 1er janvier 2005**

Les actifs financiers disponibles à la vente comprennent les titres de participation non consolidés dans des sociétés, ainsi que des usufruits de parts des SCPI sur lesquelles le Groupe n'exerce pas de contrôle ni d'influence notable. Ces titres sont évalués à la juste valeur qui correspond au prix de négociation. Les variations de la juste valeur sont enregistrées en capitaux propres, dans une réserve de la juste valeur.

#### **- Créances clients**

##### **Du 1<sup>er</sup> janvier 2004 au 31 décembre 2004**

Les créances clients sont initialement comptabilisées au montant nominal contractuel et évaluées ultérieurement à leur coût diminué des provisions pour dépréciation. Une provision pour dépréciation de créances clients est constituée lorsqu'il existe un indice objectif montrant que les montants dus ne sont pas recouvrables. La dotation à la provision est constatée au compte de résultat.

##### **A partir du 1er janvier 2005**

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



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

- **Trésorerie et équivalents de trésorerie (Valeurs mobilières de placement)**

**Du 1<sup>er</sup> janvier 2004 au 31 décembre 2004**

Les valeurs mobilières de placement sont constituées des SICAV monétaires et Certificats de dépôt négociables. Ce sont des instruments financiers liquides aux échéances à court terme. Les valeurs mobilières de placement sont évaluées à leur coût moins la provision pour dépréciation en cas de perte de valeur.

En normes IFRS, les valeurs mobilières de placement sont classées en Trésorerie et équivalents de trésorerie en application des normes IAS 32 / 39 relatives aux instruments financiers.

- **Trésorerie et équivalents de trésorerie**

**A partir du 1<sup>er</sup> janvier 2005**

Le montant de la trésorerie et des équivalents de trésorerie inclut les montants en caisse et comptes à vue, ainsi que les autres placements à court terme tels que les SICAV monétaires et les Certificats de dépôt négociables. Ces derniers sont des instruments financiers très liquides, facilement convertibles en un montant connu de trésorerie, et dont l'échéance initiale est inférieure ou égale à trois mois.

- **Instruments dérivés**

**Du 1<sup>er</sup> janvier 2004 au 31 décembre 2004**

Les transactions qui remplissent les conditions de comptabilité de couverture selon la politique de gestion des risques du Groupe sont classées dans les opérations de couverture. Le traitement comptable à la date de la mise en place consiste à enregistrer les primes payées à la date de la mise en place du contrat. Ces primes sont étalées sur la durée du contrat. Les profits et pertes sur les instruments dérivés sont comptabilisés au compte de résultat à leur date d'échéance afin de refléter les transactions sous-jacentes, le cas échéant.

**A partir du 1<sup>er</sup> janvier 2005**

Les instruments dérivés (caps de taux) contractés par le Groupe sont initialement comptabilisés à la juste valeur à la date à laquelle le contrat dérivé est signé, et ils sont réévalués à la juste valeur par la suite. Les caps de taux ne remplissent pas les critères de comptabilité de couverture au sens d'IAS 39. Par conséquent, les justes valeurs positives ou négatives de ces dérivés sont classées en "Instruments dérivés" au bilan, les variations de la juste valeur étant enregistrées au compte de résultat.

### **6.11 Stocks**

Les immeubles de placement acquis en vue d'une vente future dans le cadre de l'activité marchand de biens sont classés en stocks à leur coût d'acquisition majoré des frais directement attribuables. Après la comptabilisation initiale, ils sont évalués au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation. La valeur nette de réalisation est le prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, diminué des coûts estimés pour achever le développement, le cas échéant, et des frais de vente. Le résultat de cession des immeubles dans le cadre de l'activité marchand de biens est présenté séparément dans le compte de résultat.

### **6.12 Actifs non courants destinés à la vente**

Les actifs non courants destinés à la vente comprennent les immeubles qui sont:

- disponibles à la vente en l'état actuel et
- dont la mise en vente a été décidée et rend la vente hautement probable dans les 12 mois qui suivent la date de reclassement de l'actif en "Actifs non courants destinés à la vente".

Les actifs non courants destinés à la vente sont comptabilisés au plus faible de:

- leur valeur nette comptable avant le reclassement, i.e. la juste valeur en cas des immeubles de placement; et
- leur juste valeur moins coûts de cession.

### **6.13 Capital social et prime d'émission**

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

### **6.14 Emprunts bancaires**

**Du 1<sup>er</sup> janvier 2004 au 31 décembre 2004**

Les emprunts sont comptabilisés à leur valeur nominale, les coûts de transaction encourus passant en charges de l'exercice. Les différences entre les montants reçus, nets des coûts directs d'émission éventuels, et les montants dus lors du règlement ou du remboursement sont amorties sur la durée de l'emprunt. Ces montants sont inscrits en coûts d'endettement financier net dans le compte de résultat.

La partie long terme des emprunts avec une échéance supérieure à 12 mois à compter de la date de clôture est classée en passifs non courants et la partie court terme avec une échéance inférieure à 12 mois est classée en passifs courants.

**A partir du 1<sup>er</sup> janvier 2005**

A la date de comptabilisation initiale, les emprunts sont comptabilisés à leur juste valeur, nets des coûts de transaction encourus. Ils sont évalués ultérieurement à leur coût amorti. Toute différence entre les produits

nets des coûts de transaction et la valeur de remboursement est constatée au compte de résultat sur la période d'endettement selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

La partie long terme des emprunts avec une échéance supérieure à 12 mois à compter de la date de clôture est classée en passifs non courants et la partie court terme avec une échéance inférieure à 12 mois est classée en passifs courants.

#### **6.15 Impôts différés**

Les impôts différés sont constatés selon la méthode du report variable pour toutes les différences temporaires provenant de la différence entre la base fiscale et la valeur comptable des actifs et passifs figurant dans les états financiers consolidés. Toutefois, l'impôt différé n'est pas constaté lorsqu'il résulte de l'évaluation initiale d'un actif ou d'un passif dans le cadre d'une transaction autre qu'un regroupement d'entreprises qui lors de la transaction n'affecte ni le résultat comptable, ni le résultat fiscal.

Les impôts différés sont déterminés selon la réglementation et les taux d'imposition qui ont été votés ou annoncés en date de clôture et compte tenu du statut fiscal de la société à l'arrêté des comptes, notamment quant à son assujettissement à l'impôt sur les sociétés sur la totalité de son activité, seront applicables lorsque l'actif d'impôt différé concerné est réalisé ou le passif d'impôt différé réglé. Au 31 décembre 2005, le Groupe a calculé les impôts différés au taux d'imposition 33 1/3 %. Les montants ainsi déterminés ne sont pas actualisés.

Les actifs d'impôts différés sont comptabilisés dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable futur sur lequel les différences temporelles pourront être imputées sera disponible. Cf. Note 23 "Impôts différés".

#### **6.16 Avantages du personnel**

Les avantages du personnel concernent essentiellement des salaires, le plan d'intéressement pour les salariés de la Société et un régime d'indemnité de départ à la retraite. Les salaires et les paiements relatifs au plan d'intéressement sont inscrits en charges dans la période à laquelle ils correspondent.

Les engagements résultant d'un régime à prestations définies tel que les indemnités de départ à la retraite, ainsi que leur coût, sont déterminés selon la méthode des unités de crédit projetées sur la base des hypothèses actuarielles en fonction de la convention entre la Société et les salariés.

Ces régimes ne sont pas couverts à l'extérieur et leur engagement fait l'objet d'un passif au bilan. Les écarts actuariels résultent principalement des modifications d'hypothèses et de la différence entre les résultats selon les hypothèses actuarielles et les résultats effectifs des

régimes à prestations définies. Ces écarts actuariels sont comptabilisés directement en résultat de période.

La charge comptabilisée au compte de résultat, en charges du personnel, pour les régimes à prestations définies comprend le coût des services rendus au cours de l'exercice, le coût des services passés, les écarts actuariels ainsi que les effets de toute réduction ou liquidation de régime, le cas échéant. Le coût financier correspondant à la charge de désactualisation de la provision est comptabilisé en charges financières. Au bilan, la provision pour indemnités de départ à la retraite est présentée sous la rubrique "Dettes fiscales et sociales".

#### **6.17 Provisions pour risques et charges**

Les provisions pour risques et charges sont comptabilisées lorsque:

- le Groupe a une obligation juridique actuelle ou implicite du fait d'événements antérieurs ;
- il est plus probable qu'improbable qu'une sortie de ressources sera nécessaire pour éteindre l'obligation ; et
- sa valeur peut être évaluée de façon fiable.

Au 31 décembre 2005, le groupe n'a pas constitué de provisions pour risques et charges.

#### **6.18 Comptabilisation des produits**

Les produits incluent les revenus tirés des biens donnés en location, de la prestation de services, de la gestion des biens immobiliers et les revenus de transactions immobilières. Les loyers provenant des contrats de location simple sont comptabilisés en produits de façon linéaire sur toute la durée du contrat de location. Lorsque le Groupe met en place des mesures incitatives pour ses clients, le coût lié à ces mesures est constaté de façon linéaire sur la durée du contrat et viennent en déduction des loyers.

Les revenus tirés des biens donnés en location sont quittancés à terme à échoir, le montant des loyers appelés sur la période suivante sont constatés en produits constatés d'avance.

Les revenus des prestations de services et de gestion sont comptabilisés dans la période au cours de laquelle les services sont rendus. Lorsque le Groupe agit en qualité d'agent, la commission, et non le revenu brut, est constatée en produits.

#### **6.19 Distribution de dividendes**

La distribution de dividendes aux actionnaires de la Société est comptabilisée au passif des états financiers du Groupe dans la période au cours de laquelle la distribution des dividendes est approuvée.

Les éventuels acomptes sur dividendes sont comptabilisés en diminution des capitaux propres et on trouve leur contrepartie en dettes vis à vis des associés.

## 7 Nouvelles normes comptables IFRS et nouvelles interprétations IFRIC

L'IASB a publié de nouvelles normes et interprétations listées ci-après dont l'application est obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006:

- IFRS 6 "Exploration et évaluation des ressources naturelles";
- IFRIC 3 "Droits d'émission";
- IFRIC 4 "Déterminer si l'arrangement contient une location";
- IFRIC 5 "Droits aux intérêts provenant des fonds de démantèlement, restauration et réhabilitation environnementale";
- IFRIC 6 "Obligations suite à la détention des équipements électriques spécifiques de déchèterie".

Le Groupe estime que ces normes et interprétations ne sont pas applicables au Groupe compte tenu de son activité.

## 8 Gestion des risques financiers

### 8.1 Facteurs de risque financier

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

### 8.2 Risques de marché

#### - Risque de change

Le Groupe n'exerçant ses activités que dans la zone "euro", il n'est pas exposé au risque de change.

#### - Risque de prix

Le Groupe est exposé au risque affectant les loyers et le prix des biens immobiliers.

#### - Risque de contrepartie

Le Groupe est exposé au risque de contrepartie compte tenu d'une certaine concentration au niveau de ces clients pour lesquels il exerce notamment la gestion locative (cf. Note 15 pour la concentration du risque de contrepartie au 31 décembre 2005).

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. Les transactions en espèces sont limitées aux institutions financières dont la qualité du crédit est élevée. Le Groupe dispose de politiques qui limitent l'importance du risque de crédit face à une institution financière, quelle qu'elle soit.

#### - Risque de liquidité

Une gestion prudente du risque de liquidité implique de maintenir un niveau suffisant de liquidités et de valeurs mobilières, une capacité à lever des fonds grâce à un

montant adapté de lignes de crédit et une capacité à dénouer des positions de marché. En raison de la nature évolutive des activités sous-jacentes, le service Trésorerie Groupe tend à maintenir une certaine flexibilité à lever des fonds en conservant des lignes de crédits disponibles.

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

Le Groupe n'a pas d'actif portant intérêt à taux variable. L'ensemble des emprunts du Groupe contractés à taux variable font l'objet d'un cap de taux soit à travers d'une clause intégrée dans le contrat d'emprunt soit à travers d'un contrat séparé de garantie de taux d'intérêt (voir Note 16).

## 9 Recours à des estimations

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

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

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

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

- les prix actuels sur un marché actif de biens immobiliers différents par leur nature, leur état ou leur localisation (ou faisant l'objet de contrats de location ou autres contrats) corrigés pour refléter ces différences ;
- les prix récents sur des marchés moins actifs, corrigés pour refléter tout changement des conditions

économiques intervenu depuis la date des transactions effectuées aux prix en question ; et

- les projections actualisées des flux de trésorerie sur la base d'estimations fiables des flux de trésorerie futurs s'appuyant sur les termes de contrats de location et autres contrats existants et (dans la mesure du possible) sur des indications externes telles que les loyers actuels demandés sur le marché pour des biens similaires dont la localisation et l'état sont comparables, en appliquant des taux d'actualisation qui reflètent les estimations par le marché actuel de l'incertitude quant au montant et à la date des flux de trésorerie.

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

## 10 Information sectorielle

*Secteur primaire – secteur d'activité*

Les informations sectorielles au 31 décembre 2005 se présentent comme suit :

31-déc-05	Marchand de biens	Bureaux / activités	Habitations (+ activité holding) (1)	Gestion locative pour compte de tiers	Eliminations	Groupe
En milliers d'euros						
Loyers	128	2 884	1 281			4 293
Commissions de gestion, de souscription et autres produits	6	13		3 771	-148	3 642
Marge sur opérations de marchand de biens	899					899
<b>Loyers, commissions, autres produits, marchand de biens</b>	<b>1 033</b>	<b>2 897</b>	<b>1 281</b>	<b>3 771</b>	<b>-148</b>	<b>8 834</b>
<b>Résultat opérationnel après ajustement des valeurs par secteur</b>	<b>920</b>	<b>4 470</b>	<b>1 231</b>	<b>1 054</b>	<b>0</b>	<b>7 675</b>
Coûts d'endettement financier net						-856
Autres produits et charges financiers						247
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>783</b>	<b>3 804</b>	<b>2 798</b>	<b>1 080</b>	<b>-1 399</b>	<b>7 066</b>
Impôt sur les sociétés	3	-943	-701	-388	0	-2 029
<b>Résultat net</b>	<b>786</b>	<b>2 861</b>	<b>2 097</b>	<b>692</b>	<b>-1 399</b>	<b>5 037</b>
Actifs par secteur	2 884	38 138	42 718	5 608	-9 124	<b>80 224</b>
<b>Total actif</b>						
Passifs par secteur	2 213	28 772	9 081	2 549	-6 458	<b>36 157</b>
<b>Total passif</b>						

(1) *Activité Holding : En ce qui concerne les actifs, 25 M€ proviennent des augmentations de capital et de l'introduction en bourse. Ces fonds sont destinés aux futurs investissements qui seront réalisés par le Groupe. L'activité holding n'a pas de chiffre d'affaires propres ; elle reçoit uniquement des dividendes de ses filiales. Ceux-ci sont pris en compte dans le résultat avant impôt et éliminés en consolidation pour un montant de 1 399 K€.*

Les informations sectorielles au bilan au 31 décembre 2004 se présentent comme suit:

<b>31-déc-04</b> milliers d'euros	<b>Marchand de biens</b>	<b>Bureaux / activités</b>	<b>Habitations (+ activité holding) (1)</b>	<b>Gestion locative pour compte de tiers</b>	<b>Eliminations</b>	<b>Groupe</b>
Loyers	18	1 788	311			2 117
Commissions de gestion, de souscription et autres produits	72	25		2 518	-90	2 525
Marge sur opérations de marchand de biens	55					55
<b>Loyers, commissions, autres produits, marchand de biens</b>	<b>145</b>	<b>1 813</b>	<b>311</b>	<b>2 518</b>	<b>-90</b>	<b>4 697</b>
<b>Résultat opérationnel après ajustement des valeurs par secteur</b>	<b>-83</b>	<b>1 977</b>	<b>211</b>	429	<b>-103</b>	<b>2 431</b>
Coûts d'endettement financier net						
Autres produits et charges financiers						
<b>Résultat avant impôt</b>	685	1 224	696	454	-1 200	1 857
Impôt sur les sociétés	0	-328	87	-174	0	-414
<b>Résultat net</b>	685	896	783	280	-1 200	1 443
Actifs par secteur	4 681	23 411	16 025	4 203	-8 879	<b>39 441</b>
<b>Total actif</b>						
Passifs par secteur	4 854	18 805	4 821	1 862	-6 213	<b>24 129</b>
<b>Total passif</b>						

*Secteur secondaire – secteur géographique* : le Groupe poursuit son activité exclusivement en France. De ce fait, il n'a pas procédé à une identification des secteurs géographiques distincts.

## 11 Immeubles de placement

<b>milliers d'euros Immeubles et terrains</b>		<b>En milliers d'euros – Usufruits</b>		<b>TOTAL</b>
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2004</b>	<b>23 160</b>	<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2004</b>	<b>1 410</b>	<b>24 570</b>
Acquisitions	0	Acquisitions		0
Cessions	-500	Cessions		-500
Variation de la juste valeur	165	Variation de la juste valeur	60	225
<b>Au 30 juin 2004</b>	<b>22 825</b>	<b>Au 30 juin 2004</b>	<b>1 470</b>	<b>24 295</b>
<b>Au 1<sup>er</sup> juillet 2004</b>	<b>22 825</b>	<b>Au 1<sup>er</sup> juillet 2004</b>	<b>1 470</b>	24 295
Acquisitions		Acquisitions	3 179	3 179
Cessions	-410	Cessions		-410
Variation de la juste valeur	165	Variation de la juste valeur	181	346
<b>Au 31 décembre 2004</b>	<b>22 580</b>	<b>Au 31 décembre 2004</b>	<b>4 830</b>	<b>27 410</b>
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2005</b>	<b>22 580</b>	<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2005</b>	<b>4 830</b>	<b>27 410</b>
Acquisitions	11 923	Acquisitions	2 394	14 317
Transferts vers Actifs non courants destinés à la vente	-8 000	Transferts vers Actifs non courants destinés à la vente		-8 000
Cessions		Cessions		0
Variation de la juste valeur	2 147	Variation de la juste valeur	436	2 583
<b>Au 31 décembre 2005</b>	<b>28 650</b>	<b>Au 31 décembre 2005</b>	<b>7 660</b>	<b>36 310</b>

La variation de la valeur nette comptable des immeubles de placement figure dans le tableau ci-dessus.

Au 31 décembre 2005, l'ensemble des immeubles de placement figurant au bilan font l'objet d'hypothèques relatives aux emprunts bancaires contractés auprès des établissements de crédit.

## 12 Immobilisations incorporelles

	Valeur brute	Amort.	VNC
<b>En milliers d'euros</b>			
Au 1 <sup>er</sup> janvier 2004	2 354		
Acquisitions			
Cessions			
Variation de la juste valeur	300		
<b>Au 30 juin 2004</b>	<b>2 654</b>	<b>-475</b>	<b>2 179</b>
Au 1 <sup>er</sup> juillet 2004	2 654		
Acquisitions			
Cessions			
Variation de la juste valeur	360		
<b>Au 31 décembre 2004</b>	<b>3 014</b>	<b>-594</b>	<b>2 420</b>
Au 1 <sup>er</sup> janvier 2005	3 014		
Incorporation des amortissements à la valeur brute des mandats de gestion	-588		
Acquisitions	3		
Cessions	-4		
Variation de la juste valeur	1 166		
<b>Au 31 décembre 2005</b>	<b>3 592</b>	<b>-245</b>	<b>3 346</b>

<b>Amortissements</b>	
<b>En milliers d'euros</b>	
Au 1 <sup>er</sup> janvier 2004	357
Charge de l'exercice	118
Cessions	
<b>Au 30 juin 2004</b>	<b>475</b>
Au 1 <sup>er</sup> juillet 2004	475
Charge de l'exercice	119
Cessions	
<b>Au 31 décembre 2004</b>	<b>594</b>
Au 1 <sup>er</sup> janvier 2005	594
Incorporation des amortissements à la valeur Brute des mandats de gestion	-588
Charge de l'exercice	239
Cessions	
<b>Au 31 décembre 2005</b>	<b>-245</b>

Les immobilisations incorporelles sont composées essentiellement des mandats de gestion de Sopargem. Ils sont amortis sur 10 ans (Cf. Note 6.6).

### 13 Actifs financiers disponibles à la vente

En milliers d'euros	
<b>Au 31 décembre 2004</b>	<b>0</b>
Impact d'adoption IAS 32/39 (Note 3)	1 282
<b>Au 1 janvier 2005</b>	<b>1 282</b>
Acquisitions	713
Cessions	-90
Ajustement de la juste valeur	-136
<b>Au 31 décembre 2005</b>	<b>1 769</b>

Les actifs financiers disponibles à la vente incluent les parts des SCPI non consolidées. Au 31 décembre 2005, les parts de SCPI détenues en pleine propriété ou en usufruit temporaire classées en actifs financiers disponibles à la vente font l'objet de nantissements relatifs aux emprunts bancaires auprès des établissements de crédit.

Ces acquisitions correspondent à des nouvelles acquisitions de parts de la SCPI INTERPIERRE (320 K€) et de parts en usufruit de la SCPI NOVAPIERRE (393 K€).

Ce poste est utilisé dans les états financiers IFRS uniquement à partir du 1er janvier 2005, date de première adoption d'IAS 32 / 39. Auparavant, les titres de participation non consolidés étaient enregistrés dans le poste "Immobilisations financières".

### 14 Stocks

La variation de la valeur nette comptable des immeubles détenus à court terme classés en Stocks se présente comme suit :

En milliers d'euros	
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2004</b>	<b>419</b>
Acquisitions	
Cessions	
<b>Au 30 juin 2004</b>	<b>419</b>
<b>Au 1<sup>er</sup> juillet 2004</b>	<b>419</b>
Acquisitions	3 258
Cessions	-226
<b>Au 31 décembre 2004</b>	<b>3 451</b>
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2005</b>	<b>3 451</b>
Transferts vers actifs financiers disponibles à la vente	-193
Acquisitions	700
Cessions	-1 346
<b>Au 31 décembre 2005</b>	<b>2 612</b>

Cette activité est exercée par la société PARMARCH qui a acquis au cours de l'année 2005 la totalité des

titres de la SCI De la Place (hôtel-restaurant) pour 700 K€. S'agissant d'une activité de marchand de biens, les titres sont inscrits en stock pour leur coût d'acquisition.

Les cessions de stock de l'exercice concernent les ventes de lots de l'immeuble Beaumarchais acquis en 2004.

### 15 Clients, et autres débiteurs

Les créances clients et comptes rattachés se décomposent comme suit:

En milliers d'euros	31-déc-05	31-déc-04
Créances fiscales et sociales	802	212
Créances clients	1 759	1 444
Moins: provision pour dépréciation	-29	-24
Autres débiteurs	95	64
<b>Total clients et autres débiteurs</b>	<b>2 627</b>	<b>1 696</b>

L'augmentation significative des créances fiscales et sociales est relative à de la TVA restant à récupérer auprès du Trésor Public (522 K€) ainsi que d'une créance détenue sur le Trésor Public concernant le prélèvement exceptionnel de 25% sur les deux distributions de dividendes réalisées en 2005 par la société PAREF (280 K€). Il est rappelé que cette créance est imputable chaque année par tiers sur l'impôt exigible et donnera lieu à remboursement in fine.

Au 31 décembre 2005, les créances clients proviennent de deux clients les plus importants du Groupe qui représentent à eux seuls 943 K€.

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

## 16 Instruments dérivés

Ils sont composés essentiellement des contrats de garantie de taux d'intérêt ("caps de taux"). Ces caps de taux ont été mis en place en 2001 et 2004 avec une banque française pour plafonner le taux d'intérêt payé sur les emprunts bancaires à taux variable. Les contrats arrivent à échéance respectivement en 2006 et 2009.

Ce poste est utilisé dans les états financiers IFRS uniquement à partir du 1er janvier 2005, la date de première adoption d'IAS 32 / 39. Les impacts de la première application des normes IAS 32 / IAS 39 sont enregistrés en capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2005. (cf. Note 3)

## 17 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Ils se décomposent comme suit:

En milliers d'euros	31-déc-05	31-déc-04
SICAV monétaires à court terme	5 163	950
Certificats de dépôt négociables à court terme	14 918	554
Comptes à terme	2 750	501
Disponibilité	2 515	1 519
<b>Total trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>25 346</b>	<b>3 524</b>

Le taux d'intérêt effectif auquel les certificats de dépôt négociables à court terme sont rémunérés au 31 décembre 2005 s'élève à 2,31%.

La variation positive de la trésorerie provient des liquidités reçues par le Groupe lors des augmentations de capital intervenues en fin d'années 2005.

## 18 Actifs non courants destinés à la vente

Le 23 mars 2005, le contrat de location concernant l'immeuble Courbevoie-Bitche a été résilié par anticipation suite à la demande du locataire. Les

indemnités de résiliation perçues par le Groupe s'élèvent à 1 012 K€ et sont comptabilisées en loyers (elles correspondent aux loyers non perçus sur la période d'avril à décembre 2005 et à une indemnité transactionnelle).

Le même jour, une promesse de vente de l'immeuble a été signée avec un acheteur potentiel. La vente était planifiée début 2006. Par conséquent, au 30 juin 2005, l'immeuble a été reclassé en "Actifs non courants destinés à la vente".

L'ajustement de la juste valeur de l'immeuble (moins coûts de cession) s'élevait à 1 375 K€ au 30 juin 2005 et était inclus dans la ligne "Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement" du compte de résultat, compte tenu d'une valeur de la promesse de vente évaluée à 8 175 K€

Cette promesse de vente n'a finalement pas été réalisée, suite au refus de permis opposé par la mairie au bénéficiaire de la promesse de vente. La société PAREF a demandé au bénéficiaire et à la banque caution le paiement de l'indemnité d'immobilisation (842 K€), considérant que la non réalisation de la condition suspensive incombait au bénéficiaire.

Compte tenu de l'incertitude inhérente au recouvrement de cette somme, cette indemnité n'a pas été enregistrée dans les comptes de l'exercice 2005.

Au cours du second semestre 2005, une nouvelle promesse de vente de l'immeuble a été signée avec un nouvel acheteur potentiel. La vente est planifiée en juillet 2006. Le classement de l'immeuble en "Actifs non courants destinés à la vente" n'est donc pas remis en cause.

L'ajustement de la juste valeur de l'immeuble par rapport à la valeur réévaluée au 31 décembre 2004 (moins coûts de cession) s'élève à 1 200 K€ au 31 décembre 2005 et est inclus dans la ligne "Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement" du compte de résultat, compte tenu d'une valeur de promesse de vente ramenée à 8 000 K€

---

## 19 Capital social et prime d'émission

En milliers d'euros	Nombre d'actions (en unités)	Capital social (en K€)	Primes d'émission (en K€)	Total
Au 31 décembre 2004	168 898	2 576	7 520	10 096
Augmentation de capital	556 815	15 567	8 394	23 961
<b>Au 31 décembre 2005</b>	<b>725 713</b>	<b>18 143</b>	<b>15 914</b>	<b>34 057</b>

Le capital social du Groupe est composé de 725 713 actions, d'une valeur nominale de 25 euros. Ce capital est entièrement libéré.

Les opérations suivantes intervenues en 2005 sur le capital de la Société sont:



- une augmentation de capital de 168 K€ au titre de l'indemnisation de l'associé commandité par incorporation d'une partie du poste « prime d'émission », entraînant la création de 11 000 actions nouvelles de 15,25 € de nominal ;
- une augmentation de capital d'un montant de 6 252 K€ par incorporation de réserves, par élévation de la valeur nominale des actions de la Société de 15,25 € à 50 €, suivie d'une augmentation du nombre de parts de 179 926 via une réduction de la valeur nominale de 50 € à 25 €;
- une augmentation de capital réservée d'un montant de 3 691 K€ en numéraire, entraînant la création de 147 630 actions nouvelles de 25 € de nominal.

- une augmentation de capital par appel public à l'épargne d'un montant de 5 456 K€ en numéraire, entraînant la création de 218 231 actions nouvelles de 25 € de nominal.

Dans le cadre de l'introduction en bourse du Groupe Peref, les honoraires et frais directement liés à cette introduction ont été imputés sur le prime d'émission pour un montant net d'impôt de 1 107 K€

Des actions de PAREF sont détenues en propre par la société pour un montant de 4 K€ dans le cadre du contrat de liquidité mis en place lors de l'introduction.

## 20 Répartition du Capital au 31 Décembre 2005

	Nombre d'actions (en unités)	% Capital	Nombre de droits de vote (en unités)	% Droits de vote
SCI Anjou Saint Honoré	76 994	10,61%	153 988	14,63%
SARL Parfond	95 828	13,20%	169 656	16,12%
Bielle	19 526	2,69%	39 052	3,71%
M Levy-Lambert Hubert	562	0,08%	1 124	0,11%
M Levy-Lambert Guillaume	7 750	1,07%	15 500	1,47%
SCI Parunion	15 540	2,14%	15 540	1,48%
<b>Total famille Levy-Lambert à 50% ou plus</b>	<b>216 200</b>	<b>29,79%</b>	<b>394 860</b>	<b>37,52%</b>
Gesco SA	81 080	11,17%	129 080	12,27%
SL UN	10 700	1,47%	21 400	2,03%
Charon Jean Louis	6 666	0,92%	13 332	1,27%
L'œil Ecoute	3 850	0,53%	7 700	0,73%
Madar	16 740	2,31%	17 940	1,70%
SAFFIA Ltd	38 850	5,35%	38 850	3,69%
MO 1	46 620	6,42%	46 620	4,43%
<b>Autres signataires du pacte d'actionnaires</b>	<b>204 506</b>	<b>28,18%</b>	<b>274 922</b>	<b>26,13%</b>
<b>Total signataires du pacte d'actionnaires</b>	<b>420 706</b>	<b>57,97%</b>	<b>669 782</b>	<b>63,65%</b>
Socamil	38 060	5,24%	76 120	7,23%
Autres actionnaires	266 947	36,78%	306 379	29,12%
<b>Total</b>	<b>725 713</b>	<b>100%</b>	<b>1 052 281</b>	<b>100%</b>

## 21 Dettes fiscales et sociales

En milliers d'euros	31-déc-05	31-déc-04
Personnel et comptes rattachés	198	159
Organismes sociaux	201	133
Taxes	621	340
<b>Dettes fiscales et sociales</b>	<b>1 020</b>	<b>632</b>

La ligne "Personnel et comptes rattachés" inclut, entre autres, une provision pour les indemnités de départ à la

retraite des salariés de Sopargem. Le montant de la provision calculée sur la base des hypothèses

actuarielles et en utilisant la méthode d'unités de crédit projetées s'élève à 4 K€ au 31 décembre 2005 (4 K€ au 31 décembre 2004).

La ligne "Taxes" inclut le solde restant dû vis-à-vis du Trésor Public de 162 K€ relative au prélèvement exceptionnel de 25% sur la distribution de l'acompte sur dividendes réalisées fin 2005 par la société PAREF. Corrélativement, une créance fiscale de même montant est inscrite à l'actif du bilan.

## 22 Emprunts bancaires

En milliers d'euros	31-déc-05	31-déc-04
<b>Non courants</b>		
Emprunts bancaires	23 242	15 423
<b>Courants</b>		
Emprunts bancaires	2 871	2 392
Autres dettes		
<b>Total</b>	<b>26 113</b>	<b>17 815</b>

Les emprunts bancaires du Groupe sont contractés soit à taux fixe, soit à taux variable plafonné. Le taux est plafonné suite aux clauses spécifiques intégrées dans des contrats d'emprunt ou par des contrats de garantie de taux d'intérêt ("caps de taux") conclus avec une banque française pour un notional de 4 000 K€ au 30 décembre 2005 (taux plafond à 5%). (Cf. Note 16)

Les nouveaux emprunts souscrits au cours de l'exercice concerne le financement de nouveaux investissements de la société PAREF, à savoir un immeuble commercial aux Halles de Paris (emprunt de 9 500 K€ sur la banque Calyon) et les usufruits Saint Antoine et Bastille (emprunt de 2 000 K€ sur la banque CFF).

Au 31 décembre 2005, le Groupe est exposé aux effets de fluctuation des taux d'intérêt de marché pour un montant total de 1 252 K€, correspondant au montant des emprunts à taux variable non capés.

Le coût d'endettement net peut augmenter ou diminuer suite à ces fluctuations.

Les échéances des emprunts à long terme sont comme suit.

En milliers d'euros	31-déc-05	31-déc-04
De 1 à 2 ans	2 004	3 018
De 2 à 5 ans	5 874	4 231
Plus de 5 ans	15 364	8 174
<b>Total</b>	<b>23 242</b>	<b>15 423</b>

Les taux d'intérêt effectifs des emprunts bancaires au 31 décembre 2005 s'élèvent à 4,60%.

Les justes valeurs des emprunts bancaires sont proches de leurs valeurs nettes comptables au 31 décembre 2005.

La Société n'a pas de ligne de crédit non utilisée.

## 23 Impôts différés

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés dès lors que le Groupe a un droit juridiquement exécutoire de compenser les actifs et passifs d'impôts exigibles et quand les impôts sont prélevés par la même autorité fiscale.

Les montants compensés sont comme suit :

En milliers d'euros	31-déc-05	31-déc-04
<b>Impôts différés actifs:</b>		
à plus de 12 mois (engagements de retraite)	2	2
à moins de 12 mois (déficits reportables PAREF)	40	
<b>Impôts différés passifs:</b>		
à plus de 12 mois	6 025	4 107
<b>Impôts différés passif nets:</b>	<b>5 983</b>	<b>4 105</b>

Les impôts différés par nature sans effets de compensation des impôts différés actifs et passifs ont évolué de la manière suivante en 2005:

<b>Impôts différés passifs:</b>			
En milliers d'euros	Ajustement de la juste valeur	Autres ajustements	Total
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2004</b>	<b>512</b>	<b>3 326</b>	<b>3 838</b>
Enregistré en capitaux propres	100		100
Enregistré en résultat	0	-10	-10
<b>Au 30 juin 2004</b>	<b>612</b>	<b>3 316</b>	<b>3 928</b>
<b>Au 1<sup>er</sup> juillet 2004</b>	<b>612</b>	<b>3 316</b>	<b>3 928</b>
Enregistré en capitaux propres	120		120
Enregistré en résultat	0	59	59
<b>Au 31 décembre 2004</b>	<b>732</b>	<b>3 375</b>	<b>4 107</b>
Impôt différé suite à l'adoption d'IAS 32 / 39	89	0	89
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2005</b>	<b>821</b>	<b>3 375</b>	<b>4 196</b>
Enregistré en capitaux propres	344	-12	332
Enregistré en résultat		1 497	1 497
<b>Au 31 décembre 2005</b>	<b>1 165</b>	<b>4 860</b>	<b>6 025</b>

<b>Impôts différés actifs:</b>			
En milliers d'euros	Provision pour les indemnités de départ à la retraite	Autres ajustements	Total
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2004</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>2</b>
Enregistré en capitaux propres	0	0	0
Enregistré en résultat	0	0	0
<b>Au 30 juin 2004</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>2</b>
<b>Au 1<sup>er</sup> juillet 2004</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>2</b>
Enregistré en capitaux propres			0
Enregistré en résultat		0	0
<b>Au 31 décembre 2004</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>2</b>
Impôt différé suite à l'adoption d'IAS 32 / 39		0	0
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2005</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>2</b>
Enregistré en capitaux propres		0	0
Enregistré en résultat		40	40
<b>Au 31 décembre 2005</b>	<b>1</b>	<b>41</b>	<b>42</b>

<b>Impôts différés nets en résultat au 31/12/2005:</b>		<b>1 457</b>	<i>Cf. Note 31</i>
--	--	--------------	--------------------

Les impôts différés constatés au résultat au 31/12/2005 concernent principalement les ajustements de juste valeur sur les actifs pour un montant de 1 505 K€ et (40) K€ relatif à l'activation des reports déficitaires du Groupe d'intégration fiscal Peref, Sopargem et Parmarch.

## 24 Autres dettes et comptes de régularisation

En milliers d'euros	31-déc-05	31-déc-04
Produits constatés d'avance	477	454
Dépôts et cautionnement reçus	651	535
Autres dettes diverses	359	151
<b>Dettes fiscales et sociales</b>	<b>1 487</b>	<b>1 140</b>

## 25 Option pour le régime SIIC

Paref entend opter pour le régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (« SIIC ») visé à l'article 208 C du Code général des impôts (« CGI »), dès l'exercice 2006. Les sociétés qui remplissent les conditions peuvent bénéficier, sur option, d'une exonération d'impôt sur les sociétés (i) sur les bénéfices provenant de la location d'immeubles et (ii) sur les plus-values sur la cession d'immeubles ou de titres de sociétés immobilières :

### Modalités et conséquences de l'option

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

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

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

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

Au 31 décembre 2005, Paref n'a pas encore opté pour le régime SIIC. Par conséquent, l'ensemble des actifs et passifs d'impôt différé a été comptabilisé dans les états financiers au taux d'impôt de 33 1/3%. Suite à l'option pour le régime SIIC en 2006, le Groupe ajustera les actifs et passifs d'impôt différé au taux réduit de 16,5% et comptabilisera une dette d'impôt relative à l'"exit tax" payable en 4 ans (2006 à 2009).

Le Groupe optera pour le régime SIIC avant le 30 avril, avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2006.

Le Groupe envisage dans le même temps une restructuration de ses activités en procédant aux opérations suivantes :

- Option à l'impôt sur les sociétés des Sociétés Civiles Immobilières du groupe rétroactivement au 1<sup>er</sup> janvier 2006,

- Fusion simplifiée à la valeur nette comptable des SCI dans la société PAREF,

- Réévaluation libre de l'actif immobilisé de PAREF au 1<sup>er</sup> janvier 2006.

Si le Groupe avait déjà été agréé à ce régime au 31 décembre 2005, les impôts différés passifs auraient diminué de 4 134 K€ et un impôt de sortie ("exit tax") de 1 711 K€ aurait été comptabilisé.

## 26 Loyers

En milliers d'euros	31-déc-05	31-déc-04
loyers nets	3 280	2 117
Indemnité résiliation bail (1)	1 013	
<b>Total</b>	<b>4 293</b>	<b>2 117</b>

(1) Le 23 mars 2005, le contrat de location concernant l'immeuble Courbevoie-Bitche a été résilié par anticipation suite à la demande du client. Les indemnités de résiliation perçues s'élèvent à 1 012 K€ et ont été comptabilisées en loyers (elles correspondent aux loyers non perçus sur la période d'avril à décembre 2005 et à une indemnité transactionnelle).

Les baux commerciaux sont conclus pour une durée de 9 ans avec faculté pour le locataire de donner congé à l'expiration de chacune des périodes triennales, sauf dispositions contraires (baux « 3-6-9 »).

Ainsi, certains d'entre eux sont conclus avec une période ferme de 6 à 9 ans.

Les loyers minimums à recevoir selon les engagements sous contrats de location simple s'analysent comme suit en considérant que l'ensemble de baux en cours se poursuit jusqu'à leur terme.

En milliers d'euros	31-déc-05	31-déc-04
Moins d'un an	3 644	2 440
De 1 an à 5 ans	9 339	5 369
Supérieur à 5 ans	2 638	2 391
<b>Total</b>	<b>15 621</b>	<b>10 200</b>

## 27 Marge sur opérations de marchand de biens

En milliers d'euros	31-déc-05	31-déc-04
Prix de vente des immeubles	2 216	0
Coût des ventes	1 488	0
Marge sur ventes d'immeubles	728	0
Marge sur autres actifs SCPI	171	55
<b>Total</b>	<b>899</b>	<b>55</b>

Le coût des ventes comprend le prix d'acquisition des immeubles cédés y compris 143 K€ de TVA sur la marge.

Cette activité est exercée par la société PARMARCH, marchand de biens.

## 28 Commissions de gestion, de souscription et autres produits

En milliers d'euros	31-déc-05	31-déc-04
Commissions de gestion	1 026	803
Commissions de souscription	2 584	1 624
Autres produits de nature immobilière	32	98
<b>Total</b>	<b>3 642</b>	<b>2 525</b>

La société Sopargem exerce une activité de gestion locative pour le compte de tiers. Le chiffre d'affaires hors Groupe est constitué de commissions de gestion et de souscription facturées aux SCPI et des commissions de gestion facturées à des clients tiers dont Sopargem assure la gestion des immeubles.

Ces commissions ont progressé sur 2005 grâce à l'augmentation de la collecte des SCPI et à l'augmentation du patrimoine pris en gestion.

## 29 Frais de personnel

En milliers d'euros	31-déc-05	31-déc-04
Salaires et traitements	694	534
Charges sociales	359	290
<b>Total</b>	<b>1 053</b>	<b>824</b>

Les salaires et traitements incluent une provision pour intéressement des salariés d'un montant de 120 K€ au 31/12/2005 et 52 K€ au 31/12/2004.

## 30 Coût de l'endettement financier net

En milliers d'euros	31-déc-05	31-déc-04
Rémunération de trésorerie et équivalents de trésorerie	29	68
Intérêts bancaires payés	-885	-701
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-856</b>	<b>-633</b>

## 31 Charge d'impôt

En milliers d'euros	31-déc-05	31-déc-04
Impôts courants (1)	571	364
Impôts différés (Note 22)	1 457	50
	<b>2 028</b>	<b>414</b>

(1) Ils concernent pour 566 K€ l'impôt liés à l'imputation des frais d'introduction en bourse sur la prime d'émission, et, 5 K€ d'Ifa perdu.

Il n'y a pas d'impôt sur les sociétés au niveau du groupe au 31 décembre 2005.

Le rapprochement de la charge d'impôt théorique, calculée selon le taux de droit commun en France appliqué au résultat avant impôt, résultat des sociétés mises en équivalence, avec la charge d'impôt réelle, s'établit comme suit :

En milliers d'euros	31-déc-05	31-déc-04
<b>Résultat avant impôt</b>	7 073	1 857
Taux d'impôt de droit commun en France	33,83%	34,33%
<b>Charges d'impôt théorique</b>	<b>2 393</b>	<b>638</b>
Charges non déductibles	2	
Utilisation des déficits et ARD	-297	-252
Précompte mobilier		22
IFA non imputé	5	6
Impôts différés sur activation de déficits reportables	-40	
Différentiel de taux d'imposition	-35	
<b>Charges d'impôt au compte de résultat</b>	<b>2 028</b>	<b>414</b>

Le taux d'impôt réel est de 33,83%.

Au 31 décembre 2005, le montant des amortissements réputés différés (ARD) non-utilisés s'élève à 177 K€ et concernent uniquement les sociétés civiles immobilières. Ces montants seront imputés sur la base taxable à l'exit tax en 2006 dans le cadre de l'option au régime SIIC et n'ont pas été activés en impôt différés actif au 31 décembre 2005.

Le solde des déficits reportables du Groupe non encore imputé sur les bénéfices s'élève à 119 K€ et ont été activés au 31 décembre 2005 dans les comptes consolidés (note 23).

### 32 Résultat par action

Le résultat par action non-dilué est calculé en divisant le bénéfice net attribuable aux actionnaires du Groupe par le nombre d'actions pondérées de la société calculé sur une base mensuelle.

Le Groupe n'a pas d'instrument dilutif au 31 décembre 2005, par conséquent, le résultat par action non dilué et le résultat par action dilué sont identiques.

En milliers d'euros	31-déc-05	31-déc-04
Bénéfice net attribuable aux actionnaires (en K€)	5 037	1 443
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	353 803	339 400
Résultat de base par action (€ par action)	<b>14,24</b>	<b>4,25</b>

L'assemblée générale du 27 octobre 2005 a autorisé le directoire à distribuer des options et des actions gratuites. Une telle distribution a eu lieu au début de 2006 (700 actions gratuites et 2 000 options).

### 33 Dividendes par action

Les dividendes payés en 2005 s'élèvent à 1 121 K€

L'assemblée du 20 avril 2005 a décidé une distribution de 473 K€ (soit 2,80 € par action) et le Directoire a décidé le 27 octobre 2005 une distribution d'un acompte sur dividendes de 648 K€ (soit 1,80 € par actions).

### 34 Autres engagements

La société loue son siège social sous contrat de location simple. Le Groupe a un engagement ferme de paiement de loyers futurs minimum comme suit à la date de clôture:

En milliers d'euros	31-déc-05	31-déc-04
Moins d'un an	121	124
De 1 an à 5 ans	-	119
Supérieur à 5 ans	-	-
<b>Total engagements</b>	<b>121</b>	<b>243</b>

### 35 Transactions avec des parties liées

A l'exception des transactions suivantes, aucune autre transaction avec des parties liées n'a été enregistrée en 2005:

En milliers d'euros	31-déc-05	31-déc-04
Rémunération des principaux dirigeants	207	146
Rémunération payée au gérant commandité	229	217

### 36 Evénements post clôture

Evénements liés à des conditions existant à la date de clôture :

Il n'y a pas d'événement post-clôture susceptible de constituer un élément complémentaire d'appréciation de la valeur des éléments de l'actif ou du passif du Groupe tels qu'ils existaient à la date de clôture de l'exercice.

Evénements non liés à des conditions existantes à la date de clôture :

- La société PAREF doit opter pour le régime fiscal des SIIC en 2006 ainsi que ses filiales remplissant les conditions d'option
- Cette option entraînera le paiement de l'exit tax (Cf. Note 25).
- Les SCI « transparentes » opteront au régime de l'impôt sur les sociétés au titre de l'exercice ouvert à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006, (toutes les SCI du groupe sauf la SCI Bitche qui a décidé de ne pas opter car son immeuble est en cours de cession, et la SCI De la Place détenue par une société marchand de biens), puis au régime SIIC, avant d'être fusionnées dans la société PAREF
- La société PAREF, après fusion avec les SCI, procédera à la réévaluation libre de l'ensemble de ses actifs immobilisés.

# **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES**

**(Exercice clos le 31 décembre 2005)**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société PAREF relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2005, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes. Ces comptes ont été préparés pour la première fois conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. Ils comprennent à titre comparatif les données relatives à l'exercice 2004 retraitées selon les mêmes règles.

## **1. Opinion sur les comptes consolidés**

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

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation, à l'exception des normes IAS 32 et IAS 39 qui, conformément à l'option offerte par la norme IFRS 1, ne sont appliquées par la société qu'à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005.

## **2. Justification des appréciations**

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

La note 9 aux comptes consolidés mentionne les estimations significatives retenues par la direction. Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, à revoir, par sondages, les calculs effectués par la société, à comparer les estimations comptables des périodes précédentes avec les réalisations correspondantes, à examiner les procédures d'approbation de ces estimations par la direction et à vérifier que les notes aux comptes consolidés donnent une information appropriée sur les hypothèses et les options retenues par la société.

Nous avons procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.

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

## **3. Vérification spécifique**

Par ailleurs, nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 24 avril 2006

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit  
Daniel Fesson

RBA  
Jean-Claude Sarfati

# PROJET DE RESOLUTIONS

## A TITRE ORDINAIRE

### PREMIERE RESOLUTION (Approbation des comptes sociaux 2005)

L'Assemblée Générale, ayant pris connaissance des rapports présentés par le directoire et par le conseil de surveillance, ainsi que du rapport général établi par les commissaires aux comptes, approuve les comptes et le bilan de l'exercice 2005 tels qu'ils lui ont été soumis, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

En conséquence, elle donne quitus de leur gestion au cours de l'exercice 2005 au gérant pour la période allant jusqu'au 27 octobre 2005 et aux membres du directoire pour le reste de l'exercice ainsi qu'aux membres du conseil de surveillance pour l'ensemble de l'exercice.

### DEUXIEME RESOLUTION (Approbation des conventions réglementées)

L'Assemblée Générale, ayant pris connaissance du rapport établi par les commissaires aux comptes sur les conventions réglementées, approuve les conclusions de ce rapport et les conventions qui y sont mentionnées.

### TROISIEME RESOLUTION (Affectation du résultat et distribution d'une partie de la prime d'émission)

L'Assemblée Générale décide d'affecter ainsi qu'il suit, le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2005 :

- Bénéfice de l'exercice .....	495.109,30 euros
- Apurement du report à nouveau débiteur .....	- 129.812,23 euros
- Solde du bénéfice après apurement du report à nouveau débiteur.....	365.297,07 euros
- Dotation à la réserve légale (5 % du solde du bénéfice).....	- 18.265,00 euros
- Bénéfice distribuable.....	347.032,07 euros
- Imputation de l'acompte sur dividendes distribué le 27 octobre 2005 aux personnes titulaires d'actions à cette date.....	- 647.733,60 euros
- Affectation du solde en report à nouveau .....	- 300.701,53 euros

Parmi les personnes qui ont perçu ledit acompte à concurrence de 347.032,07 euros (soit 0,964 euro par action), les actionnaires personnes physiques bénéficient de la réfaction de 50 % prévue à l'article 158-3-2° du Code général des impôts. Les actionnaires personnes morales n'en bénéficient pas.

Aucun actionnaire ne bénéficie de cette réfaction à concurrence de 300.701,53 euros (soit 0,836 euro par action), cette somme ne constituant un revenu distribué imposable.

L'Assemblée Générale décide en outre de prélever sur la prime d'émission, la somme de 699.843,68 euros à l'effet :

- d'apurer le report à nouveau débiteur, à concurrence de .....	- 300.701,53 euros
- de rembourser aux actionnaires la somme de .....	399.142,15 euros

Cette somme (399.142,15 euros), représentant 0,55 euro par action, présente sur le plan fiscal, le caractère d'un remboursement de prime d'émission au sens de l'article 112-1° du Code général des impôts et ne constitue donc pas un revenu distribué imposable. Elle sera mise en paiement dans les 10 jours de la présente Assemblée.

L'Assemblée Générale reconnaît qu'au titre des trois précédents exercices, il a été distribué les dividendes suivants :

Exercice	Nombre d'actions	Dividende par action	Avoir fiscal
2002	169.685	1,15 €	0,575 €
2003	169.705	2,66 €	1,33 €
2004	168.898	2,80 €(*)	N/A

(\*) pour les actionnaires personnes physiques, le montant du dividende perçu est éligible à la réfaction de 50 % prévue à l'article 158-3-2° du Code Général des Impôts mais il ne donne lieu à aucune réfaction pour les actionnaires personnes morales. La totalité du dividende est éligible à la réfaction de 50%.

### QUATRIEME RESOLUTION (Approbation des comptes consolidés 2005)



L'Assemblée Générale, ayant pris connaissance des rapports présentés par le directoire et par le conseil de surveillance, ainsi que du rapport sur les comptes consolidés établi par les commissaires aux comptes, approuve les comptes consolidés de l'exercice 2005 tels qu'ils lui ont été soumis.

**CINQUIEME RESOLUTION** (Autorisation à donner au Directoire à l'effet d'opérer sur les actions de la Société)

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Directoire et conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, autorise le Directoire à faire acheter ses propres actions par la Société dans le respect des conditions définies dans les articles 241-1 à 241-6 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers et du Règlement Européen n°2273/2003 du 22 décembre 2003 pris en application de la directive 2003/6/CE du 28 janvier 2003.

La présente autorisation a pour objet de permettre notamment à la Société :

- d'assurer la liquidité et d'animer le marché des actions de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement intervenant en toute indépendance dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'Association Française des Entreprises d'Investissements reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ;
- d'acheter des actions pour conservation et remise ultérieure à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe conformément à la pratique de marché reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ;
- de livrer des actions à l'occasion de l'exercice de droits attachés à titres donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière, à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation boursière ;
- de (i) consentir des options d'achat d'actions aux salariés et mandataires sociaux de la Société et/ou de son groupe dans le cadre de l'article L.225-179 et suivants du Code de commerce, (ii) leur attribuer des actions gratuites dans le cadre de l'article L.225-197-1 et suivants du Code de commerce, ou (iii) leur proposer, d'acquérir des actions dans les conditions prévues aux articles L. 443-1 et suivants du Code du travail, conformément à l'article L.225-209 du Code de commerce ;
- d'annuler les actions achetées, conformément à l'autorisation consentie au Directoire par la trente quatrième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 ;
- de mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des Marchés Financiers, et plus généralement, réaliser toute autre opération conforme.

Les achats d'actions de la Société pourront porter sur un nombre d'actions tel que :

- le nombre d'actions que la Société achète pendant la durée du programme de rachat n'excède pas 10 % des actions composant le capital de la Société, à quelque moment que ce soit, sous réserve du respect des dispositions de l'article 5-2° et 3° du Règlement européen n°2273/2003/CE. Ce pourcentage de 10 % s'applique à un capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à la présente Assemblée Générale ; et
- le nombre d'actions que la Société détiendra à quelque moment que ce soit ne dépasse pas 10 % des actions composant le capital de la Société.

L'acquisition, la cession ou le transfert des actions pourront être réalisés (i) à tout moment (y compris en période d'offre publique) sous réserve des dispositions de l'article 631-6 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers relatif aux « *fenêtres négatives* », et (ii) par tous moyens, sur le marché ou de gré à gré, y compris par acquisition ou cession de blocs (sans limiter la part du programme de rachat pouvant être réalisée par ce moyen), ou par utilisation d'options ou d'autres instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou de gré à gré ou par l'émission de valeurs mobilières donnant droit par conversion, échange, remboursement, exercice d'un bon ou de toute autre manière à des actions de la Société détenues par cette dernière.

Le prix d'achat des actions dans le cadre de la présente autorisation ne pourra excéder, hors frais d'acquisition, les limites prévues par l'article 5-1° du Règlement européen n° 2273/2003/CE et en tout état de cause 200 % de la moyenne des cours cotés aux vingt séances précédentes.

Le montant global affecté au programme de rachat d'actions ci-dessus autorisé ne pourra être supérieur à 5.000.000 euros.

Cette autorisation est donnée pour une période de dix-huit mois à compter du jour de la présente Assemblée.

L'Assemblée Générale prend acte que :

- le Directoire ne pourra utiliser cette autorisation que postérieurement à la publication d'un descriptif du programme établi conformément aux dispositions de l'article 241-2 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers sauf cas de dispense visé à l'article 241-3 dudit Règlement ;
- le nombre d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ne pourra excéder 5 % de son capital.

L'Assemblée Générale délègue au Directoire, en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, le pouvoir d'ajuster le prix d'achat susvisé sur la base d'un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre d'actions composant le capital avant l'opération concernée et ce nombre après ladite opération, ceci afin de tenir compte de l'incidence desdites opérations sur la valeur de l'action.

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, pour décider et effectuer la mise en œuvre de la présente autorisation, pour en préciser, si nécessaire, les termes et en arrêter les modalités et établir le descriptif du programme avec faculté de déléguer, dans les conditions légales, la réalisation du programme de rachat, et notamment pour passer tout ordre de bourse, conclure tout accord, en vue de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des marchés financiers et de toute autre autorité qui s'y substituerait, remplir toutes formalités et, d'une manière générale, faire le nécessaire.

Le Directoire donnera aux actionnaires dans son rapport spécial à l'Assemblée Générale annuelle les informations relatives aux achats, transferts, cessions ou annulations des actions ainsi réalisées selon la réglementation en vigueur.

La présente autorisation met fin à compter de ce jour, à l'autorisation donnée au Directoire par la trente sixième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005.

## **A TITRE EXTRAORDINAIRE**

### **SIXIEME RESOLUTION** (Approbation du projet de la fusion-absorption de la SCI DANIELLE CASANOVA)

L'Assemblée Générale Mixte,

- après avoir entendu la lecture du rapport du Directoire et
- après avoir pris connaissance du projet du traité de fusion en date du 4 avril 2006, aux termes duquel la SCI DANIELLE CASANOVA, société civile au capital de 50.000 euros, dont le siège social est situé 53, rue de Turbigo à Paris (75003) et identifiée sous le numéro unique 413 766 163 RCS Paris, fait apport à titre de fusion, à la société PAREF de l'intégralité de son actif, moyennant la prise en charge de la totalité de son passif, soit un apport net de 58.383 euros,

approuve ledit projet de fusion.

La société PAREF étant propriétaire de la totalité des parts de la SCI DANIELLE CASANOVA, elle renonce à émettre des actions nouvelles auxquelles sa participation dans la société absorbée lui donne droit au titre de la fusion. Il ne sera, en conséquence, émis aucun titre en rémunération des apports, ni procédé à une augmentation du capital de la société PAREF.

L'Assemblée Générale approuve spécialement le boni de fusion s'élevant à 19.966,50 euros et correspondant à la différence entre (i) la valeur de l'actif net apporté par la SCI DANIELLE CASANOVA (soit 58.383 euros) et (ii) la valeur comptable inscrite dans les livres de la Société des 2.500 parts de la SCI DANIELLE CASANOVA (soit 38.416,50 euros).

### **SEPTIEME RESOLUTION** (Approbation du projet de la fusion-absorption de la SCI HELDER RICHMOND)

L'Assemblée Générale Mixte,

- après avoir entendu la lecture du rapport du Directoire et
- après avoir pris connaissance du projet du traité de fusion en date du 4 avril 2006, aux termes duquel la SCI HELDER RICHMOND, société civile au capital de 50.000 euros, dont le siège social est situé 53, rue de Turbigo à Paris (75003), identifiée sous le numéro unique 422 321 620 RCS Paris, fait apport à titre de fusion, à la société PAREF de l'intégralité de son actif, moyennant la prise en charge de la totalité de son passif, soit un apport net de 103.764 euros,

approuve ledit projet de fusion.

La société PAREF étant propriétaire de la totalité des parts de la SCI HELDER RICHMOND, elle renonce à émettre des actions nouvelles auxquelles sa participation dans la société absorbée lui donne droit au titre de la fusion. Il ne sera, en conséquence, émis aucun titre en rémunération des apports, ni procédé à une augmentation du capital de la société PAREF.

L'Assemblée Générale approuve spécialement le boni de fusion s'élevant à 53.764 euros et correspondant à la différence entre (i) la valeur de l'actif net apporté par la SCI HELDER RICHMOND (soit 103.764 euros) et (ii) la valeur comptable inscrite dans les livres de la Société des 500 parts de la SCI HELDER RICHMOND (soit 50.000 euros).

### **HUITIEME RESOLUTION** (Approbation du projet de la fusion-absorption de la SCI TREMBLAY-PIE)

L'Assemblée Générale Mixte,

- après avoir entendu la lecture du rapport du Directoire et

- après avoir pris connaissance du projet du traité de fusion en date du 4 avril 2006, aux termes duquel la SCI TREMBLAY-PIE, société civile au capital de 50.000 euros, dont le siège social est situé 53, rue de Turbigo à Paris (75003), identifiée sous le numéro unique 424 008 522 RCS Paris, fait apport à titre de fusion, à la société PAREF de l'intégralité de son actif, moyennant la prise en charge de la totalité de son passif, soit un apport net de - 121.232 euros,

approuve ledit projet de fusion.

La société PAREF étant propriétaire de la totalité des parts de SCI TREMBLAY-PIE, elle renonce à émettre des actions nouvelles auxquelles sa participation dans la société absorbée lui donne droit au titre de la fusion. Il ne sera, en conséquence, émis aucun titre en rémunération des apports, ni procédé à une augmentation du capital de la société PAREF.

L'Assemblée Générale approuve spécialement le mali de fusion s'élevant à (171.032) euros et correspondant à la différence entre (i) la valeur de l'actif net apporté par la SCI TREMBLAY-PIE (soit - 121.232 euros) et (ii) la valeur comptable dans les livres de la Société des 500 parts de la SCI TREMBLAY-PIE (soit 50.000 euros).

**NEUVIEME RESOLUTION** (Approbation du projet de la fusion-absorption de la SCI VIEILLES VIGNES)

L'Assemblée Générale Mixte,

- après avoir entendu la lecture du rapport du Directoire et
- après avoir pris connaissance du projet du traité de fusion en date du 4 avril 2006, aux termes duquel la SCI VIEILLES VIGNES, société civile au capital de 50.000 euros, dont le siège social est situé 53, rue de Turbigo à Paris (75003), identifiée sous le numéro unique 430 077 453 RCS Paris, fait apport à titre de fusion, à la société PAREF de l'intégralité de son actif, moyennant la prise en charge de la totalité de son passif, soit un apport net de 25.929 euros,

approuve ledit projet de fusion.

La société PAREF étant propriétaire de la totalité des parts de SCI VIEILLES VIGNES, elle renonce à émettre des actions nouvelles auxquelles sa participation dans la société absorbée lui donne droit au titre de la fusion. Il ne sera, en conséquence, émis aucun titre en rémunération des apports, ni procédé à une augmentation du capital de la société PAREF.

L'Assemblée Générale approuve spécialement le mali de fusion s'élevant à (24.071) euros et correspondant à la différence entre (i) la valeur de l'actif net apporté par la SCI VIEILLES VIGNES (soit 25.929 euros) et (ii) la valeur comptable dans les livres de la Société des 500 parts de la SCI VIEILLES VIGNES (soit 50.000 euros).

**DIXIEME RESOLUTION** (Approbation du projet de la fusion-absorption de la SCI CRETEIL PERRET)

L'Assemblée Générale Mixte,

- après avoir entendu la lecture du rapport du Directoire et
- après avoir pris connaissance du projet du traité de fusion en date du 4 avril 2006, aux termes duquel la SCI CRETEIL PERRET, société civile au capital de 50.000 euros, dont le siège social est situé 53, rue de Turbigo à Paris (75003), identifiée sous le numéro unique 431 866 664 RCS Paris, fait apport à titre de fusion, à la société PAREF de l'intégralité de son actif, moyennant la prise en charge de la totalité de son passif, soit un apport net de 38.965 euros,

approuve ledit projet de fusion.

La société PAREF étant propriétaire de la totalité des parts de SCI CRETEIL PERRET, elle renonce à émettre des actions nouvelles auxquelles sa participation dans la société absorbée lui donne droit au titre de la fusion. Il ne sera, en conséquence, émis aucun titre en rémunération des apports, ni procédé à une augmentation du capital de la société PAREF.

L'Assemblée Générale approuve spécialement le mali de fusion s'élevant à (11.035) euros et correspondant à la différence entre (i) la valeur de l'actif net apporté par la SCI CRETEIL PERRET (soit 38.965 euros) et (ii) la valeur comptable dans les livres de la Société des 500 parts de la SCI CRETEIL PERRET (soit 50.000 euros).

**ONZIEME RESOLUTION** (Approbation du projet de la fusion-absorption de la SCI VITRY-GRIMAU)

L'Assemblée Générale Mixte,

- après avoir entendu la lecture du rapport du Directoire et
- après avoir pris connaissance du projet du traité de fusion en date du 4 avril 2006, aux termes duquel la SCI VITRY-GRIMAU, société civile au capital de 50.000 euros, dont le siège social est situé 53, rue de Turbigo à Paris (75003), identifiée sous le numéro unique 432 451 268 RCS Paris, fait apport à titre de fusion, à la société PAREF de l'intégralité de son actif, moyennant la prise en charge de la totalité de son passif, soit un apport net de - 321.451 euros,

approuve ledit projet de fusion.

La société PAREF étant propriétaire de la totalité des parts de SCI VITRY-GRIMAU, elle renonce à émettre des actions nouvelles auxquelles sa participation dans la société absorbée lui donne droit au titre de la fusion. Il ne sera, en conséquence, émis aucun titre en rémunération des apports, ni procédé à une augmentation du capital de la société PAREF.

L'Assemblée Générale approuve spécialement le mali de fusion s'élevant à (371.451) euros et correspondant à la différence entre (i) la valeur de l'actif net apporté par la SCI VITRY-GRIMAU (soit - 321.451 euros) et (ii) la valeur comptable dans les livres de la Société des 2.500 parts de la SCI VITRY-GRIMAU (soit 50.000 euros).

**DOUZIEME RESOLUTION** (*Approbaton du traité de fusion. Constatation de la réalisation définitive de la fusion et de la dissolution simultanée sans liquidation de chaque société absorbée*)

En conséquence des résolutions qui précèdent, l'Assemblée Générale approuve dans toutes ses dispositions, le traité de fusion et ses annexes.

Elle prend acte que la société PAREF, en qualité d'associée unique des SCI DANIELLE CASANOVA, HELDER RICHMOND, TREMBLAY-PIE, VIEILLES VIGNES, CRETEIL PERRET et VITRY-GRIMAU a approuvé, ce jour, préalablement à la présente Assemblée, le projet de fusion de chacune de ces SCI.

Elle constate ainsi que les conditions auxquelles étaient subordonnées les fusions, se trouvent remplies, et qu'en conséquence, les fusions sont définitivement réalisées et chaque SCI absorbée est dissoute sans liquidation, à compter de ce jour.

**TREIZIEME RESOLUTION** (*Délégation de pouvoirs en vue de l'accomplissement des formalités relatives aux fusions*)

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs, avec faculté de délégation, à monsieur Hubert Lévy-Lambert, Président du Directoire de la Société, à l'effet de poursuivre la réalisation définitive des opérations d'apport et de fusion et en conséquence :

- de réitérer, si besoin est et sous toutes formes, les apports effectués à la société PAREF, établir tous actes confirmatifs, complémentaires ou rectificatifs qui pourraient être nécessaires, accomplir toutes formalités utiles pour faciliter la transmission du patrimoine des SCI DANIELLE CASANOVA, HELDER RICHMOND, TREMBLAY-PIE, VIEILLES VIGNES, CRETEIL PERRET et VITRY-GRIMAU à la société PAREF,
- de signer seul la déclaration de conformité visée à l'article L. 236-6 du Code de commerce,
- d'accomplir toutes formalités, faire toutes déclarations auprès des administrations concernées, ainsi que toutes significations et notifications à quiconque ; en cas de difficulté, engager ou suivre toutes instances,
- et plus généralement de signer tous actes et documents, élire domicile, substituer et déléguer tout ou partie des pouvoirs conférés, et faire tout ce qui sera utile et nécessaire aux fins ci-dessus.

## **A TITRE ORDINAIRE**

**QUATORZIEME RESOLUTION** (*Réévaluation des immobilisations corporelles et financières de la Société*)

L'Assemblée Générale Mixte, après avoir entendu la lecture du rapport du Directoire, autorise ce dernier à procéder avant la clôture des comptes de l'exercice en cours, à la réévaluation des immobilisations corporelles et financières de la Société, conformément aux dispositions de l'article L. 123-18 alinéa 4 du Code de commerce et à celles du Plan Comptable Général.

**QUINZIEME RESOLUTION** (*Pouvoirs en vue de l'accomplissement des formalités légales*)

L'Assemblée Générale Mixte donne tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal pour effectuer tous dépôts, formalités et publications nécessaires.

# AUTRES INFORMATIONS DE CARACTERE GENERAL

## 1. PERSONNES RESPONSABLES

### 1.1 Responsable du document

Hubert Lévy-Lambert, Président du Directoire

### 1.2 Attestation du responsable

J'atteste après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

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 donnés dans le présent document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du présent document de référence.

Les informations financières historiques présentées dans le document de référence ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux. Pour l'exercice 2005, ces rapports figurent aux pages 39 pour les comptes sociaux et 71 pour les comptes consolidés.

**Hubert Lévy-Lambert, Président du Directoire**

## 2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

### 2.1 Identification des contrôleurs

#### Commissaires aux comptes titulaires

PricewaterhouseCoopers Audit, représentée par Monsieur Daniel Fesson, domiciliée 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine, nommée lors de l'Assemblée Générale constitutive du 30 juin 1997 et confirmé dans ses fonctions lors de l'Assemblée Générale du 28 avril 2004 pour une durée de 6 exercices se terminant à l'issue de la réunion de l'Assemblée devant statuer sur les comptes de l'exercice 2009.

RBA, représentée par Monsieur Jean-Claude Sarfati, domiciliée 5, rue de Prony, 75017 Paris, nommée lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 27 octobre 2005 pour une durée de 6 exercices se terminant à l'issue de la réunion de l'Assemblée devant statuer sur les comptes de l'exercice 2010.

#### Commissaires aux comptes suppléants

Monsieur Yves Nicolas, domicilié 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine, nommé lors de l'Assemblée Générale du 28 avril 2004 pour une durée de 6 exercices se terminant à l'issue de la réunion de l'Assemblée devant statuer sur les comptes de l'exercice 2009.

Monsieur Dominique Beriard, domicilié 5, rue de Prony, 75017 Paris, nommé lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 27 octobre 2005 pour une durée de 6 exercices se terminant à l'issue de la réunion de l'Assemblée devant statuer sur les comptes de l'exercice 2010.

### 2.2 Démission, renvoi ou non-désignation

Sans objet.

### 2.3 Honoraires versés en 2005 (art 221-1-2 du règlement général de l'AMF)

En milliers d'euros	PricewaterhouseCoopers Audit		RBA	
	Montant	%	Montant	%
? Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	206	55 %	100	51 %
? Missions accessoires (introduction en bourse)	170	45 %	95	49 %
Sous-total Audit	376	100%	195	100%
? Prestations juridiques, fiscales et sociales	0	0 %	0	0 %
? Autres	0	0 %	0	0 %
Sous-total Autres Prestations	0	0 %	0	0 %
<b>TOTAL</b>	<b>376</b>	<b>100 %</b>	<b>195</b>	<b>100 %</b>

## 3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

### 3.1 Informations financières historiques

Les informations concernant l'exercice 2005 figurent dans le rapport du Directoire sur les comptes sociaux et consolidés. On en trouvera des données chiffrées sélectionnées au début du rapport (page 5).

### 3.2 Périodes intermédiaires

L'évolution du chiffre d'affaires au cours du premier semestre 2006, telle que publiée par la société, figure dans le tableau ci-après. La forte croissance des loyers d'habitation est liée notamment au développement du patrimoine de la société détenu sous forme d'usufruits. La baisse des loyers commerciaux provient de la comptabilisation d'une indemnité de 1,1 M€ au premier semestre 2005 au titre du départ anticipé d'un locataire. Hors cet élément non récurrent, les loyers commerciaux progressent de 33 % en raison notamment des acquisitions faites depuis le début de l'année.

L'activité de marchand de biens progresse en raison de la poursuite des ventes de l'immeuble boulevard Beaumarchais. Les commissions de gestion sont en hausse de 14 % grâce à l'activité soutenue des SCPI gérées par Sopargem, filiale de Paref (Pierre 48, Novapierre 1, Interpierre).

Milliers d'euros	1er sem. 2006	1er sem. 2005	Variation %
<b>Loyers et charges récupérées</b>	<b>2 686</b>	<b>2 893</b>	<b>-7%</b>
dont habitation	959	583	64%
dont commercial	1 727	2 310	-25%
<b>Marchand de biens</b>	<b>1 164</b>	<b>800</b>	<b>45%</b>
<b>Commissions de gestion</b>	<b>1 566</b>	<b>1 368</b>	<b>14%</b>
<b>Chiffre d'affaires consolidé IFRS</b>	<b>5 415</b>	<b>5 062</b>	<b>7%</b>

#### 4. FACTEURS DE RISQUES

Les investisseurs, avant de procéder à la souscription et ou l'acquisition d'actions de la Société, sont invités à examiner l'ensemble des informations contenues dans le document, y compris les risques décrits ci-dessous.

Ces risques sont à la date du document, ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière ou ses résultats et qui sont importants pour la prise de décision d'investissement.

L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que la liste des risques présentée au présent chapitre n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée, à la date du prospectus, comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur la société, sa situation financière ou ses résultats, peuvent exister.

##### 4.1 Risques de marché

###### Risque de liquidité, risque de taux

Les investissements du Groupe Paref (« le Groupe ») sont financés par des crédits bancaires amortissables dont le détail figure dans le tableau de la page 37 et note 22 page 66. Ces emprunts sont garantis par la maison-mère et assortis d'hypothèques. Ils ont été octroyés aux SCI pour l'acquisition des immeubles qu'elles détiennent, à Parmarch pour ses opérations de marchand de biens et à Paref pour l'acquisition des parts de la SCI Bitche et des usufruits et d'un immeuble détenu en direct.

L'encours total des crédits bancaires ressort à 26.113 K€ au 31 décembre 2005, dont 25.972 K€ à long ou moyen terme, soit 32 % du total du bilan consolidé (80.224 K€).

Compte tenu de leur amortissement progressif, le capital restant dû sur l'ensemble des crédits actuels sera ramené à 15.351 K€ à la fin de 2010. Il

représenterait alors, toutes choses égales par ailleurs, 19 % du total du bilan.

Les emprunts souscrits pour l'acquisition des usufruits de Botzaris et de Bastille St Antoine sont rémunérés à taux fixes.

Les autres emprunts ont été souscrits à taux variables dont certains sont assortis d'une première période de 5 ans à taux fixe ou plafonné. A la fin de l'exercice 2006, l'ensemble de ces emprunts sera rémunéré à taux variable.

Afin de couvrir le risque de retournement des taux, trois contrats autonomes de garantie de taux ont été conclus sur l'ensemble de la dette à taux variable. Deux de ces contrats ont été conclus en 2001 pour assurer une couverture du risque de taux au-delà d'un Euribor à 5 % jusqu'en novembre 2006. Un troisième contrat a été conclu en 2004 avec le même plafond, afin de proroger la couverture de taux jusqu'en novembre 2009. Comme indiqué dans le tableau ci-dessus, ce contrat porte sur 10 M€ à fin décembre 2006, 9 M€ à fin décembre 2007, 8 M€ à fin décembre 2008.

Ainsi, le risque de taux est en quasi totalité couvert de novembre 2006 à novembre 2009.

Par ailleurs, l'analyse de la sensibilité au risque de taux résumée dans le tableau ci-après permet de conclure qu'une variation de 1 point des taux d'intérêt a pour effet de faire varier de 11 % les charges financières tant que l'Euribor est inférieur à 5% et de 0 % au-delà grâce à l'effet des caps de taux souscrits par la Société.

Sensibilité au risque de taux			
	au 31/12/04	au 31/12/05	au 31/12/06
Passifs financiers	17 677	25 972	23 199
dont taux variable	3 331	5 252	10 269
<b>Actifs financiers à taux variable</b>	-	-	-
<b>Position nette avant gestion</b>	<b>3 331</b>	<b>5 252</b>	<b>10 269</b>
Cap de taux	2 000	4 000	10 000
<b>Position nette après gestion</b>	<b>1 331</b>	<b>1 252</b>	<b>269</b>
Augmentation des intérêts de 1 %	(1) 34	53	104
	(2) 13	13	3
Frais financiers (3)	742	856	964
Taux moyen (4)		3,92%	3,92%
Impact relatif de l'évolution des	(1) 5%	6%	11%
taux sur les charges financières	(2) 2%	1%	0%

Il existe une clause contractuelle dans certains contrats de prêts à long terme imposant un maximum d'endettement consolidé égal à deux fois les fonds propres et instituant un cas de défaut croisé avec exigibilité anticipée de crédit en cas d'exigibilité anticipée de tout autre crédit d'un montant supérieur à 1,5 M€. Il n'y a pas d'autre clause générale liant les crédits entre eux.

###### Risque actions

Le Groupe ne détient pas de titre autre que les parts de SCPI détaillées au chapitre 25. Ces parts sont valorisées en juste valeur dans les comptes au 31 décembre 2005 en normes IFRS.

La Société ne détient pas d'action propre (ni d'autocontrôle ni d'autodétention) à ce jour.

Sopargem détenait 1.921 actions de Peref lors de son entrée dans le Groupe en 2002. Ces actions ont été annulées en 2004 à la suite du rachat par la Société de ses propres actions.

Les valeurs mobilières de placement sont des SICAV monétaires à court terme, des certificats de dépôt négociables à court terme et des comptes à terme.

#### **Risque de change**

Aucune opération n'est réalisée dans une devise autre que l'euro. En conséquence, il n'existe pas de risque de change pour le Groupe Peref.

#### **Risques liés à la non-réalisation de projets d'investissement menés par la Société**

Dans le cadre de la stratégie de développement de son portefeuille immobilier et afin de conforter l'attractivité et la valeur de ses actifs, la Société est amenée à envisager des projets d'investissements.

Ces projets d'investissement destinés à accroître le patrimoine de la Société peuvent comporter des incertitudes, des retards ou des risques de non réalisation, risques relatifs notamment aux procédures liées à l'obtention d'autorisations administratives nécessaires à leur aboutissement, ainsi qu'à la complexité de certains projets.

Par ailleurs, la croissance de l'activité de Peref et de ses résultats pourrait être affectée dans la mesure où la Société ne parviendrait pas à identifier ou à mener à terme de nouveaux projets d'acquisition à des conditions économiquement acceptables.

Les retards ou la non réalisation de certains des projets d'investissement envisagés ou la réalisation de projets d'investissements à des conditions onéreuses, outre les coûts (internes et externes) générés par leur étude, sont susceptibles de freiner la stratégie de développement de la Société et d'avoir un impact défavorable sur ses résultats, son activité ou sa situation financière.

#### **4.2 Risques liés à la non reconduction ou à la résiliation des mandats de Sopargem**

La Société Sopargem est la filiale de gestion de Peref agréée par l'Autorité des Marchés Financiers qui gère 3 SCPI et assure la gestion déléguée pour le compte d'autres sociétés.

Les principaux mandats de Sopargem sont conclus avec des SCPI et des fonds étrangers.

En qualité de société de gestion statutaire, Sopargem gère, depuis leur création, les SCPI Interpierre (ex Propierre 1), créée en 1991, Pierre 48, créée en 1996 et Novapierre 1, créée en 1999. Un changement de société de gestion demeure exceptionnel pour une SCPI. Il requiert la tenue d'une Assemblée Générale Extraordinaire.

En qualité de gérant délégué (« asset manager » et « property manager ») Sopargem agit :

- depuis 1998 pour le groupe de fonds de pension Westbrook Partners. Les contrats de gestion sont renouvelés annuellement ;

- depuis 2002 pour le groupe irlandais Shelbourne Development. Ce contrat est renouvelé annuellement.

Les groupes Westbrook et Shelbourne ont confié à Sopargem des études sur des projets d'investissements nouveaux.

#### **4.3 Risques juridiques (voir aussi page 16)**

L'activité immobilière n'est pas soumise à des risques particuliers. Les loyers perçus sont prévus dans les baux régis, sauf exception, par le décret de 1953 pour les baux commerciaux et par la loi de 1989 pour les immeubles d'habitation. La gestion de SCPI nécessite un agrément spécial de l'Autorité des Marchés Financiers, qui a été obtenu en 1995 (SG-SCPI 95-24) par Sopargem.

Par ailleurs, le Groupe est partie à 4 litiges dont il est fait état dans le rapport de gestion page 16. Aucun de ces litiges ne porte sur des montants significatifs à l'échelle du Groupe.

#### **4.4 Risques fiscaux**

Les opérations du Groupe Peref sont régies par les textes de droit commun.

Peref a fait l'objet d'un contrôle fiscal au cours de l'exercice 2004 portant sur les exercices 2001 à 2003. Ce contrôle s'est terminé par un redressement non significatif, soit 17 K€ A la date des présentes, un contrôle est en cours sur la période du 1/1/04 au 31/12/05 étendue au 30/4/06 en ce qui concerne la TVA. La Société et ses filiales ne font l'objet d'aucun autre contrôle fiscal et aucun redressement ne subsiste.

#### **4.5 Risques sociaux**

La plus grande partie des effectifs du Groupe est employée par Sopargem. Cette dernière a fait l'objet d'un contrôle URSSAF en 2003 portant sur les exercices 2001 à 2003. Ce contrôle s'est terminé par un redressement non significatif, soit 10 K€ A la date des présentes, la Société et ses filiales ne font l'objet d'aucun autre contrôle et aucun redressement ne subsiste. Il n'y a aucun litige prud'hommial en cours.

#### **4.6 Risques industriels et liés à l'environnement**

Tous les immeubles détenus par le Groupe Peref ont fait l'objet de diagnostics amiante, plomb et termites, conformément à la législation en vigueur à la date d'acquisition. Ces diagnostics n'impliquent aucune conséquence potentielle pour Peref.

A la connaissance de la Société, il n'y a pas de risque industriel et lié à l'environnement susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent, une incidence significative sur la situation financière, l'activité, le résultat, le patrimoine ou les perspectives de la Société ou du Groupe.

#### **4.7 Assurances**

##### ***Sopargem***

*Convention de caution des agents immobiliers et administrateurs de biens au titre de la Loi Hoguet du 2 janvier 1970* : La garantie au titre de cette convention est limitée au remboursement des fonds remis entre les mains de Sopargem à l'occasion de ses activités « transactions sur immeubles et fonds de commerce » ou « gestion immobilière ». Elle est limitée à 110 K€ pour chacune de ces activités conformément à l'article L 530-1 du Code des Assurances. Les montants garantis sont modestes du fait que Sopargem n'encaisse pas les loyers mais les dépose directement sur le compte des propriétaires.

*Contrat de responsabilité civile professionnelle pour les activités de courtage d'assurances* : Ce contrat a pour objet de garantir les conséquences pécuniaires de la responsabilité civile professionnelle délictuelle et/ou contractuelle encourue par Sopargem conformément aux dispositions des articles L 530.2 et R 530.8 et suivants du Code des assurances, agissant en sa qualité de Courtier d'assurance y compris à l'occasion de conseils juridiques donnés en relation directe avec la souscription ou la gestion d'un contrat d'assurance. La garantie au titre de ce contrat s'élève à 1.524 K€ par sinistre et par année d'assurance. La franchise est de 20% des indemnités dues aux tiers lésés avec un maximum de 6 K€ par sinistre, montant doublé au deuxième sinistre de la même année. Ce contrat comprend également une garantie financière s'élevant à 114 K€ par cabinet assuré et par année d'assurance.

*Convention spéciale multirisques bureaux – siège social* : Cette convention couvre les dommages matériels, frais et pertes et conséquences pécuniaires résultant d'incendie et risques annexes, attentats, tempête, grêle, poids de la neige sur les toitures, dégâts des eaux ou autres liquides, vol, bris de glace, catastrophes naturelles pour le contenu des bureaux sis 53 rue de Turbigo 75003 Paris. Les montants de garantie par sinistre sont de 38 K€ en cas d'incendie, risques annexes, attentats, tempêtes, grêle, poids de la neige sur les toitures, 23 K€ en cas de dégâts des eaux et autres liquides, 15 K€ en cas de vol.

*Contrat multirisques immeubles – Propriétaire Non Occupant* : Ce contrat couvre l'ensemble des immeubles, parties d'immeubles, mobiliers, matériels, aménagements, etc, sous la responsabilité

de Sopargem à quelque titre que ce soit ou dont la charge d'assurance lui incombe en application d'un quelconque mandat écrit ou non. Elle couvre les biens matériels (bâtiments, mobilier, matériel) et les frais et pertes contre les risques d'incendie et risques spéciaux, bris de glace, vol, effondrement. Cette assurance comprend une garantie de perte de loyers de deux ans et une garantie de perte d'usage pour deux années de valeur locative. La limitation d'indemnité contractuelle par sinistre, tous préjudices confondus, est fixée à 17,8 M€

*Contrat responsabilité civile* : Ce contrat garantit notamment les activités de gérance de sociétés civiles ou commerciales, l'achat, la vente et l'échange de tous droits immobiliers et de toutes actions et parts de sociétés immobilières ou autres, le démarchage financier, l'investissement dans des opérations immobilières en Israël par l'intermédiaire d'un représentant sur place, et généralement toutes opérations financières, commerciales et industrielles, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'une quelconque de ces activités ou pouvant en faciliter l'exécution ou les développements. Ce contrat a pour objet de garantir Sopargem contre les conséquences pécuniaires de la responsabilité civile pouvant lui incomber par suite de tous dommages corporels, matériels et/ou immatériels causés aux tiers du fait de ses activités et des prestations qui s'y rattachent. Le montant de la garantie au titre de la responsabilité civile exploitation est de 6 M€ par sinistre et au titre de la responsabilité civile professionnelle (Loi Hoguet), de 1,5 M€

##### ***Paref et filiales***

*Contrat responsabilité civile des dirigeants* : Ce contrat a pour objet de garantir les dirigeants de Paref et de ses filiales contre toute réclamation mettant en jeu leur responsabilité civile individuelle ou solidaire imputable à toute faute professionnelle commise dans l'exercice de leurs fonctions. La garantie de ce contrat a été étendue aux réclamations liées aux rapports sociaux ainsi qu'aux prestations de consultants en gestion de crise. Le plafond des garanties à ce titre est de 600 K€

#### **4.8 Risques technologiques**

L'activité de Paref ne repose pas sur des technologies spécifiques susceptibles de générer des risques particuliers.

#### **4.9 Risques de contrepartie**

##### ***Risque locatif***

Le risque locatif ne fait pas l'objet d'une assurance spécifique, au demeurant inadaptée à l'immobilier d'entreprise. Il est toutefois atténué par le choix



d'immeubles bien placés et loués à des locataires de première catégorie.

Ainsi, les deux immeubles parisiens détenus en patrimoine (Danielle Casanova et Helder Richmond) sont loués respectivement à BNP Paribas et à l'hôtel Richmond. Au cours du premier semestre 2005, le loyer de ce dernier a fait l'objet d'une revalorisation importante.

Les immeubles situés à Créteil et à Croissy-Beaubourg sont loués selon des baux de 9 ans ferme à des sociétés importantes (MTS et De La Rue Cash Systems).

Celui situé à Tremblay est loué aux Douanes par un bail de 9 ans, renouvelé en 2005.

Seul l'immeuble de Vitry est multi-locataires et dispose de surfaces vacantes, le taux d'occupation de l'immeuble ressort à 74 % au 31 décembre 2005.

L'immeuble de Courbevoie faisait l'objet d'un bail conclu avec Club Med Gym pour une durée de 9 ans ferme jusqu'en 2010. Ce bail a été résilié au cours du premier semestre 2005 par anticipation en même temps qu'était signée une promesse de vente au profit d'un grand promoteur sous la condition suspensive habituelle de l'octroi d'un permis de construire. Au début de 2006, le permis n'ayant pas été obtenu, une promesse a été signée avec un tiers sans condition suspensive.

A ce jour, le client le plus important est France Télécom, dont le loyer représente 1.026 K€ par an, soit 21 % des revenus locatifs et 11 % des revenus globaux du groupe (y inclus ce client en année pleine).

*Risque de contrepartie sur les activités de gestion :* le Groupe est exposé au risque de contrepartie compte tenu d'une certaine concentration au niveau de ses clients pour lesquels il exerce notamment la gestion locative.

#### **4.10 Risques liés à l'environnement économique**

*Taux d'intérêt :* La valeur des actifs de la Société est influencée par la variation des taux d'intérêt. Une hausse des taux d'intérêt pourrait entraîner une baisse de la valeur du patrimoine et une augmentation du coût de financement des investissements.

*Marché immobilier :* Un retournement du marché immobilier, actuellement porteur, pourrait avoir un impact négatif sur la valeur du patrimoine de la Société et sur le niveau de ses revenus.

Les revenus 2005 du Groupe Peref sont constitués de revenus locatifs nets pour 3.900 K€ ainsi que de commissions et autres produits pour 3.642 K€ et d'une marge sur opérations de marchand de biens pour 899 K€.

Sur la base des résultats de 2005, une baisse de l'indice national du coût de la construction de 2 % entraînerait une baisse des loyers de 2% et une dégradation du résultat consolidé de 1,7 %. Une augmentation de l'indice national du coût de la construction de 2 % entraînerait une hausse des loyers de 2% et un accroissement du résultat consolidé de 1,7 % (après exercice de l'option pour le régime SIIC). Le Groupe n'anticipe pas une variation à la baisse de l'indice national du coût de la construction sur un horizon à court terme.

Par ailleurs, le résultat net consolidé est soumis à la variation de la juste valeur des immeubles de placement du Groupe entre la date d'ouverture de l'exercice et sa date de clôture, laquelle est enregistrée au compte de résultat en normes IFRS. La juste valeur des immeubles de placement a été déterminée hors droits par Foncier Expertise au 31 décembre 2005, le total de ce poste au bilan représente 36,3 M€. Une variation en plus ou en moins de 5% de cette juste valeur entraînerait une variation dans le même sens du résultat net consolidé de 1,8 M€ soit 36 %.

Toutes choses égales par ailleurs, les loyers perçus étant indexés sur l'indice du coût de la construction comme indiqué ci-dessus, il est raisonnable de penser que la juste valeur des immeubles de placement du Groupe suivra une évolution similaire à celui-ci. En tout état de cause, les variations de juste valeur sont sans incidence sur les flux de trésorerie générés par l'activité et n'ont trait qu'aux seuls comptes consolidés et, dès lors, sont sans incidence sur la capacité distributive de la Société.

*Concurrence :* l'existence d'autres acteurs sur le marché immobilier, disposant d'une surface financière plus importante, pourrait retarder ou affecter les projets de développement de la Société pour les exercices à venir.

#### **4.11 Risques liés à l'obtention du régime SIIC**

Conformément aux dispositions de l'article 208C du Code général des impôts et aux commentaires de l'Administration fiscale (instruction 4 H 5 03 du 25 septembre 2003), sont susceptibles de pouvoir exercer l'option pour le régime des SIIC, les sociétés qui remplissent cumulativement les conditions suivantes :

- être cotées sur un marché réglementé français ;
- avoir un capital minimum de quinze millions d'euros ;
- avoir pour objet principal l'acquisition ou la constructions d'immeubles en vue de la location, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des personnes morales à l'objet identique soumises au régime des sociétés de personnes ou à l'impôt sur les sociétés.

La dernière condition relative à l'objet social suppose notamment que la valeur des actifs utilisés pour la réalisation de l'activité principale immobilière représente au moins 80% de la valeur brute totale des actifs de la SIIC, les activités accessoires ne pouvant excéder 20% de l'actif brut d'une SIIC.

Paref détient une société de gestion et des usufruits d'immeubles, actifs non éligibles au régime des SIIC, qui représentent au 31 décembre 2005 plus de 20% de la valeur brute totale de ses actifs hors liquidités mais qui devraient tomber rapidement en dessous de ce seuil de 20% si l'on prend en compte le fait que ces liquidités seront investies courant 2006 principalement en actifs éligibles.

En outre, la fusion de 6 SCI filiales de Paref, soumise à ratification de l'assemblée générale du 10 mai 2006, remplacera rétroactivement au 1<sup>er</sup> janvier 2006 la valeur des titres des SCI par la valeur brute réévaluée de leurs actifs et augmentera donc mécaniquement la proportion d'activités éligibles dans le bilan de Paref.

L'administration fiscale ayant déclaré que le ratio de 20 % pouvait être atteint en cours d'exercice, Paref sera éligible au régime SIIC en 2006 pour son activité foncière.

Néanmoins, l'obtention du régime fiscal des SIIC ne portera que sur les activités éligibles dont l'objet principal est l'acquisition ou la constructions d'immeubles en vue de la location, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des personnes morales à l'objet identique. Ainsi, les autres activités du Groupe dont notamment les revenus de Sopargem et des usufruits d'immeubles ne répondant pas aux conditions du statut SIIC ne seront pas soumises à ce régime.

## **5. INFORMATIONS CONCERNANT LA SOCIETE**

### **5.1 Histoire et évolution de la Société**

#### **5.1.1 Raison sociale (article 3 des statuts)**

La dénomination sociale de la Société est «Paris Realty Fund». La Société a pour sigle « Paref».

#### **5.1.2 Registre du commerce et des sociétés**

La Société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 412 793 002. Son numéro SIRET est 412 793 002 000 38. Le code NAF est 703 E.

#### **5.1.3 Date de constitution et durée de la Société (article 5 des statuts)**

La Société a été constituée le 30 juin 1997 et immatriculée au Registre du commerce et des

sociétés de Paris le 7 juillet 1997 pour une durée de 99 années à compter de cette date, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

#### **5.1.4 Siège social, forme juridique, législation applicable (articles 1 et 4 des statuts)**

Le siège social de la Société est sis 3, rue de Turbigo, 75003 Paris, téléphone : 01 40 29 86 86, fax: 01 40 29 86 87, adresse électronique [info@paref.com](mailto:info@paref.com) site internet <http://www.paref.com>

La Société a été constituée sous la forme de société en commandite par actions à capital variable. Elle a été transformée en société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance lors de l'Assemblée Générale du 27 octobre 2005. Elle est régie notamment par les dispositions du Livre II du Code de commerce et du décret n° 64-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales.

#### **5.1.5 Exercice social (article 21 des statuts)**

Chaque exercice de la Société a une durée d'une année, qui commence le 1<sup>er</sup> janvier et finit le 31 décembre.

#### **5.1.6 Historique**

*Création* : Paref a été fondée en juin 1997 par Monsieur Hubert Lévy-Lambert avec la participation d'une dizaine d'associés, sous la forme de société en commandite par actions à capital variable, dont l'objet était la constitution d'un patrimoine immobilier à dominante commerciale, (l'objet social actuel de la Société est détaillé au paragraphe 21.2.1), avec un objectif de rentabilité des fonds propres de 15%.

L'associé commandité était Parfond, société anonyme détenue par Bielle (Groupe familial Lévy-Lambert) et le Groupe suisse Univalor Ltd.

La gestion statutaire de Paref a été confiée à Sopargem lors de sa création. Sopargem est une société de gestion d'actifs pour compte de tiers, créée en 1991 par Bielle avec les AGF et le Groupe suisse UF Holding (appartenant au même groupe que Univalor), et agréée par la COB (devenue depuis Autorité des Marchés Financiers) pour gérer des SCPI (voir paragraphe 6).

*Intégration de Sopargem* : Au cours de l'exercice 2002, Paref a pris le contrôle intégral de Sopargem par voie d'échange d'actions. Cette opération faisait partie d'une politique de diversification destinée à développer un secteur de gestion en complément du secteur investissement.

L'offre d'échange ayant été acceptée par l'ensemble de ses actionnaires, Sopargem est devenue filiale de Paref à 100 % en juillet 2002 après approbation par l'AGE du 15 mai 2002 et accord de l'Autorité des Marchés Financiers.

L'apport a été rémunéré par l'émission de 18.215 actions de Peref (soit 12% du capital avant opération), à raison de 11,5 actions de Peref par action de Sopargem.

L'accord de l'Autorité des Marchés Financiers était notamment subordonné à la séparation des fonctions de dirigeant de Peref et de Sopargem. Monsieur Alain Perrollaz a ainsi remplacé Monsieur Hubert Lévy-Lambert comme Président et Directeur général de Sopargem. Cependant, afin d'éviter les doubles emplois, Peref a décidé de continuer à faire appel aux équipes de Sopargem pour la gestion des sociétés du Groupe et a signé, à cet effet, un mandat de gestion avec sa nouvelle filiale Sopargem.

Monsieur Alain Perrollaz a quitté ses fonctions au sein de Sopargem en octobre 2005 afin de rejoindre le Directoire de Peref. Il a été remplacé par Monsieur Jacques-Michel Hirsch.

*Abandon de la commandite* : Dans le cadre de la préparation de l'introduction en bourse, l'Assemblée générale du 27 octobre 2005 a décidé la transformation de Peref en société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance. En contrepartie de la perte de son statut, Parfond, associé commandité, s'est vu attribuer des actions émises dans le cadre d'une augmentation de capital de la Société par incorporation d'une partie du compte de prime d'émission.

Un pacte d'une durée de 5 ans a été simultanément signé entre les principaux actionnaires à ce jour afin de régir leurs relations au sein de la Société et notamment les modalités de cession de leur participation au capital de la Société (voir § 18.3 ci-après).

## **5.2 Investissements**

### **5.2.1 Investissements réalisés**

#### **Investissements réalisés en 2003**

*SCPI Novapierre 1* : Peref a acquis en 2003, aux mêmes conditions de rentabilité que précédemment, l'usufruit temporaire sur une durée allant de 5 à 10 ans de 2.662 parts de la SCPI Novapierre 1 pour 274 K€ portant le total investi à 693 K€ pour 6.778 parts.

#### **Investissements réalisés en 2004**

*SCPI Novapierre 1* : Peref a acquis en 2004, toujours aux mêmes conditions, l'usufruit temporaire sur une durée de 5 à 8 ans de 488 parts de la SCPI Novapierre 1 pour 36 K€, portant le total investi à 729 K€ pour 7.266 parts.

L'ensemble des acquisitions d'usufruits décrites ci-dessus pour les exercices 2002 à 2004 a été financé

par un crédit du Crédit Foncier (CFF) à hauteur de 1.372 K€ à taux variable amortissable sur 6 ans.

*Immeuble rue Botzaris* : Peref a acquis en décembre 2004 pour 3.000 K€ l'usufruit temporaire pour 10 ans de la partie habitation d'un immeuble entier de 3.281 m<sup>2</sup> sis à Paris 20<sup>ème</sup>, rue Botzaris, dont la nue-propriété a été acquise par la SCPI Pierre 48, le rez-de-chaussée commercial étant acquis par la SCPI Novapierre 1, également gérée par Sopargem. Cette opération a été financée avec un crédit de 2.500 K€ à taux fixe sur 10 ans accordé par le CFF. L'expertise faite lors de l'acquisition donne une valeur d'usufruit de 3.300 K€.

*Immeuble boulevard Beaumarchais* : Parmarch a acquis en novembre 2004 sous le régime de marchand de biens pour 3.200 K€ avec un crédit du CFF de 2.625 K€ la partie habitation d'un immeuble de 1.004 m<sup>2</sup> sis à Paris 11<sup>ème</sup> bd Beaumarchais, dont le rez-de-chaussée commercial était acquis par la SCPI Novapierre 1. Une promesse a été signée dès décembre 2004 pour vendre un appartement vacant pour 655 K€. L'expertise faite lors de l'acquisition donne une valeur de 4.471 K€ au détail.

### **Investissements réalisés en 2005**

Les investissements de 2005 sont détaillés au § III du rapport de gestion (page 12) et sur le tableau de la page 21.

#### **5.2.2 Investissements en cours**

Les investissements en cours sont détaillés au § VI du rapport de gestion (page 21). A l'exception de l'immeuble du Mont Thabor, ces opérations ont fait l'objet d'actes authentiques au début de 2006.

#### **5.2.3 Investissements décidés**

le comité d'investissement a approuvé divers investissements qui font l'objet de négociations avec les vendeurs. Aucun n'a donné lieu à ce jour à une offre ferme acceptée.

## **6. APERÇU DES ACTIVITES DU GROUPE**

### **6.1 Principales activités**

Voir présentation au § VI du rapport de gestion.

### **6.2 Patrimoine immobilier du Groupe**

Les actifs immobiliers du Groupe sont décrits dans le rapport de gestion qui en comporte un tableau récapitulatif (§ VI)

Pour les immeubles, une expertise est réalisée à la fin de chaque exercice par Foncier Expertise ou un autre expert indépendant.

L'expertise reprend pour chaque immeuble :

- une description sommaire ;
- sa situation locative ;
- une estimation de la valeur vénale de l'immeuble par rapprochement des valeurs obtenues selon deux méthodes (capitalisation des revenus et comparaison); la valeur des immeubles détenus en usufruit temporaire est calculée par actualisation des revenus nets sur la durée restant à courir de l'usufruit ;
- un rappel des évaluations antérieures, le cas échéant.

Dans le cadre de l'introduction de la Société sur l'Eurolist en décembre 2005, une expertise complémentaire des biens détenus au 30 juin 2005 a été réalisée.

Les comptes au 31 décembre 2005 reprennent les valeurs d'expertise au 31 décembre 2005 à l'exception de :

- l'immeuble du bd Beaumarchais classé en stock et dont la valeur est celle du coût d'acquisition,
- l'immeuble de Courbevoie dont la valeur retenue correspond à la valeur de marché en fonction d'une nouvelle promesse de vente signée au début de 2006 (voir annexe aux comptes consolidés paragraphe 18),
- les parts de SCPI détenues en pleine propriété, dont la valeur retenue est égale selon le cas, au dernier cours constaté sur le marché secondaire ou prix de rachat par la société en fin d'année,
- les usufruits de Novapierre 1, dont la valeur est déterminée par actualisation des dividendes futurs attendus.

### **6.3 Principaux marchés**

Les principaux marchés sur lesquels opère Peref figurent dans le rapport de gestion, § II.

La ventilation des revenus par type d'activité figure dans l'annexe sur les comptes consolidés, note 10.

### **6.4 Dépendance de la Société à l'égard de brevets, licences, contrats ou procédés de fabrication**

Le Groupe n'a pas d'activité de recherche et développement et ne détient ni brevets ni licences.

### **6.5 Position concurrentielle de la Société**

Néant.

## **7. ORGANIGRAMME**

### **7.1 Description du groupe**

Voir présentation du groupe Peref en page 4.

### **7.2 Liste des filiales**

Voir organigramme du groupe Peref en page 4.

## **8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS**

### **8.1 Propriétés immobilières**

Les informations relatives aux propriétés immobilières de la Société sont exposées au chapitre VI du rapport de gestion consacré à la présentation de l'activité du Groupe.

### **8.2 Questions environnementales**

A la connaissance de la Société, il n'existe pas au sein du Groupe Peref de question environnementale pouvant influencer l'utilisation par la Société de ses immobilisations corporelles.

## **9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT**

### **9.1 Principaux facteurs ayant une influence sur l'activité et le résultat**

#### *Contexte économique*

Les grandes tendances et caractéristiques de ce secteur sont exposées dans le rapport de gestion.

Les principaux risques liés au contexte économique sont exposés plus haut au § 4.

#### *Patrimoine immobilier*

Le développement du Groupe est fonction de sa capacité à acquérir de nouveaux immeubles. Ainsi l'augmentation de capital concomitante à l'introduction sur l'Eurolist, a permis au Groupe de disposer des capitaux nécessaires à l'acquisition de nouveaux immeubles.

#### *Activités de gestion*

La croissance de Sopargem est fonction du développement de la collecte et des investissements des SCPI, du développement du patrimoine immobilier géré pour des tiers et de l'obtention de nouveaux mandats de gestion en dehors du Groupe.

#### *Evolution des loyers*

La croissance des loyers dépend de l'amélioration du taux de remplissage et de l'indexation des loyers.

## **9.2 Résultat d'exploitation**

### **9.2.1 Facteurs influant sur le résultat**

#### *Loyers*

L'augmentation des loyers au cours des trois dernières années correspond :

- aux variations du patrimoine immobilier et du nombre des baux. Le patrimoine immobilier est passé de 20.300 m<sup>2</sup> fin 2002 à 31.059 m<sup>2</sup> à fin 2005 ;
- aux hausses de loyers de base provenant de l'indexation. L'indice de référence est passé de 1.172 au 4<sup>ème</sup> trimestre 2002 à 1.269 au 4<sup>ème</sup> trimestre 2004, soit une progression de l'ordre de 4 % par an ;
- aux hausses de loyers provenant du renouvellement des baux arrivés à échéance : le loyer de l'immeuble Danielle Casanova a été porté de 161 K€ à 230 K€ en 2003 ; celui de l'immeuble Helder Richmond a été porté de 132 K€ à 232 K€ en 2005 avec un effet rétroactif en 2002.

#### *Commissions*

Les commissions facturées par Sopargem se répartissent en des commissions forfaitaires facturées aux SCPI, à Peref et aux autres clients sous mandat au titre de la gestion locative des immeubles et de la gestion des sociétés et des commissions forfaitaires facturées à l'occasion des nouvelles souscriptions aux SCPI.

L'augmentation des commissions dépend des variations du patrimoine géré pour les commissions de gestion et de l'augmentation des montants collectés pour les commissions de souscription.

#### *Autres produits*

Les autres produits récurrents sont principalement constitués par les revenus liés à l'activité de marchand de biens exercée par Parmarch.

#### *Frais de personnel et autres charges*

Il s'agit des charges relatives à l'emploi des salariés de Sopargem et de Peref, soit 12 personnes à fin 2005.

Les autres charges telles que les charges de fonctionnement et les commissions d'apporteurs d'affaires sont analysées ci-après.

#### *Résultat financier*

Le financement du patrimoine étant assuré par recours à l'endettement, la charge des intérêts représente un poste significatif du compte de résultat.

La trésorerie disponible est placée en SICAV monétaires, en certificats de dépôt négociables à court terme et comptes à terme.

## **9.2.2 Changements importants**

Néant

### **9.2.3 Facteurs extérieurs influant sur le résultat**

La politique monétaire a une influence sur le résultat. Celle-ci est toutefois atténuée par les contrats de garantie de taux conclus par Peref.

## **10. TRESORERIE ET CAPITAUX**

### *10.1 Capitaux de la Société*

Les informations relatives aux capitaux sont présentées dans la première partie (annexe aux comptes consolidés, notes 19 et 20).

### *10.2 Flux de trésorerie*

Les informations relatives à la trésorerie sont présentées dans la première partie (tableau des flux de trésorerie et annexe aux comptes consolidés, note 17).

### *10.3 Conditions d'emprunt et structure de financement*

Les modalités de financement des investissements actuels figurent dans l'annexe aux comptes sociaux, § III.

### *10.4 Restrictions à l'utilisation des capitaux*

Néant.

### *10.5 Sources de financement attendues pour honorer les engagements*

Les investissements ayant fait l'objet d'engagement ferme de la Société seront financés, comme précédemment, avec en moyenne un tiers de fonds propres et deux tiers d'emprunt bancaire, pour lesquels les accords ont d'ores et déjà été obtenus.

## **11. R E C H E R C H E ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES**

Le Groupe n'a pas d'activité de recherche et développement et ne détient ni brevets ni licences.

## **12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES**

### *12.1 Principales tendances ayant affecté l'activité de la Société au cours de l'exercice 2005*

Les indicateurs et facteurs déterminants de l'exploitation de la Société sont décrits dans le rapport de gestion.

## **12.2 Tendances et évènements susceptibles d'affecter l'activité de la Société au cours de l'exercice 2006**

### **Exploitation de la Société**

Durant la période comprise entre le 31 décembre 2005 et la date du présent document, le Groupe Paref a exercé une gestion courante. Les principaux éléments post-clôture sont exposés en annexe aux comptes.

A la connaissance de la Société, aucun élément significatif autre que ceux décrits dans le présent document et en particulier au présent paragraphe ainsi qu'aux paragraphes ci-après n'est susceptible d'affecter les tendances de développement du Groupe sur la période du 31 décembre 2005 à la date du présent document :

- Rapport de gestion § III « Evènements importants depuis la clôture » ;
- Rapport de gestion § VI « Principaux investissements à venir » ;
- Deuxième partie § 4 « Facteurs de risques ».

### **Stratégie et critères d'investissement**

Paref entend, comme par le passé, développer harmonieusement ses 4 secteurs d'activité :

*Investissement commercial* : Paref recherchera des biens en région parisienne ou en province, voire dans le reste de l'Europe, offrant une bonne visibilité en terme de durée des baux et de qualité des locataires. L'accent sera mis sur les opportunités offertes par l'article 210 E du CGI permettant aux propriétaires d'immeubles de bénéficier d'une imposition réduite sur leur plus-value en cas de cession à une société immobilière faisant appel public à l'épargne avant la fin de 2007. Sauf exception, ces actifs seront acquis directement par Paref pour avoir un effet maximum sur le ratio des activités éligibles.

*Investissement résidentiel* : l'achat d'usufruits sera privilégié afin d'obtenir une rentabilité meilleure que l'achat de logements en pleine propriété. Certes, ce type d'investissement est exclu du bénéfice du régime SIIC, mais il est sécurisant pour une foncière car sa rentabilité est, comme la gestion, largement indépendante des fluctuations du marché. Ces actifs seront dorénavant logés dans une filiale pour ne pas trop obérer le ratio des activités non éligibles.

*Marchand de biens* : ces opérations deviennent difficiles à monter, en raison de la réglementation de plus en plus contraignante des ventes à la découpe. On privilégiera donc celles qui sont très attractives ou qui comme l'immeuble du bd Beaumarchais (acquis en 2004), présentent de réelles synergies à l'intérieur du Groupe.

*Gestion pour compte de tiers* : les SCPI de Sopargem devraient continuer à se développer rapidement. Sopargem proposera à leurs associés d'opter dès que possible pour le statut moins contraignant d'OPCI. Par ailleurs, les activités de gestion pour investisseurs étrangers seront poursuivies et développées autant que possible.

### **Critères de sélection des investissements**

L'objectif de Paref d'avoir un rendement des fonds propres voisin de 15 % sera poursuivi comme par le passé.

A cet effet, la Société visera un taux de rendement moyen minimum des investissements de 7 à 8 % net de frais, avant effet de levier. En empruntant en moyenne 2/3 avec un taux d'intérêt moyen de 5 % et compte tenu d'une plus value modérée escomptée sur la revente des actifs à moyen terme, le rendement des fonds propres investis devrait atteindre les 15 %.

Les objectifs résumés ci-dessus sont fondés sur des données et hypothèses considérées comme raisonnables par la Société. Ces données et hypothèses sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment aux possibilités d'investissements, à l'environnement économique, financier, concurrentiel ou encore réglementaire. Par ailleurs, la réalisation des objectifs suppose le succès de la stratégie du Groupe. La Société ne prend donc aucun engagement ni ne donne aucune garantie sur la réalisation des projets d'investissements.

### **Financement**

Tant que les taux d'intérêt resteront modérés, les emprunts seront faits, comme actuellement, soit à taux fixe sur une durée au moins égale à 7 ans, soit à taux variable avec une période de taux fixe ou un contrat de garantie de taux d'au moins 5 ans.

### **Option pour le régime SIIC**

Paref a décidé d'opter pour le régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (« SIIC ») visé à l'article 208 C du Code général des impôts (« CGI ») en 2006.

Les SIIC qui remplissent les conditions ci-dessous (et qui satisfont aux obligations de distribution) peuvent bénéficier, sur option, d'une exonération d'impôt sur les sociétés (i) sur les bénéfices provenant de la location d'immeubles et (ii) sur les plus-values sur la cession d'immeubles ou de titres de sociétés immobilières.

Ces conditions sont les suivantes :

- être une société par actions cotée sur un marché réglementé français ;
- avoir un capital social d'au moins 15 millions d'euros ;

- avoir pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des sociétés de personnes ou dans des sociétés relevant de l'impôt sur les sociétés de plein droit ou sur option ayant le même objet social.

Il en est de même de leurs filiales soumises à l'impôt sur les sociétés et ayant un objet identique, détenues directement ou indirectement à 95 % au moins de manière continue au cours de l'exercice.

#### *Modalités de l'option*

L'option pour le régime spécial doit être exercée avant la fin du quatrième mois de l'ouverture de l'exercice au titre duquel la société souhaite être soumise au régime des SIIC. Peref l'a exercée en 2006. Elle prend effet le premier jour de l'exercice au titre duquel elle est effectuée. Elle est globale et irrévocable.

#### *Conséquences de l'option*

1) Le changement de régime fiscal qui en résulte entraîne les conséquences d'une cessation d'entreprise : taxation des plus-values latentes, des bénéfices en sursis d'imposition et des bénéfices d'exploitation non encore taxés. Concernant l'imposition des résultats d'exploitation en cours et afférents à l'activité qui devient exonérée, dès lors que l'option a un effet au 1<sup>er</sup> jour de l'exercice au titre duquel elle est exercée, aucune conséquence pratique n'est à prévoir en réalité.

Par ailleurs, des atténuations sont prévues en ce qui concerne le principe de l'imposition immédiate des plus-values latentes :

- les plus-values latentes relatives aux terrains, immeubles et parts des sociétés de personnes relevant de l'article 8 du CGI ayant un objet identique à celui des SIIC sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 16,5 %. Ces plus-values se calculent par rapport à la valeur fiscale des dites immobilisations ;

- les plus-values visées à l'article 223 F du CGI, relatives à des immeubles et parts de sociétés de personnes relevant de l'article 8 du CGI et ayant un objet identique à celui des SIIC, sont taxées au taux de 16,5 % ;

- les plus-values en instance de réintégration sur les constructions, visées à l'article 210 A du CGI, sont taxées au taux de 16,5 % ;

- les plus-values latentes relatives aux autres immobilisations ne sont pas taxables à condition que la société s'engage à calculer les plus-values réalisées ultérieurement, lors de la cession des immobilisations, d'après la valeur fiscale qu'elles avaient à la clôture de l'exercice précédant l'entrée dans le régime.

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

2) Bien que la société cesse totalement ou partiellement d'être passible de l'impôt sur les sociétés, les associés ne sont pas imposés à raison du boni de liquidation par exception aux dispositions de l'article 111 bis du CGI.

3) Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article 210 E du Code général des impôts modifié par la loi de finances rectificative pour 2005, les plus-values dégagées lors de la cession d'actifs immobiliers par des sociétés françaises soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun aux foncières cotées ou aux SCPI ou OPCI sont imposées au taux réduit de 16,5 % au lieu de 33,33% à la condition que l'acquéreur prenne l'engagement de conserver pendant 5 ans l'immeuble ainsi acquis.

A défaut, l'acquéreur est redevable d'une amende d'un montant égal à 25 % de la valeur de l'actif pour lequel ledit engagement n'a pas été respecté.

Ces dispositions s'appliquent aux cessions réalisées avant le 31 décembre 2007.

#### *Portée du régime - Modalités d'imposition des bénéficiaires réalisés par les SIIC et leurs filiales ayant opté pour le régime SIIC*

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

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

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

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

L'écart de réévaluation éventuellement comptabilisé lors du premier exercice au titre duquel l'option a été exercée peut être distribué pour autant qu'il soit transféré à un poste de réserves distribuables lors de la cession effective de l'actif immobilier qui a généré cet écart de réévaluation ou encore à hauteur de

l'amortissement de l'actif immobilier correspondant à l'écart de réévaluation.

Le non-respect de l'obligation de distribution entraîne la taxation dans les conditions de droit commun de l'ensemble du bénéfice de l'exercice. Dans l'hypothèse où le résultat d'une SIIC est redressé suite à un contrôle, seule la quote-part de résultat rehaussée est soumise à l'impôt dans les conditions de droit commun.

La quote-part de résultat provenant de sociétés de personnes ayant un objet identique à la SIIC est exonérée à condition qu'elle soit distribuée dans les proportions et délais indiqués ci-dessus en distinguant la part qui provient de la location d'immeubles, de leur cession ou de dividendes reçus de filiales ayant opté.

En ce qui concerne les plus-values résultant de la cession d'immeubles ou de participations, seules sont exonérées les plus-values provenant de cessions effectuées au profit de personnes non liées au sens de l'article 39-12 du CGI.

Une SIIC ou ses filiales ayant opté peuvent exercer de façon accessoire une activité non éligible (crédit-bail, marchand de biens, promotion immobilière, etc.). Les bénéficiaires tirés de cette activité sont imposables dans les conditions de droit commun et ne sont pas soumis à l'obligation de distribution. Ce sera le cas des bénéficiaires de Sopargem, de Parmarch et des usufruitiers.

#### *Régime des distributions à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005*

Le régime décrit ci-dessous constitue un résumé du régime fiscal qui est applicable aux distributions de dividendes perçus à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005. Ces distributions n'ouvrent plus droit à l'avoir fiscal et n'entrent plus dans le champ d'application du précompte. Les distributions mises en paiement durant l'année 2005 sont susceptibles de donner lieu au paiement d'un prélèvement exceptionnel de 25 % (remboursable sur 3 ans) si elles sont prélevées sur des résultats qui n'ont pas supporté l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun ou au titre d'exercices clos depuis cinq ans au plus à la date de la distribution.

A La part du dividende prélevée sur le bénéfice exonéré d'impôt sur les sociétés de la SIIC n'entre pas dans le champ d'application du prélèvement de 25 % susvisé et ne donne donc lieu à aucune imposition au niveau de la SIIC distributrice.

Le régime fiscal applicable aux actionnaires de la SIIC au titre de cette quote-part du dividende est le suivant:

- les résidents fiscaux français qui sont des *personnes physiques* détenant leurs actions dans leur patrimoine privé sont soumis au régime fiscal de droit commun des distributions de dividendes

institué par la loi de finances pour 2004 (soit, en principe, imposition à l'impôt sur le revenu après application d'un abattement non plafonné de 50 %, ramené à 40 % pour les distributions faites à partir de 2006, d'un abattement de 1.220 € pour les célibataires et 2.440 € pour les couples mariés ou liés par un PACS et soumis à une imposition commune, ainsi que exigibilité de la CSG au taux de 8,2%, de la CRDS au taux de 0,5%, du prélèvement social de 2 % et de la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 0,3%) ; par ailleurs les actions de la SIIC peuvent être détenues dans un PEA permettant ainsi aux actionnaires de bénéficier du régime fiscal applicable aux PEA ;

- les résidents fiscaux français qui sont des *personnes morales* soumises à l'impôt sur les sociétés sont imposables dans les conditions de droit commun (soit, en principe, imposition au taux normal de l'impôt sur les sociétés égal à 33<sup>1/3</sup> %, majoré de la contribution additionnelle de 1,5% (supprimée pour les exercices clos à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006) et, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 %). La part du dividende prélevée sur le bénéfice exonéré de la SIIC n'ouvre pas droit au régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI ;

- les *non-résidents fiscaux* français sont imposables en France dans les conditions de droit commun (retenue à la source au taux de 25 % sous réserve des dispositions plus favorables résultant des conventions fiscales éventuellement applicables).

B Les distributions prélevées sur les résultats provenant du secteur d'activités taxable de la SIIC (et sur des résultats réalisés au titre des exercices préalables à l'option pour le régime des SIIC) ne donnent lieu, en principe, à aucune taxation au niveau de la société. Toutefois, les distributions mises en paiement en 2005 rendent exigible le prélèvement exceptionnel de 25 % si elles sont prélevées sur des résultats qui n'ont pas été taxés au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés ou au titre d'exercices clos depuis 5 ans au plus à la date de la distribution.

Le régime fiscal applicable aux actionnaires de la société distributrice au titre de cette part du dividende sera le suivant :

- les résidents fiscaux français qui sont des *personnes physiques* détenant leurs actions dans leur patrimoine privé seront soumis au régime fiscal de droit commun des distributions de dividendes institué par la loi de finances pour 2004 (régime décrit dans le cas visé au a) (i) ci-dessus) ;

- les résidents fiscaux français qui sont des *personnes morales* soumises à l'impôt sur les sociétés seront imposables dans les conditions de droit commun (soit, en principe, imposition au taux



normal de l'impôt sur les sociétés actuellement égal à 33,<sup>1/3</sup> %, majoré de la contribution additionnelle de 1,5 % (supprimée pour les exercices clos à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006) et, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 %), sous réserve de l'application du régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI ;

- les *non-résidents fiscaux* français seront imposables en France dans les conditions de droit commun (retenue à la source de 25 % sous réserve des dispositions plus favorables résultant des conventions fiscales éventuellement applicables et de l'exonération applicable aux sociétés mères résidentes d'Etats de l'Union Européenne en application de l'article 119 ter du CGI).

C Les distributions prélevées sur les résultats de cession et écarts de réévaluation qui ont été taxés au taux de 16,5 % ont un traitement fiscal identique aux distributions prélevées sur des résultats provenant du secteur taxable de la SIIC (voir le cas visé au b) ci-dessus). Toutefois, de telles distributions n'entrent pas dans le champ d'application du prélèvement exceptionnel de 25 % même si elles sont mises en paiement durant l'année 2005.

#### *Remise en cause du régime des SIIC*

La sortie du régime de la SIIC se fait avec effet rétroactif au premier jour de l'exercice de sortie du régime.

En cas de sortie du régime dans les dix ans suivant l'option, les SIIC sont tenues d'acquitter un complément d'impôt sur les sociétés sur les plus-values qui ont été imposées au taux réduit, égal à la différence entre l'imposition au taux de l'impôt sur les sociétés et celle au taux de 16,5 %.

#### **Conséquences de l'option en matière d'impôt pour Peref**

L'impact de l'option pour le régime SIIC en matière d'impôt pour Peref est mentionnée dans l'annexe aux comptes consolidés (note 25).

### **13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE**

La société ne fait pas de prévision ou estimation de bénéfice. Aucune prévision n'a été incluse dans le prospectus d'introduction en bourse.

## **14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE**

### *14.1 Composition des organes de direction et de contrôle*

#### **Directoire**

Les membres du Directoire ont été nommés pour une durée de 6 années lors de la réunion du Conseil de surveillance qui s'est tenue le 27 octobre 2005 à l'issue de l'Assemblée Générale.

*Monsieur Hubert Lévy-Lambert*, Président, 53 rue de Turbigo, 75003 Paris, est ancien élève de l'Ecole Polytechnique (53), Ingénieur en chef des Mines, diplômé du CPA (62).

Avant de créer Sopargem et Peref, il a été Président du Directoire de la CCCI (Caisse Centrale de Crédit Immobilier), Chargé de mission à la Banque Indosuez puis à la Société Générale, Directeur Général de FicoFrance, Directeur Adjoint de la Société Générale, Sous-directeur à la Direction de la Prévision, Rapporteur au Commissariat au Plan, Chargé de mission à l'Organisation Commune des Régions Sahariennes.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : directeur général de la SA Parfond, gérant des SARL WEP Watford et WEP Watford II, gérant des SARL Westbrook St Ouen, St Ouen II, WEP Evry Européen II, WEP Evry Mozart II, gérant des SCI Anjou Saint Honoré, Carnot Cachan, Parunion, Trielle, gérant de la SC Bielle, gérant des SARL WEP Evry Européen et WEP Evry Mozart (jusqu'en 2005), gérant de la SCI Lazard Soeurs (jusqu'en 2004).

*Monsieur Alain Perrollaz*, membre du Directoire, 53 rue de Turbigo, 75003 Paris, est diplômé de l'ESSEC (1976), et expert comptable diplômé. Il a commencé sa carrière dans l'audit chez Arthur Andersen (1978/1987). Puis il s'est spécialisé dans la finance et la gestion d'actifs en devenant successivement directeur général de CCF Elysées Bourse, président du Directoire de Dynabourse (Crédit Agricole), directeur général délégué de Crédit Agricole Indosuez Cheuvreux et responsable de DexiaPlus, projet de banque directe du groupe Dexia. Il a rejoint le Groupe Peref fin 2001 en tant que directeur général adjoint de Sopargem dont il a été nommé président et directeur général en juillet 2002, fonction qu'il a quittée en octobre 2005 afin de rejoindre le Directoire de Peref.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : directeur général de la succursale en France de Cregem-Banque Internationale à Luxembourg (dénomination commerciale : "De xiaplus"), jusqu'en mai 2001. Cette succursale a ensuite été intégrée dans Dexia Banque Privée France, dont Monsieur Perrollaz était membre du comité exécutif, sans mandat social.

### **Conseil de Surveillance**

Les membres du Conseil de Surveillance ont été nommés lors de l'Assemblée Générale du 27 octobre 2005 pour une durée de 6 années expirant à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social qui sera clos le 31 décembre 2010, à tenir en 2011.

*Monsieur Marc Joseph*, Président, 16A av Pierre Mendès-France, 67000 Schiltigheim, est diplômé de HEC et titulaire d'une licence de droit ainsi que d'un MBA. Monsieur Joseph a été pendant plus de trente ans Directeur Général de Caddie SA (équipement de supermarchés et collectivités). Outre son mandat auprès de Paref, Monsieur Joseph exerce des fonctions au sein de diverses sociétés, notamment dans le domaine de la signalétique et de la Sécurité (Bory.Moreau S.A.) et de la plasturgie (Bory.Plast SARL).

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : Président Directeur Général de Bory.Moreau S.A., Gérant de Bory.Moreau SARL, de Gesco SARL, SCI L'Aar, SCI Aravis 40, SCI Canal de la Moder, SCI Fontval, SCI Horval, SCI Moulinval, SCI Riedval, d'Arcoval SARL, Exoval EURL et Joro SC. Monsieur Joseph a également été Directeur de la Société Caddie BV (mandat échu).

*Monsieur Jean-Louis Charon*, Vice-président, 61 avenue Victor Hugo, 75116 Paris, est ancien élève de l'Ecole Polytechnique (76), Ingénieur des Ponts et Chaussées. Il a 23 ans d'expérience dont une dizaine dans l'investissement. En 2005, il a créé City Star Private Equity, en partenariat avec Laurence Albertini (rachat d'entreprises non cotées). Il a créé Nexstar Capital en partenariat avec LBO France. Il a organisé le LBO sur Nexity, dont il a intégré le Directoire puis le Conseil de Surveillance. Il était précédemment Directeur Général du groupe CGIS, pôle immobilier de Vivendi Universal. Monsieur Jean-Louis Charon a commencé sa carrière au Ministère de l'Industrie, à la tête du bureau des investissements étrangers, puis a rejoint GE Medical System, et a été administrateur de GEC Alstom Airborne Radars.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : Président de City Star Private Equity SAS (représentant permanent de Chateaubriand SARL), Président de Confim SAS, Président de City Star Capital SAS, Président de Finhôtel (représentant permanent de Sobk SAS), Président du Directoire de Nexstar Gestion SAS (représentant permanent de Horus Gestion SAS), Président de Sobk SAS, Président de Nexstar Partners 2 SAS (représentant permanent de Sobk SAS), Président de Horus Capital 1 SAS (représentant permanent de Sobk SAS), Gérant de Sekmet EURL, Lavandières SCI, JLC Victor Hugo SCI, Horus Gestion SARL, Cogérant de Chateaubriand SARL, Censeur de Nexity, Censeur d'Affine, Vice-président du Conseil de Surveillance de Selectirente SAS, Membre du Conseil de Surveillance de Paref, Administrateur de RDE.

*La société Anjou St Honoré*, représentée par Madame Catherine Lévy-Lambert, épouse de Hubert Lévy-Lambert, 53 rue de Turbigo, 75003 Paris, est une société détenue à plus de 50% par la famille Lévy-Lambert. Madame Catherine Lévy-Lambert, ancienne élève de l'Université de Vassar (New York), est également titulaire d'une maîtrise d'histoire de l'art (Paris X). Elle a notamment été directrice de la Société des Amis du Louvre et a exercé diverses fonctions au sein du musée Rodin, du musée du Louvre et du Musée d'Orsay.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : Gérante de la SC Bielle et des SCI Anjou Saint Honoré, Carnot-Cachan et Trielle. Madame Catherine Lévy-Lambert a également été gérante de la SCI Lazard Sœurs (jusqu'en 2004).

*La société SL 1*, représentée par Monsieur Stéphane Lipski, 19 rue Clément Marot, 75008 Paris, est une Société Civile Immobilière, dont l'activité consiste notamment en la gestion directe ou indirecte de tous biens immobiliers. Monsieur Lipski est expert comptable, commissaire aux comptes, certifié information systems auditor, expert agréé par la Cour de cassation, expert en informatique et en comptabilité près la Cour d'appel de Paris, expert près la Cour administrative d'appel de Paris.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : Gérant de la SCI SL 1.

*La société L'œil écoute*, représentée par Monsieur Alexandre Pautzner, 90 bd Pasteur, 75015 Paris, est une SARL dont l'activité est la vente d'articles de librairie, disques, etc. Monsieur Alexandre Pautzner est diplômé de l'Ecole Supérieure de Commerce de

Reims. Il exerce actuellement la fonction d'international relationship manager au sein de CPR AM (société de gestion d'actifs du groupe Crédit Agricole).

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : Gérant des SCI Nazure Lopan et Perlusco Azanni. Monsieur Alexandre Puzner a été gérant de la SARL L'œil écoute jusqu'en décembre 2004.

*Monsieur Jean-Jacques Picard*, 16, rue Friant, 75014 Paris, est diplômé de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris et est titulaire d'un doctorat de 3<sup>ème</sup> cycle ès Sciences pour l'ingénieur, délivré par l'Institut National Polytechnique de Lorraine. Monsieur Picard a une expérience de plus de 30 ans dans le secteur immobilier. Il est également vice-président du bureau national de FNAIM Entreprises et membre agréé de la CNEI.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : Président Directeur Général de Picard SA, de Picard Gestion Active, de Picard Immobilier d'Entreprise, Président de PG & Associés. Monsieur Picard a également été administrateur de Gestimmo Numa et de FD Patrimoine jusqu'en 2003.

*La société Bielle*, représentée par Monsieur Guillaume Lévy-Lambert, 390 Havelock Rd, Singapour, fils de Hubert et Catherine Lévy-Lambert, est une société détenue à plus de 50% par la famille Lévy-Lambert. Monsieur Guillaume Lévy-Lambert est diplômé de HEC et titulaire du DESCF. Il a exercé diverses fonctions au sein de BNP Paribas Asset Management pendant plus de 13 ans et est actuellement Directeur de Publicis Asia Pacifique, basé à Singapour. Il est également membre du comité exécutif de Publicis depuis juin 1997.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : président de Parfond, vice-président de l'alliance française de Singapour et divers mandats sociaux dans les filiales asiatiques du Groupe Publicis.

*La société Madar S.A.*, représentée par Monsieur Raoul Madar, 51 rue Dombasle, 75015 Paris, exerce une activité de marchand de biens depuis 45 ans. Monsieur Raoul Madar est actif dans le milieu immobilier parisien depuis 1958. Au cours de sa carrière, il a réhabilité plusieurs centaines d'immeubles. Monsieur Raoul Madar est membre

du Syndicat National des Rénovateurs et de l'Habitat (SYNARH).

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : Monsieur Raoul Madar est Président de Madar S.A.

*La société M.O.I.*, représentée par Monsieur Stéphane Vilmin, Avenue Pierre Goubet, 55840 Thierville, est une Société par Actions Simplifiée détenue par le groupe Maximo, qui exerce une activité de distribution alimentaire à domicile. Monsieur Vilmin est titulaire d'une maîtrise de Sciences Economiques et du diplôme d'expertise comptable. Il a exercé la profession d'Expert comptable et de Commissaire aux Comptes pendant 15 ans.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : Il Monsieur Stéphane Vilmin est secrétaire général du groupe Maximo, société de distribution alimentaire à domicile. Monsieur Stéphane Vilmin est Gérant associé de la SNC Chevil, gérant de la SNC Thazard, et Gérant de la SCI Générations.

*Monsieur David Wollach*, 14 rue Kléberg, Genève (Suisse), est ingénieur commercial, diplômé du CFC. Il a une expérience de plus de 30 ans dans la banque. Il a notamment été vice-président de la banque Barclays (Suisse) et est actuellement Président-Directeur Général de Forvest Trust SA (services financiers) et de Univalor Trust SA (broker), à Genève.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : Président de UF Holding (holding), de Pursuit Financial Management Corp Canada (fonds), de Forvest Trust SA et de Univalor Trust SA.

A la date du présent document et à la connaissance de la Société la liste des mandats et fonctions présentés ci-dessus et exercés par les dirigeants de Peref au cours des cinq derniers exercices est exhaustive.

A la date du présent document, à la connaissance de la Société, aucun membre du Directoire ou du Conseil de surveillance n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude, d'incrimination ou de sanction publique officielle, ou n'a été associé à une faillite, à une mise sous séquestre ou à une liquidation, au cours des cinq dernières années.

Les organes d'administration et de contrôle de la Société jusqu'au 27 octobre 2005 étaient composés des membres suivants :

#### **Gérant commandité :**

Parfond S.A., associé commandité et gérant statutaire (statuts en vigueur jusqu'au 27 octobre 2005) de la Société, nommé par l'Assemblée Générale constitutive du 30 juin 1997.

#### **Conseil de surveillance :**

Monsieur Marc Joseph, Président, nommé lors de l'Assemblée Générale constitutive du 30 juin 1997 ;

SCI Anjou Saint Honoré, représentée par Madame Catherine Lévy-Lambert, nommé lors de l'Assemblée Générale des actionnaires du 30 juin 2000 ;

SA Madar, représentée par Monsieur Raoul Madar, nommé lors de l'Assemblée Générale des actionnaires du 10 avril 2002 ;

SARL L'œil écoute, nommé lors de l'Assemblée Générale des actionnaires du 30 juin 2000 ;

SA Picard, coopté lors de l'Assemblée Générale des actionnaires du 25 avril 2003 ;

SCI SL1, représentée par Monsieur Stéphane Lipski, coopté lors de l'Assemblée Générale des actionnaires du 10 avril 2002 ;

Monsieur Jean-Louis Charon, nommé lors de l'Assemblée Générale des actionnaires du 10 avril 2002 ;

Monsieur David Wollach, nommé lors de l'Assemblée Générale constitutive du 30 juin 1997.

#### ***14.2 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de contrôle et de la direction générale***

Les conventions libres et réglementées sont exposées dans le rapport de gestion et dans le rapport spécial du commissaire aux comptes dans la première partie.

Un pacte d'actionnaires a été signé le 27 octobre 2005, entre Parfond, Bielle, Anjou Saint Honoré, Monsieur Hubert Lévy-Lambert, Monsieur Guillaume Lévy-Lambert, Gesco, SL1, Monsieur Jean Louis Charon, L'oeil écoute et Madar. Ce pacte prévoit des restrictions concernant la cession, dans un certain laps de temps, de leur participation dans le capital social de la Société, ces restrictions sont détaillées au paragraphe 18.3 du présent document.

Les sociétés M.O.1, Parunion, et Saffia ont adhéré au Pacte d'actionnaires le 17 novembre 2005, concomitamment à leur entrée au capital de la Société dans les conditions décrites au paragraphe 18.3. En outre, les sociétés Gesco, Madar, M.O.1,

Parunion, et Saffia ont pris des engagements complémentaires de conservation des titres souscrits lors de l'augmentation de capital réservée du 17 novembre 2005 (voir paragraphe 21.1.1) à savoir, la totalité des titres souscrits pendant une période de 6 mois suivant l'introduction.

La Société Parfond a pris un engagement de conservation des actions qui lui ont été attribuées dans le cadre de la transformation, le 27 octobre 2005, de la Société en Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance (voir paragraphe 21.1.1), conformément à l'instruction du 13 février 2001 prise en application du règlement n°96-01 relatif au droit d'opposition de la Commission des Opérations de Bourse.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de manière générale de conflit d'intérêt au niveau des organes d'administration, de direction et de contrôle et de la direction générale.

## **15. REMUNERATION ET AVANTAGES**

### ***15.1 Montant de la rémunération versée et avantages en nature octroyés par Paref et ses filiales***

La seule rémunération versée par la Société ou ses filiales à des mandataires sociaux et dirigeants de Paref concerne la Société Parfond, au titre de commanditaire. Parfond, actionnaire commandité de Paref jusqu'en octobre 2005, a perçu une rémunération de 229 K€ au titre de l'année 2005 pour sa fonction de gérant statutaire.

En raison du passage de Paref de la forme de Société en commandite par actions à capital variable à celle de Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance, Parfond a perçu une indemnisation sous la forme d'attribution d'actions Paref. Cette opération est décrite ci-après paragraphe 21.1.1.

L'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 a fixé à la somme de 50.000 € le montant global annuel des jetons de présence alloués au Conseil de surveillance. A titre d'exception, le montant global alloué au titre de l'exercice 2005 est fixé à la somme de 10.000 €.

Le Conseil de surveillance du 27 octobre 2005, sur recommandation du Comité des nominations et des rémunérations, a fixé les rémunérations et jetons de présence suivants:

#### **Rémunération du président et du vice-président du conseil de surveillance**

Le Président perçoit une rémunération égale à 2.000 € brut par mois sur 12 mois et le Vice-Président du Conseil de surveillance perçoit une

rémunération égale à 1.000 € brut par mois sur 12 mois.

#### Remboursement de frais des membres du conseil de surveillance

Les membres du Conseil de surveillance ont droit, conformément aux dispositions de l'article 118 alinéa 2 du Décret du 23 mars 1967 au remboursement, sur justificatifs, des frais de voyage et de déplacement et des dépenses engagées dans l'intérêt de la Société, plafonnés à 150 € par voyage et déplacement.

#### Rémunération des membres et du président du directoire

La rémunération du Président du Directoire pour l'exercice 2006 est égale à 9.000 € brut par mois sur 13 mois plus un intéressement aux résultats calculé en fonction de deux facteurs : le résultat net consolidé du groupe après impôt (le Résultat) et le montant des fonds propres consolidés en début d'exercice (les Fonds propres).

L'Intéressement sera égal à 3 % de la part du Résultat compris entre 7 et 12 % des Fonds propres et à 6 % de la part du Résultat excédant 12 % des Fonds propres, avec un minimum de 48.000 € et un maximum de 100.000 €

Cette rémunération variable sera versée sous forme de douze acomptes mensuels de 4.000 € définitivement acquis au cas où la formule qui précède donnerait un montant inférieur. Le solde éventuel sera versé à la clôture de l'exercice. »

Les autres membres du Directoire perçoivent une rémunération égale à 2.000 € brut par mois sur 13 mois.

Tous les membres du Directoire ont droit au remboursement, sur justificatifs, de leurs frais de déplacement et de représentation, toute dépense supérieure à 500 € devant être approuvée préalablement par le Président du Directoire.

Le Président du Directoire a droit en outre à une indemnisation couvrant le risque de révocation pesant sur lui au titre de ses fonctions de mandataire social. Cette indemnité serait, en cas de révocation (sauf hypothèse de faute grave ou lourde par analogie avec la jurisprudence en matière de droit social) égale à 500.000 €

#### Montant et attributions des jetons de présence

*Pour l'exercice 2005 :*

- 200 € pour chaque membre du Conseil de surveillance,
- 500 € supplémentaire pour chaque membre du Conseil de surveillance ayant assisté à toutes les séances du Conseil de surveillance, ces jetons de

présence étant réduits à due proportion des absences supérieures à une,

- 500 € pour chaque membre d'un comité du Conseil, et

- 500 € supplémentaires pour chaque Président d'un comité du Conseil, avec un maximum de 1.500 € par membre du Conseil de surveillance.

*Pour les exercices à partir de 2006 :*

- 1.000 € par an pour chaque membre du Conseil de surveillance,

- 2.000 € par an supplémentaire pour chaque membre du Conseil de surveillance ayant assisté à toutes les séances du Conseil de surveillance, ces jetons de présence étant réduits à due proportion des absences supérieures à une,

- 1.000 € par an pour chaque membre d'un comité du Conseil, et

- 1.000 € supplémentaires par an pour chaque Président d'un comité du Conseil, avec un maximum de 4.000 € par membre du Conseil de surveillance.

Le solde des jetons de présence qui n'aurait pas été attribué, le sera à la discrétion du Président du Conseil de surveillance.

#### ***15.2 Montant total des sommes provisionnées ou constatées par l'émetteur et ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages***

Le montant des sommes provisionnées ou constatées par la Société et ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages s'élève à 4 K€ Les montants nominatifs ne sont pas significatifs.

## **16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION**

### ***16.1 Date d'expiration des mandats des membres des organes d'administration et de direction***

Voir paragraphe 14.1.

### ***16.2 Informations sur les contrats de services liant les membres du Directoire et du conseil de surveillance à l'émetteur ou à l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages***

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de contrat de service liant les membres du Directoire et du conseil de surveillance à la Société ou à l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages.

Il faut toutefois noter que l'un des membres du Directoire, Monsieur Alain Perrollaz, est lié à la

Société par un contrat de travail à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006. Ce contrat a pris la suite d'un contrat de travail du 2 janvier 2002 avec Sopargem.

### **16.3 Comités**

Un Comité d'investissement, un Comité d'audit et un Comité des nominations et rémunérations ont été instaurés et leurs membres nommés par le Conseil de surveillance du 27 octobre 2005.

#### **Comité d'investissement :**

Le Comité d'investissement est composé de trois membres nommés par le Conseil de Surveillance. Son président est nommé par le Conseil de surveillance.

Le Comité d'investissement se réunit à l'initiative de son président ou du président du Conseil de surveillance ou de tout membre du Directoire, et ce autant de fois qu'il le juge nécessaire préalablement à tout engagement de la Société nécessitant l'avis du Comité d'investissement. Le Comité rend compte de ses travaux à la plus prochaine réunion du Conseil, sous forme d'informations, d'avis, de propositions, de recommandations ou de comptes-rendus précis et complets.

Le Comité d'investissement a la double mission suivante :

A Etudier et donner au Directoire un avis sur tout projet d'investissement, de quelque nature que ce soit, d'un montant supérieur à 500 K€

Pour les investissements d'un montant supérieur à 500 K€ mais inférieur à 10 M€, et en cas d'avis défavorable du Comité d'investissement, tout membre du Comité ou tout membre du Directoire peut saisir le Conseil de surveillance dans sa formation plénière, afin qu'il étudie et donne au Directoire un second avis sur le projet d'investissement concerné.

Pour les investissements d'un montant supérieur ou égal à 10 M€, le Comité d'investissement doit ensuite, quelque soit l'avis exprimé, saisir le Conseil de surveillance dans sa formation plénière, afin qu'il étudie et donne au Directoire un second avis sur le projet d'investissement concerné, et ce sur rapport des membres du Directoire.

B Autoriser, conformément à la décision du Conseil en date du 27 octobre 2005, toute cession d'immeubles par nature, cession totale ou partielle de participations (autre que celle du nombre d'actions nécessaire à l'exercice de mandats sociaux dans les filiales), la constitution de sûretés ainsi que les cautions, avals et garanties, dont le montant unitaire est compris entre 500 K€ et 10 M€

En cas de non autorisation par le Comité d'investissement, tout membre du Comité ou tout

membre du Directoire peut saisir le Conseil de surveillance dans sa formation plénière, afin qu'il statue sur la demande d'autorisation du Directoire.

Les membres du Comité d'investissement sont :

- Monsieur Marc Joseph, Président,
- Monsieur Jean-Louis Charon,
- Monsieur Jean-Jacques Picard.

#### **Comité d'audit :**

Le Comité d'audit est composé d'au moins deux membres et au plus trois membres nommés par le Conseil de Surveillance. Son président est nommé par le Conseil de surveillance. Les membres du comité sont choisis en fonction de leur compétence financière ou comptable.

Le Comité d'audit se réunit à l'initiative de son président ou du président du Conseil de surveillance, et ce au moins deux fois par an afin d'examiner les comptes annuels et semestriels avant leur soumission au Conseil de surveillance. Le Comité rend compte de ses travaux à la plus prochaine réunion du Conseil, sous forme d'informations, d'avis, de propositions, de recommandations ou de comptes-rendus précis et complets.

Le Comité d'audit a pour mission d'assister le Conseil de surveillance dans les domaines de la politique comptable, du reporting et du contrôle interne, du contrôle externe, de la communication financière, ainsi que dans le domaine de la gestion des risques. Cela comprend les tâches suivantes :

*(a) Concernant les comptes sociaux, les comptes consolidés et le contrôle interne :*

- Avant que le Conseil n'en soit saisi (au minimum deux jours avant l'examen des comptes par le Conseil), (i) procéder à la revue des états financiers semestriels et annuels sociaux et consolidés, y compris leurs annexes et, le cas échéant, le rapport de gestion du directoire (une attention particulière sera apportée à l'impact des changements de méthode comptable, aux informations relatives aux conventions réglementées, à la politique de provision et à l'évolution des résultats d'une période à l'autre) et (ii) donner un avis.

- S'assurer de la pertinence du choix et de la bonne application des méthodes comptables réglementaires retenues pour l'établissement des comptes sociaux et des comptes consolidés.

- Vérifier le traitement comptable de toute opération significative réalisée par la Société.

- Examiner les engagements hors bilan significatifs de la Société.

- S'assurer que les procédures internes de collecte et de contrôle des informations financières et

comptables permettent de garantir la qualité et la fiabilité des comptes de la Société, examiner le plan des comptes internes du Groupe ainsi que les réponses afférentes de la direction, prendre connaissance des audits internes et externes du Groupe ainsi que des réponses afférentes de la direction.

- Examiner le périmètre des sociétés consolidées et le cas échéant, les raisons pour lesquelles des sociétés n'y seraient pas incluses.

- Procéder à l'examen de toute question de nature financière ou comptable qui lui serait soumise par le Président du Conseil ainsi que toute question de conflit d'intérêts dont il a connaissance.

- Présenter au Conseil les observations qu'il juge utiles en matière comptable et financière, notamment à l'occasion de l'arrêté des comptes sociaux et consolidés, semestriels et annuels.

*(b) Concernant les risques :*

- Analyser tout litige, y compris fiscal, de nature à avoir un impact significatif sur les comptes de la Société ou sur sa situation financière.

- Examiner l'exposition aux risques financiers significatifs de la Société, notamment les risques de marché (taux, change, actions) ainsi que les risques d'exigibilité des dettes financières (clauses dites de « défaut ») en cas d'évolution défavorable.

- Revoir les conclusions des rapports d'audit interne.

*(c) Concernant le contrôle externe :*

- Soumettre au Conseil des recommandations concernant la sélection des commissaires aux comptes (cabinets et réseaux de Commissaires aux comptes) en vue de la nomination ou du renouvellement de ces derniers par l'Assemblée Générale des Actionnaires.

- Analyser et émettre un avis sur la définition de leur mission, leurs honoraires, le champ et le calendrier d'intervention ; analyser et émettre une opinion sur les services reliés à l'audit et sur les missions hors champ de l'audit statutaire réalisées par les commissaires aux comptes, en prenant en compte l'impact éventuel de telles missions sur l'indépendance des commissaires aux comptes ainsi que sur les recommandations formulées par ces derniers et les suites qui leur sont données.

*(d) Concernant la communication financière :*

- Procéder à la revue des projets de communications financières de la Société sur les comptes semestriels et annuels ainsi que sur le chiffre d'affaires trimestriel.

Le Comité d'audit rendra compte au Conseil de l'exécution de sa mission et lui présentera les observations qu'il juge utiles.

Les membres du Comité d'audit sont :

- Monsieur Stéphane Lipski, Président,
- Monsieur Marc Joseph.

**Comité des nominations et rémunérations :**

Le Comité des nominations et rémunérations est composé de trois membres nommés par le Conseil de Surveillance. Son président est nommé par le Conseil de surveillance.

Le Comité de nominations et de rémunérations se réunit à l'initiative de son président ou du président du Conseil de surveillance, et ce au moins une fois par an. Le Comité rend compte de ses travaux à la plus prochaine réunion du Conseil, sous forme d'informations, d'avis, de propositions, de recommandations ou de comptes-rendus précis et complets.

Le Comité des nominations et rémunérations a pour mission de :

- étudier et faire des propositions quant à la nomination des mandataires sociaux et dirigeants non mandataires sociaux de la Société et du Groupe ;

- étudier la situation de chaque membre du Conseil au regard des critères de présomption d'indépendance définis dans le Règlement intérieur du Conseil de Surveillance ;

- étudier et faire des propositions quant à la rémunération des mandataires sociaux, notamment pour ce qui concerne (i) la part variable de ladite rémunération: il définit les règles de fixation de cette part variable en prenant en compte les performances des mandataires sociaux sur l'exercice écoulé et la stratégie à moyen terme de la Société et du Groupe, puis contrôle l'application de ces règles ; et (ii) tous avantages en nature, options de souscription ou d'achat d'actions reçus de toute société du Groupe, dispositions relatives à leurs retraites, et tous autres avantages de toute nature ;

- proposer au Conseil des règles de répartition des jetons de présence et les montants individuels des versements à effectuer à ce titre aux membres du Conseil, en tenant compte de l'assiduité des membres du Conseil au Conseil et dans les Comités ;

- proposer au Conseil un montant global pour les jetons de présence des membres du Conseil qui sera proposé à l'Assemblée Générale de la Société ;

- donner au Conseil un avis sur la politique générale d'attribution des options de souscription et/ou d'achat d'actions, d'actions gratuites, et sur le ou les plans d'options établis par la direction générale du Groupe au regard des règles et recommandations applicables ; indiquer au Conseil sa proposition en matière d'attribution d'options d'achat ou de

souscription en exposant les raisons de son choix ainsi que ses conséquences ;

- être informé de la politique de rémunération des principaux dirigeants non mandataires sociaux de la Société et d'autres sociétés du Groupe ;
- examiner toute question que lui soumettrait le Président et relative aux questions visées ci-dessus, ainsi qu'aux projets d'augmentations de capital réservées aux salariés.

Le rapport annuel informe les actionnaires sur la rémunération des mandataires sociaux et sur les principes et modalités qui guident la fixation de la rémunération de ces dirigeants, ainsi que sur l'attribution et l'exercice des options d'achat ou de souscription d'actions de ces derniers.

Les membres du Comité des nominations et rémunérations sont :

- Monsieur Marc Joseph, Président,
- Monsieur Stéphane Lipski,
- Monsieur Guillaume Lévy-Lambert.

#### **16.4 Gouvernement d'entreprise**

La Société a mis en place les structures adaptées à sa taille, à sa structure et à son activité afin de lui permettre d'appliquer les mesures de gouvernement d'entreprise issues des rapports Viénot de juillet 1995 et de juillet 1999 ainsi que du rapport Bouton de septembre 2002.

Ainsi, un Règlement intérieur du Conseil de surveillance a été mis en place, et un Comité d'audit, un Comité des nominations et rémunérations et un Comité d'investissement ont été nommés lors de la réunion du Conseil de surveillance du 27 octobre 2005 (cf § 16.3 supra).

Le Règlement intérieur du Conseil de surveillance comprend une Charte du membre du Conseil et définit les conditions d'indépendance des membres.

Ainsi, sont considérés comme indépendants les membres du Conseil qui n'entretiennent, directement ou indirectement, aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, son Groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement. En particulier, les membres du Conseil répondant aux critères suivants seront présumés indépendants:

- 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'affaires, banquier de financement significatif de la Société ou de son Groupe, ou pour lequel la Société ou son Groupe représente une part significative de l'activité,
- ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social,
- ne pas avoir été auditeur légal ou contractuel de la Société au cours des cinq dernières années,
- ne pas avoir été membre du Conseil de l'entreprise depuis plus de douze ans à la date à laquelle son mandat en cours lui a été conféré.

Les membres indépendants au sein du Conseil de Surveillance sont Monsieur Marc Joseph, Monsieur Jean-Louis Charon, les sociétés SL1, L'œil écoute, Madar et M.O.1.

Il n'y a pas d'administrateur élu par les salariés. Les statuts de la Société prévoient toutefois le principe et les conditions de nomination d'un membre du Conseil représentant les salariés actionnaires dès lors que les actions détenues par ceux-ci représentent plus de 3% du capital de la Société en fin d'exercice.

## **17. SALARIES**

### **17.1 Effectifs**

Les effectifs 2005 sont décrits dans le rapport du Directoire. Pour 2004 et 2003 ils étaient sensiblement les mêmes.

### **17.2 Participation et stock options**

#### **17.2.1 Plan d'options**

La Société n'a jamais consenti d'options de souscription ou d'achat d'actions.

Toutefois, dans le cadre du projet d'introduction de la Société sur l'Eurolist, il a semblé nécessaire que la Société dispose d'un système de motivation de ses dirigeants sociaux et de ses salariés.

L'Assemblée Générale du 27 octobre 2005 a donc, dans sa 13<sup>ème</sup> résolution, délégué au Directoire tous pouvoirs à l'effet de consentir jusqu'au 30 juin 2007, dans le cadre des dispositions des articles L 225-177 à L228-185 du Code de commerce, en une ou plusieurs fois, au bénéfice des membres du personnel que le Directoire déterminera parmi les salariés et les mandataires sociaux de la Société et des sociétés ou groupements qui lui seraient liés dans les conditions visées à l'article L 225-180 dudit Code, des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la Société à émettre à titre d'augmentation de son capital ainsi



que des options donnant droit à l'achat d'actions de la Société provenant de rachat effectués par la Société dans les conditions prévues par la loi.

Cette autorisation, est consentie dans la limite d'un nombre total maximum d'actions égal à 1% (un pourcent) du capital de la Société au jour de la décision du Directoire d'utiliser cette délégation, étant également précisé que le montant nominal des augmentations de capital résultant de l'exercice des options de souscription ne s'imputera pas sur le montant du Plafond Global d'Augmentation de Capital (tel que ce terme est défini plus loin) fixé à la 10<sup>ème</sup> résolution de l'Assemblée Générale du 27 octobre 2005.

Le Directoire n'a pas fait usage de cette délégation pendant l'exercice écoulé mais l'a fait en février 2006, en attribuant 2.000 options au personnel. Ces options, dont les bénéficiaires figurent sur le tableau ci-après, sont exerçables à 68 € pendant 12 mois à compter du 24 février 2010.

	actions gratuites	options
D. Barthe	110	320
F. Banfi	110	320
C. Tardieu	60	170
C. Unq	55	160
M. Vallet	55	160
A. Perrollaz	125	360
MD. Aqababian	20	50
S. Lancelot	50	130
S. Bazire	55	160
M. Marks	40	120
M. Didaux	20	50
Total	700	2000

### 17.2.2 Autorisation d'attribuer gratuitement des actions

Dans le cadre du projet d'introduction de la Société sur l'Eurolist et afin de favoriser l'actionnariat des salariés, il a été décidé de mettre en place au niveau de la Société le nouveau mécanisme d'intéressement des salariés et des mandataires sociaux, instauré par loi de finances pour 2005 et permettant l'attribution gratuite d'actions.

L'Assemblée Générale du 27 octobre 2005 a donc, dans sa 14<sup>ème</sup> résolution, autorisé le Directoire à procéder jusqu'au 30 juin 2007 à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre, dans le cadre des dispositions des articles L 225-197-1 à L 225-197-5 du Code de commerce, en une ou plusieurs fois, au profit des membres du personnel salarié (ou certaines catégories d'entre eux) et/ou des mandataires sociaux (ou certains d'entre eux) tant de la Société que des sociétés et groupements d'intérêt économique qui lui sont liés au sens de l'article L. 225-197-2 du Code de commerce, qui seront désignés par le Directoire.

Conformément aux dispositions légales, l'attribution des actions à leurs bénéficiaires ne sera définitive qu'au terme d'une période minimale d'acquisition fixée à deux ans et ces bénéficiaires devront les conserver pendant une durée minimale de deux ans à compter de leur attribution définitive.

Le nombre d'actions susceptibles d'être attribuées gratuitement au titre de cette autorisation ne pourra pas excéder 10% du capital de la Société au jour de la décision du Directoire, étant également précisé que le montant des augmentations de capital résultant de l'émission d'actions attribuées gratuitement ne s'imputera pas sur le montant du Plafond Global d'Augmentation de Capital (tel que ce terme est défini au paragraphe 21.1.5 ci-dessous) fixé à la 10<sup>ème</sup> résolution de l'Assemblée Générale du 27 octobre 2005.

Le Directoire a décidé, dans sa séance du 17 novembre 2005, de limiter à 0,5% du capital le nombre d'actions susceptible d'être attribuées gratuitement en application de la 14<sup>ème</sup> résolution votée par l'Assemblée Générale du 27 octobre 2005.

Le Directoire n'a pas fait usage de cette délégation pendant l'exercice écoulé mais l'a fait en février 2006, en distribuant 700 actions gratuites au personnel (voir tableau précédent).

### 17.3 Intéressement et participation des salariés au capital de l'émetteur

Un accord d'intéressement concernant l'ensemble du personnel salarié du Groupe Peref ayant au moins 3 mois d'ancienneté a été signé le 25 juin 2002 et renouvelé le 15 juin 2005 pour les exercices 2005, 2006 et 2007. Le montant global consacré à l'intéressement est plafonné à 20% du total des salaires bruts annuels versés aux personnes concernées.

Un plan d'épargne d'entreprise de groupe a été mis en place le 14 juin 2002 par les sociétés Peref et Sopargem. Tous les salariés peuvent y adhérer sous réserve d'une ancienneté minimum de 3 mois.

L'article L 225-129-6 du Code de commerce prévoit que, lors de toute décision d'augmentation du capital par apport en numéraire, sauf si elle résulte d'une émission au préalable de valeurs mobilières donnant accès au capital, l'Assemblée Générale Extraordinaire doit se prononcer sur un projet de résolution tendant à la réalisation d'une augmentation de capital réservée aux salariés dans les conditions prévues à l'article L. 443-5 du code du travail. Conformément à ces dispositions, des résolutions visant à déléguer au Directoire les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder à des augmentations du capital social réservées aux salariés ont été soumises à l'Assemblée Générale

du 27 octobre 2005 et ont été rejetées à la majorité par les actionnaires de la Société.

## 18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

### 18.1 Répartition du capital

Les sociétés Anjou Saint Honoré, Parfond, Bielle et Parunion sont détenues à 50% ou plus par des membres de la famille Lévy-Lambert. A la connaissance de la Société, aucun actionnaire en dehors de ceux figurant sur le tableau ci-après ne détient plus de 5% de son capital.

#### REPARTITION DU CAPITAL AU 30 JUIN 2006

Noms	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
Anjou Saint Honoré	76 994	10,61%	153 988	15,24%
Parfond	95 828	13,20%	169 656	16,79%
Bielle	19 526	2,69%	39 052	3,86%
Hubert Lévy-Lambert	562	0,08%	1 124	0,11%
Guillaume Lévy Lambert	7 750	1,07%	15 500	1,53%
SCI Parunion	15 540	2,14%	15 540	1,54%
<b>Total famille Lévy Lambert à 50% ou plus</b>	<b>216 200</b>	<b>29,79%</b>	<b>394 860</b>	<b>39,07%</b>
Gesco SA	81 080	11,17%	129 080	12,77%
SL UN	10 700	1,47%	21 400	2,12%
Jean Louis Charon	6 666	0,92%	13 332	1,32%
L'œil écoute	3 850	0,53%	7 700	0,76%
Madar	16 740	2,31%	17 940	1,77%
SAFFIA Ltd	38 850	5,35%	38 850	3,84%
MO 1	46 620	6,42%	46 620	4,61%
<b>Autres signataires du pacte</b>	<b>204 506</b>	<b>28,18%</b>	<b>274 922</b>	<b>27,20%</b>
<b>Total pacte d'actionnaire</b>	<b>420 706</b>	<b>57,97%</b>	<b>669 782</b>	<b>66,27%</b>
ORFIM	38 060	5,24%	38 060	3,77%
PAREF	3 376	0,47%	0	0,00%
Autres actionnaires	263 571	36,32%	302 891	29,97%
<b>Total</b>	<b>725 713</b>	<b>100%</b>	<b>1 010 733</b>	<b>100%</b>

Le pacte d'actionnaires est détaillé ci-après au § 18.3.

Aucune action composant le capital de la Société ne fait l'objet d'un nantissement.

Les autres actionnaires comprennent des apparentés à la famille Lévy-Lambert qui détenaient à fin 2005 un nombre total de 3.306 actions et qui n'ont pas adhéré au pacte d'actionnaires.

### 18.2 Droits de vote double (Article 10 des statuts)

Depuis l'introduction en bourse de la société, un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions, toutes catégories confondues, entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom d'un même titulaire (voir paragraphe 21.2.3).

### 18.3 Contrôle de l'émetteur

Un pacte d'actionnaires a été conclu le 27 octobre 2005, sous condition suspensive de l'introduction

en bourse de Peref, pour une durée initiale de 5 ans (tacitement renouvelable) à compter de cette date entre Parfond, Bielle, Anjou Saint Honoré, Monsieur Hubert Lévy-Lambert, Gesco, SL1, Monsieur Jean-Louis Charon, L'œil écoute, Monsieur Guillaume Lévy-Lambert et Madar.

Les sociétés MO.1, Parunion, et Saffia ont adhéré au Pacte d'actionnaires le 17 novembre 2005, concomitamment à leur entrée au capital de la Société.

Ce pacte comporte un engagement de conservation des actions détenues par les parties préalablement à l'introduction sur l'Eurolist d'Euronext Paris (les « **Actions existantes** ») dans les conditions suivantes : 90% des Actions existantes pendant 6 mois à compter de la réalisation de l'introduction, 70% des Actions existantes pendant 12 mois à compter de la réalisation de l'introduction, 50% des Actions existantes pendant 18 mois à compter de la réalisation de l'introduction, 30% des Actions existantes pendant 24 mois à compter de la réalisation de l'introduction.

Conformément à l'instruction du 13 février 2001 prise en application du règlement n°96-01 relatif au droit d'opposition de la Commission des Opérations de Bourse, les sociétés Gesco, Madar, M.O.1, Saffia et Parunion ont pris des engagements complémentaires de conservation des titres souscrits lors de l'augmentation de capital réservée du 17 novembre 2005 portant sur la totalité des titres souscrits pendant une période de 6 mois suivant l'introduction. De même, la société Parfond a pris un engagement de conservation des actions qui lui ont été attribuées en rémunération de la perte de son statut d'associé commandité.

Les parties s'engagent également à ne pas céder sur le marché au cours d'une même séance de bourse un nombre d'actions représentant plus de 5% de la moyenne des négociations quotidiennes constatées sur une période de référence des quinze jours de bourse précédents.

En cas de cession de bloc d'actions de la Société en dehors du carnet d'ordres central ou hors marché, les autres parties bénéficient d'un droit de priorité et d'un droit de cession proportionnelle aux termes desquels elles auront la possibilité, sous certaines conditions et selon certaines modalités :

- d'acquérir, par priorité à tout tiers-acquéreur, les actions dont la cession est envisagée (droit de priorité), ou

- de céder à l'acquéreur dudit bloc, conjointement avec la partie cédante, une quote-part du bloc égale à la proportion d'Actions existantes qu'elles détiennent encore sur le nombre total d'Actions existantes encore détenues par les parties souhaitant participer au bloc (droit de cession proportionnelle).

Les parties au pacte disposent d'un délai de 5 jours de Bourse pour faire valoir ce droit.

Ce pacte organise également la représentativité des signataires dans les organes sociaux. Il n'est pas constitutif d'une action de concert. Il a été transmis à l'Autorité des Marchés Financiers conformément à la réglementation boursière en vigueur.

La protection contre le risque d'abus de majorité et tout exercice abusif du contrôle par les actionnaires contrôlant Peref est assurée notamment par le fait que le conseil de surveillance est composé de 6 personnalités indépendantes sur un total de 10. En outre tous les membres du comité d'investissement et du comité d'audit et 2 membres du comité des nominations et rémunérations sur 3 sont indépendants.

Sont considérés comme indépendants les membres du Conseil qui n'entretiennent, directement ou indirectement, aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, son Groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement.

#### ***18.4 Accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle***

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

## **19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES**

### **Conventions libres**

Peref assure le rôle de centrale de trésorerie pour le Groupe et, à ce titre, facture des intérêts aux filiales débitrices et verse des intérêts aux filiales créditrices au taux plafond fixé par l'administration fiscale.

Peref refacture à ses filiales les charges particulières payées pour le compte de certaines d'entre elles ainsi que des charges générales de fonctionnement. Celles-ci sont majorées de 10 % et réparties au prorata du chiffre d'affaires de chaque filiale.

Une convention entre Peref et Sopargem définit les missions de gestion immobilière, administrative et comptable confiées à Sopargem, rémunérées par une commission de 5 % des revenus.

Une convention d'intégration fiscale a été conclue entre Peref et ses filiales, prévoyant le paiement de l'impôt par les filiales à la maison mère. Cette convention devrait être rompue par l'adoption du régime SIIC.

Les rémunérations versées à Peref ont été exposées au paragraphe 15.1.

### **Conventions réglementées**

Voir le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées dans la première partie du rapport.

## **20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS**

### ***20.1 Informations financières historiques***

Les comptes sociaux et consolidés 2003 et 2004 en normes françaises figurent dans le prospectus mis à la disposition du public à l'occasion de l'admission de la société sur l'Eurolist d'Euronext, publié le 1<sup>er</sup> décembre 2005 sur le site de l'AMF et sur le site de la société. Ils sont incorporés par référence au présent document de référence.

Les comptes sociaux 2005 figurent dans la première partie du rapport, pages 32 et suivantes. Les comptes consolidés figurent pages 42 et suivantes.

### ***20.2 Informations financières pro-forma***

Non applicable.

### ***20.3 Etats financiers***

Voir 20.1 ci-dessus.

### ***20.4 Vérification des informations financières historiques annuelles***

#### **20.4.1 Attestation**

Les rapports des commissaires aux comptes sur les exercices 2003 et 2004 figurent dans le prospectus visé au 20.1 ci-dessus. Les rapports sur l'exercice 2005 figurent dans la première partie de ce rapport (pages 39, 40 et 71)

#### **20.4.2 Autres informations vérifiées**

Les commissaires aux comptes ont vérifié l'ensemble des informations contenues dans le présent document et ont fourni une lettre de fin de travaux en date du 6 septembre 2006.

### ***20.5 Date des dernières informations financières***

Les dernières informations financières concernent l'exercice 2005 clos le 31 décembre 2005.

### ***20.6 Informations financières intermédiaires et autres***

Le chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2006 est indiqué page 78.

### **20.7 Politique de distribution des dividendes**

Voir rapport sur les comptes sociaux § IV.

### **20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage**

Voir première partie rapport sur les comptes sociaux (page 16).

### **20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale**

Néant

## **21. I N F O R M A T I O N S COMPLEMENTAIRES**

### **21.1 Capital social**

#### **21.1.1 Montant du capital social**

Au 31 décembre 2005, le capital de la Société s'élevait à 18.142.825 €, divisé en 725.713 actions de 15,25 € de nominal.

En octobre et novembre 2005, préalablement à l'introduction en bourse, diverses modifications ont été apportées au capital de la Société :

- Augmentation de capital par incorporation d'une partie du poste « prime d'émission » au bénéfice exclusif de la société Parfond à titre de compensation de la perte de son statut d'associé commandité dans le cadre de la transformation de la Société en société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance : L'Assemblée Générale du 27 octobre 2005 a, dans sa 4<sup>ème</sup> résolution, (i) approuvé l'évaluation de la perte du statut d'associé commandité de la société, (ii) approuvé les conditions d'indemnisation de l'associé commandité en suite de la perte de son statut et (iii) décidé en conséquence d'augmenter le capital social d'une somme de 167.750 € par incorporation d'une partie du poste « prime d'émission », par création de 11.000 actions nouvelles de 15,25 € nominal, intégralement attribuées à la société Parfond. L'indemnisation de Parfond a fait l'objet d'un rapport du Commissaire aux avantages particuliers déposé au greffe du Tribunal de Commerce et daté du 18 octobre 2005.

- Augmentation de capital par incorporation de réserves par élévation de la valeur nominale des actions de la Société suivie d'une réduction de la valeur nominale : L'Assemblée Générale du 27 octobre 2005 a décidé (i) dans sa 5<sup>ème</sup> résolution, d'augmenter le capital par incorporation d'une somme de 6.252.428,50 € prélevée sur le poste « prime d'émission » pour le porter à 8.996.300 € et (ii) dans sa 6<sup>ème</sup> résolution de réduire la valeur nominale de 50 € à 25 € le capital étant désormais divisé en 359.852 actions de 25 € nominal.

- Augmentation de capital réservée : l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 a, dans sa 8<sup>ème</sup> résolution, délégué ses pouvoirs au Directoire à l'effet de réaliser une augmentation de capital par émission d'actions d'un montant nominal maximal de 9.000.000 € (soit 360.000 actions nouvelles au maximum). L'Assemblée Générale Mixte a :

(i) supprimé le droit préférentiel de souscription aux actions nouvelles faisant l'objet de cette délégation de pouvoir et a attribué le droit de souscription aux dites actions aux catégories de personnes suivantes :

o La société MO 1, dont le siège social est sis Parc du Château, 51500 Taissy, ou toute société qu'elle contrôle ou qui la contrôle au sens de l'article 233-3 du Code de commerce,

o Tout fonds investissant dans le secteur immobilier géré par un établissement financier européen ou non européen de premier rang,

o Tout fonds d'origine patrimonial familial investissant dans le secteur immobilier.

(ii) décidé que le prix d'émission (prime incluse) des actions émises dans le cadre de cette délégation sera 90% du prix de l'offre à prix ferme, qui sera fixé par le Directoire dans le cadre du projet d'IPO,

(iii) décidé que cette autorisation serait valable jusqu'au 31 décembre 2005 et serait caduque en cas d'admission des actions de la Société aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

Lors de sa réunion du 17 novembre 2005, le Directoire a mis en œuvre cette autorisation, en (i) fixant le prix d'émission à 64,35 € et (ii) déterminant l'identité des personnes au profit desquelles les droits de souscription sont attribués. Lors de la même réunion, le Directoire a constaté, au vu des bulletins de souscription et du certificat de dépôt des fonds, la réalisation effective d'une augmentation de capital social d'un montant de 3.690.750 € augmenté d'une prime d'émission d'un montant global de 5.809.240,5 € par création de 147.630 actions nouvelles de 25 € de nominal chacune. A l'issue de cette opération, le montant du capital social s'élève à 12.687.050 € divisé en 507.482 actions de 25 € de nominal chacune.

Les souscripteurs à cette augmentation de capital sont :

la SA Gesco, 16, avenue Pierre Mendès-France 67300 Schiltigheim, 331 542 811 RCS Strasbourg, à concurrence de 31.080 actions,

- la SA Madar, 51, rue Dombasle, 75015 Paris, 300 900 602 RCS Paris, à concurrence de 15.540 actions,

- la société Saffia Ltd, 31, Kildare Street Dublin (Irlande), 409 577 RC Dublin, à concurrence de 38.850 actions,

- la SAS M.O.1 avenue Pierre Goubet 55840 Thierville, 403 206 907 RCS Verdun, à concurrence de 46.620 actions,

- la SCI Parunion, 53, rue de Turbigo, 75003 Paris, en cours d'immatriculation au RCS Paris à concurrence de 15.540 actions.

A la fin de l'exercice 2005, le capital de Peref s'élève à 18.142.825 €

### **21.1.2 Actions non représentatives du capital**

Néant.

### **21.1.3 Autocontrôle**

Au 30 juin 2006, la société détenait 3.376 actions, soit 0,47 % du capital, dont 676 acquises dans le cadre du contrat de liquidité, 2000 acquises au titre des options et 700 au titre des actions gratuites à attribuées au personnel.

#### **Autorisation de procéder à des rachats d'actions propres :**

L'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005, dans sa 36<sup>ème</sup> résolution, a autorisé le Directoire, sous réserve de l'introduction de la Société sur l'Eurolist d'Euronext Paris, à faire acheter ses propres actions par la Société dans le respect des conditions définies dans les articles 241-1 à 241-7 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers et du Règlement Européen n°2273/2003 du 22 décembre 2003 pris en application de la directive 2003/6/CE du 28 janvier 2003.

Cette autorisation a pour objet de permettre notamment à la Société :

- d'assurer la liquidité et d'animer le marché des actions de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement intervenant en toute indépendance dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'Association Française des Entreprises d'Investissements reconnue par l'AMF ;

- d'acheter des actions pour conservation et remise ultérieure à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe conformément à la pratique de marché reconnue par l'AMF ;

- de livrer des actions à l'occasion de l'exercice de droits attachés à titres donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière, à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation boursière ;

- de (i) consentir des options d'achat d'actions aux salariés et mandataires sociaux de la Société et/ou de son groupe dans le cadre de l'article L.225-179 et suivants du Code de commerce, (ii) leur attribuer des actions gratuites dans le cadre de l'article L.225-197-1 et suivants du Code de commerce, ou (iii) leur proposer, d'acquérir des actions dans les conditions prévues aux articles L. 443-1 et suivants du Code du travail, conformément à l'article L.225-209 du Code de commerce ;

- d'annuler les actions achetées, conformément à l'autorisation consentie au Directoire par la 35<sup>ème</sup> résolution de cette Assemblée ;

- de mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des Marchés Financiers, et plus généralement, réaliser toute autre opération conforme.

Les achats d'actions de la Société pourront porter sur un nombre d'actions tel que :

- le nombre d'actions que la Société achète pendant la durée du programme de rachat n'excède pas 10 % des actions composant le capital de la Société, à quelque moment que ce soit, sous réserve du respect des dispositions de l'article 52° et 3° du Règlement européen n°2273/2003/CE. Ce pourcentage de 10% s'applique à un capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à cette Assemblée Générale, soit, à titre indicatif, au 27 octobre 2005, 35.985 actions ; et

- le nombre d'actions que la Société détiendra à quelque moment que ce soit ne dépasse pas 10 % des actions composant le capital de la Société.

L'acquisition, la cession ou le transfert des actions pourront être réalisés (i) à tout moment (y compris en période d'offre publique) sous réserve des dispositions de l'article 631-6 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers relatif aux « *fenêtres négatives* », et (ii) par tous moyens, sur le marché ou de gré à gré, y compris par acquisition ou cession de blocs (sans limiter la part du programme de rachat pouvant être réalisée par ce moyen), ou par utilisation d'options ou d'autres instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou de gré à gré ou par l'émission de valeurs mobilières donnant droit par conversion, échange, remboursement, exercice d'un bon ou de toute autre manière à des actions de la Société détenues par cette dernière.

Le prix d'achat des actions dans le cadre de la présente autorisation ne pourra excéder, hors frais d'acquisition, les limites prévues par l'article 5-1° du Règlement européen n° 2273/2003/CE et en tout état de cause 150 % du prix d'introduction des actions de la Société sur l'Eurolist.

Le montant global affecté au programme de rachat d'actions ci-dessus autorisé ne pourra être supérieur à 5.000.000 €

Cette autorisation est valable jusqu'au 30 juin 2006. Une résolution est proposée aux actionnaires pour la proroger de 18 mois à compter de l'assemblée du 10 mai 2006, le prix d'achat ne pouvant excéder, hors frais d'acquisition, les limites prévues par l'article 5-1° du Règlement européen n° 2273/2003/CE et en tout état de cause 200 % de la moyenne des 20 derniers cours cotés.

L'Assemblée générale du 27 octobre 2005 a décidé que le Directoire ne pourra utiliser cette autorisation que postérieurement à la diffusion, selon les modalités prévues à l'article 212-27 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, du détail du programme de rachat, conforme aux dispositions de l'article 241-2 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers. Sur délégation de l'Assemblée Générale, le Directoire pourra, en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, ajuster le prix d'achat susvisé sur la base d'un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre d'actions composant le capital avant l'opération concernée et ce nombre après ladite opération, ceci afin de tenir compte de l'incidence desdites opérations sur la valeur de l'action.

Sur délégation de l'Assemblée Générale, le Directoire aura tout pouvoir, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, pour décider et effectuer la mise en œuvre de la présente autorisation, pour en préciser, si nécessaire, les termes et en arrêter les modalités et établir le détail du programme qui sera rendu public préalablement à la mise en œuvre du programme de rachat, la réalisation effective dudit programme de rachat, et notamment pour passer tout ordre de bourse, conclure tout accord, en vue de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des marchés financiers et de toute autre autorité qui s'y substituerait, remplir toutes formalités et, d'une manière générale, faire le nécessaire.

Les informations relatives aux achats, transferts, cessions ou annulations des actions ainsi réalisées figurent dans le rapport du Directoire (page 12).

#### **Mise en œuvre du programme de rachat d'actions proposé à l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005**

Le Directoire dans sa séance du 30 novembre 2005, a décidé de mettre en œuvre le programme de rachat d'actions autorisé par l'Assemblée Générale du 27 octobre 2005 et dont les objectifs sont, par ordre de priorité décroissant :

- assurer la liquidité et animer le marché des actions de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement intervenant en toute indépendance dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'Association Française des Entreprises d'Investissements reconnue par l'AMF ;

- acheter des actions pour conservation et remise ultérieure à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe conformément à la pratique de marché reconnue par l'AMF ;

- livrer des actions à l'occasion de l'exercice de droits attachés à titres donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière, à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation boursière ;

- (i) consentir des options d'achat d'actions aux salariés et mandataires sociaux de la Société et/ou de son groupe dans le cadre de l'article L.225-179 et suivants du Code de commerce, (ii) leur attribuer des actions gratuites dans le cadre de l'article L.225-197-1 et suivants du Code de commerce, ou (iii) leur proposer d'acquérir des actions dans les conditions prévues aux articles L. 443-1 et suivants du Code du travail, conformément à l'article L.225-209 du Code de commerce ;

- annuler les actions achetées, conformément à l'autorisation consentie au Directoire par la trente-cinquième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (voir paragraphe 21.1.5. du présent document de référence) ;

- mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des Marchés Financiers, et plus généralement, réaliser toute autre opération conforme.

Les titres rachetés et conservés par la Société seront privés de leurs droits de vote et ne donneront pas droit au paiement du dividende.

#### **Précédents programmes de rachat**

La Société n'a jamais procédé à un programme de rachat et ne détenait aucune action propre au jour de son introduction en bourse.

#### **Modalités**

*Part maximale du capital à acquérir et montant maximal payable par la Société*

Dans le cadre de l'autorisation qui a été donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005, le

Directoire a décidé que le nombre d'actions susceptible d'être racheté par la Société pourra porter sur 10 % au maximum du nombre des actions composant le capital de la Société, soit à ce jour 50.748 actions, et ce pour un montant maximum de 5.000.000 €

La société s'engage à rester en permanence dans la limite directe ou indirecte de 10% du capital.

Elle s'engage également à maintenir un flottant suffisant pour respecter les seuils définis par Euronex Paris S.A.

Le montant des réserves libres au 31 décembre 2005 est de 15.913 K€ Elles sont constituées exclusivement des primes d'émission.

Conformément à la loi, le montant des rachats éventuellement opérés ne peut excéder ce montant jusqu'à l'arrêté et la certification des comptes sociaux de l'exercice 2005.

#### *Prix maximum et minimum d'achat par action*

Le Directoire du 30 novembre 2005 a décidé (i) que le prix maximum d'achat par action ne pourra excéder 150% du prix d'introduction des actions de la Société sur l'Eurolist arrêté à 71,50 € soit 107,25 € par action, (ii) que le montant maximum du programme, pouvant porter au maximum sur 50.748 actions, sera déterminé en conséquence, dans la limite maximum de 5.000.000 € et (iii) que le prix minimum de vente ne pourra être inférieur à 35,75 € soit 50% du prix d'émission des actions.

#### *Durée et calendrier du programme de rachat*

Le programme de rachat a été mis en œuvre à compter de l'admission des titres sur l'Eurolist d'Euronext et jusqu'à la date limite de validité de l'autorisation accordée par l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005, soit jusqu'au 30 juin 2006. Son renouvellement pour 18 mois a été approuvé par l'assemblée du 10 mai 2006.

#### *Caractéristiques des titres concernées par le programme*

- Nature des titres rachetés : actions ordinaires, toutes de même catégorie, cotées à Euronext Paris

- Libellé : *Paref*

- Code ISIN : FR0010263202

#### **Répartition du capital**

Voir le § 18.1 (p. 97).

#### **21.1.4 Valeurs mobilières donnant accès au capital**

Néant.

#### **21.1.5 Autorisations d'augmentation et de réduction du capital**

- Délégation de compétence à l'effet de procéder à des augmentations de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription :

L'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005, dans sa 10<sup>ème</sup> résolution, a délégué sa compétence au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social avec maintien du droit préférentiel de souscription, en une ou plusieurs fois, par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite d'un montant nominal maximal de 25 000 000 € (1e « Plafond Global d'Augmentation de Capital »). Cette délégation de compétence est valable jusqu'au 30 juin 2007.

- Délégation de compétence à l'effet de procéder à des augmentations de capital par appel public à l'épargne avec suppression du droit préférentiel de souscription :

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 27 octobre 2005, dans sa 11<sup>ème</sup> résolution, a délégué sa compétence au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription, en une ou plusieurs fois, par appel public à l'épargne, par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite d'un montant nominal maximal de 8.000.000 € Cette délégation de compétence est valable jusqu'au 30 juin 2007. Le montant des augmentations de capital réalisées dans le cadre de cette délégation de compétence s'imputera sur le Plafond Global d'Augmentation de Capital.

Le Directoire de la Société a fait usage de cette résolution pour procéder à l'augmentation de capital réalisée dans le cadre de l'introduction sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

L'article L 225-129-6 du Code de commerce prévoit que lors de toute décision d'augmentation du capital par apport en numéraire, sauf si elle résulte d'une émission au préalable de valeurs mobilières donnant accès au capital, l'Assemblée Générale Extraordinaire doit se prononcer sur un projet de résolution tendant à la réalisation d'une augmentation de capital réservée aux salariés dans les conditions prévues à l'article L. 443-5 du code du travail. Conformément à ces dispositions, une résolution visant à déléguer au Directoire les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder à des augmentations du capital social réservées aux salariés, a été soumise à l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 et a été rejetée à la majorité par les actionnaires de la Société.

- Délégation de pouvoirs à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions : voir le rapport de gestion dans la première partie.

- Délégation de pouvoirs à l'effet d'attribuer des actions gratuites : voir le rapport de gestion dans la première partie.

- Délégation de compétence à l'effet de procéder à des augmentations de capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autre :

Sous condition suspensive de l'introduction sur l'Eurolist d'Euronext Paris, l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005, dans sa 32<sup>ème</sup> résolution, a délégué sa compétence au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autre, sous forme d'attribution d'actions gratuites et/ou d'élévation de la valeur nominale des actions existantes dans la limite d'un montant nominal maximal de 25 M€ Cette délégation de compétence est valable jusqu'au 30 juin 2007. Le montant des augmentations de capital réalisées dans le cadre de cette délégation de compétence s'imputera sur le Plafond Global d'Augmentation de Capital.

- Délégation de compétence à l'effet de décider l'augmentation du capital social au profit « d'investisseurs qualifiés » ou appartenant à un « cercle restreint d'investisseurs » :

Sous condition suspensive de l'introduction sur l'Eurolist d'Euronext Paris, l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005, dans sa 33<sup>ème</sup> résolution, a délégué sa compétence au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit d'investisseurs qualifiés ou appartenant à un cercle restreint d'investisseurs, dans la limite d'un montant nominal maximal de 4,5 M€ Cette délégation de compétence est valable jusqu'au 30 juin 2007. Elle a d'ores et déjà été utilisée à hauteur de 3,7 M€ comme indiqué dans le rapport de gestion. Le montant des augmentations de capital réalisées dans le cadre de cette délégation de compétence s'impute sur le Plafond Global d'Augmentation de Capital.

- Délégation de compétence à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription

L'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005, dans sa 34<sup>ème</sup> résolution, a délégué, sous condition suspensive de l'introduction sur l'Eurolist d'Euronext Paris, sa compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, dans les délais et limites prévus par la réglementation applicable (ie dans un délai maximal de 30 jours et dans la limite de 15% de l'émission initiale). Cette délégation de compétence est valable jusqu'au 30 juin 2007. Le montant des augmentations de capital réalisées dans le cadre de cette délégation de compétence s'imputera sur le Plafond Global d'Augmentation de Capital.

Le Directoire de la Société a fait usage de cette résolution pour procéder à l'extension de l'augmentation de capital réalisée dans le cadre de l'introduction sur l'Eurolist d'Euronext Paris (voir le rapport de gestion dans la première partie).

- Autorisation donnée au Directoire à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues

L'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005, dans sa 35<sup>ème</sup> résolution, a autorisé le Directoire, sous condition suspensive de l'introduction sur l'Eurolist d'Euronext Paris, à réduire le capital social par annulation d'actions auto-détenues, dans la limite de 10% du capital par période de 24 mois. Cette autorisation est valable jusqu'au 30 juin 2007.

#### **21.1.6 Options sur le capital**

Les salariés bénéficient d'un plan d'options. Voir § 17.2.1.

#### **21.1.7 Historique du capital depuis la création**



## Paref - Historique du capital depuis la création

Date	Nature des opérations	Nombre d'actions créées	Valeur nominale	Prix d'émission €/action	Augment ation de capital K€	Capital après opération	Prime d'émission K€	Prime d'émission cumulée K€	Nombre d'actions cumulé
juin-97	Création de la société	300	1 524,49	1 524,49	457,3	457,3	0,0	0,0	300
oct-97	Emission d'actions	10	1 524,49	1 524,49	15,2	472,6	0,0	0,0	310
janv-98	Emission d'actions	15	1 524,49	1 524,49	22,9	495,5	0,0	0,0	325
déc-98	Emission d'actions	1	1 524,49	1 829,39	1,5	497,0	0,3	0,3	326
déc-98	Rachat d'actions	-1	1 524,49	1 829,39	-1,5	495,5	-0,3	0,0	325
juin-99	Conversion en euros	0	1 525,00		0,0	495,6			325
juil-99	Emission d'actions	10	1 525,00	4 000,00	15,3	510,9	24,8	24,8	335
juil-99	Emission d'actions	10	1 525,00	4 000,00	15,3	526,1	24,8	49,5	345
août-99	Emission d'actions	9	1 525,00	4 000,00	13,7	539,9	22,3	71,8	354
déc-99	Emission d'actions	13	1 525,00	4 000,00	19,8	559,7	32,2	104,0	367
juin-00	Emission d'actions	140	1 525,00	4 350,00	213,5	773,2	395,5	499,5	507
nov-00	Emission d'actions	65	1 525,00	4 350,00	99,1	872,3	183,6	683,1	572
déc-00	Emission d'actions	5	1 525,00	4 350,00	7,6	879,9	14,1	697,2	577
sept-01	Emission d'actions	10	1 525,00	5 600,00	15,3	895,2	40,8	738,0	587
oct-01	Emission d'actions	5	1 525,00	5 600,00	7,6	902,8	20,4	758,3	592
nov-01	Emission d'actions	10	1 525,00	5 600,00	15,3	918,1	40,8	799,1	602
déc-01	Emission d'actions	121	1 525,00	5 600,00	184,5	1 102,6	493,1	1 292,2	723
déc-01	Div. du nominal par 100	71 577	15,25			1 102,6			72 300
déc-01	Conv. de compte courant	65 362	15,25	86,50	996,8	2 099,3	4 657,0	5 949,2	137 662
déc-01	Emission d'actions	7 188	15,25	86,50	109,6	2 209,0	512,1	6 461,3	144 850
févr-02	Emission d'actions	615	15,25	90,00	9,4	2 218,3	46,0	6 507,3	145 465
mars-02	Emission d'actions	3 333	15,25	90,00	50,8	2 269,2	249,1	6 756,5	148 798
avr-02	Emission d'actions	10	15,25	90,00	0,2	2 269,3	0,7	6 757,2	148 808
mai-02	Emission d'actions	704	15,25	90,00	10,7	2 280,1	52,6	6 809,8	149 512
juin-02	Emission d'actions	132	15,25	90,00	2,0	2 282,1	9,9	6 819,7	149 644
juil-02	Echange contre Sopargem	18 215	15,25	65,17	277,8	2 559,8	909,3	7 729,0	167 859
juil-02	Emission d'actions	180	15,25	90,00	2,7	2 562,6	13,5	7 742,4	168 039
août-02	Emission d'actions	10	15,25	90,00	0,2	2 562,7	0,7	7 743,2	168 049
sept-02	Emission d'actions	1 617	15,25	90,00	24,7	2 587,4	120,9	7 864,1	169 666
déc-02	Emission d'actions	19	15,25	90,00	0,3	2 587,7	1,4	7 865,5	169 685
avr-03	Remb. prime d'émission						-314,1	7 551,4	169 685
sept-03	Emission d'actions	20	15,25	92,96	0,3	2 588,0	1,6	7 552,9	169 705
avr-04	Remb. prime d'émission						-21,7	7 531,2	169 705
déc-04	Emission d'actions	36	15,25	112,00	0,5	2 588,6	3,5	7 534,7	169 741
déc-04	Emission d'actions	1 078	15,25	123,00	16,4	2 605,0	116,2	7 650,9	170 819
déc-04	Annul. actions autocontrôle	-1 921	15,25	104,00	-29,3	2 575,7	-170,5	7 480,4	168 898
avr-05	Emission d'actions	28	15,25	138,00	0,4	2 576,1	3,4	7 483,8	168 926
oct-05	Attribution d'actions à Parfond	11 000	15,25		167,8	2 743,9	-167,8	7 316,1	179 926
oct-05	Incorporation de réserves	0	50,00		6 252,4	8 996,3	-6 252,4	1 063,6	179 926
oct-05	Réduction de la valeur nominale	179 926	25,00		0,0	8 996,3	0,0	1 063,6	359 852
nov-05	Emission d'actions	147 630	25,00	64,35	3 690,8	12 687,1	5 809,2	6 872,9	507 482
déc-05	Emission d'actions	218 231	25,00	71,50	5 455,8	18 142,8	10 147,7	17 020,6	725 713

NB : Le nombre d'actions émises et le prix unitaire des actions ont été ajustés de la division par deux du nominal intervenue à l'issue de l'Assemblée Générale du 27 octobre 2005.

## **21.2 Acte constitutif et statuts**

### **21.2.1 Objet social (Article 2 des statuts)**

La Société a pour objet, à titre principal, en France et à l'étranger, directement ou par la voie de prises de participations ou d'intérêts dans toute société existante ou en création, la constitution et la gestion d'un patrimoine immobilier locatif résultant de l'acquisition, la gestion, la location, la prise à bail, la vente et l'échange de tous terrains, immeubles locatifs, biens et droits immobiliers, l'aménagement de tous terrains, la construction de tous immeubles, l'équipement de tous ensembles immobiliers.

Sont ainsi visées :

- (i) l'acquisition par voie d'achat réalisé par financement interne ou externe, d'échange, d'apport en nature ou autre, de terrains à bâtir ou assimilés, (ii) la construction d'immeubles ou groupes d'immeubles, (iii) l'acquisition par voie d'achat réalisé par financement interne ou externe, d'échange, d'apport en nature ou autre, d'immeubles ou groupes d'immeubles déjà construits, (iv) la location, l'administration et la gestion de tous immeubles pour son compte, et
- plus généralement, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet social ou de nature à favoriser son développement.

A titre accessoire la Société a pour objet la gestion et la transaction immobilière.

### **21.2.2 Dispositions relatives aux organes d'administration, de direction et de surveillance**

La Société est dirigée par un Directoire qui exerce ses fonctions sous le contrôle du Conseil de surveillance.

#### **(a) Le Directoire**

##### **Composition du Directoire (extrait de l'article 11 des statuts)**

Le Directoire est composé de deux membres au moins et de cinq membres au plus, nommés par le Conseil de surveillance ; ce nombre peut être porté à sept, si les actions de la Société viennent à être admises aux négociations sur un marché réglementé.

Si un siège est vacant, le Conseil de surveillance doit dans les deux mois de cette vacance, soit modifier le nombre de sièges qu'il avait antérieurement fixé, soit pourvoir à la vacance.

Si le capital est inférieur à 150.000 €, une seule personne peut être désignée par le Conseil de surveillance pour exercer les fonctions dévolues au Directoire avec le titre de Directeur général unique.

Toutes les dispositions des présents statuts visant le Directoire s'appliquent au Directeur général unique à l'exclusion de celles qui postulent la collégialité du Directoire.

##### **Durée des fonctions – Conditions de nomination – Remplacement (extrait de l'article 11 des statuts)**

Les membres du Directoire sont nommés pour une durée de six ans expirant à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé. Ils sont toujours rééligibles.

Les membres du Directoire sont obligatoirement des personnes physiques qui peuvent être choisies en dehors des actionnaires.

Nul ne peut être nommé membre du Directoire s'il est âgé de plus de soixante quinze ans. Le membre du Directoire en fonction venant à dépasser cet âge est réputé démissionnaire d'office à l'issue de la plus prochaine réunion du Conseil de surveillance.

Tout membre du Directoire peut être révoqué par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ainsi que par le Conseil de surveillance.

Au cas où l'intéressé aurait conclu avec la Société un contrat de travail, la révocation de ses fonctions de membre du Directoire n'a pas pour effet de résilier ce contrat.

Le Conseil de surveillance détermine la rémunération des membres du Directoire et confère à l'un d'eux la qualité de Président.

##### **Organisation, réunions et délibérations du Directoire (article 12 des statuts)**

Les membres du Directoire se réunissent aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, sur convocation du Président ou de la moitié de ses membres, au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans la convocation ; ils peuvent être convoqués par tous moyens, même verbalement.

Le Président du Directoire préside les séances et nomme un secrétaire qui peut être choisi en dehors de ses membres.

Si le Directoire ne comprend que deux membres, les décisions sont prises à l'unanimité.

S'il comprend plus de deux membres, les décisions doivent être prises à la majorité des membres présents, lesquels doivent représenter la moitié au moins de ses membres en fonctions. En cas de partage, la voix du Président de séance est prépondérante.

En cas d'absence, un membre du Directoire pourra se faire représenter par un autre membre.

Seront réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les membres du Directoire qui

participent à la réunion du Directoire par des moyens de visioconférence conformes à la réglementation en vigueur.

Les délibérations du Directoire sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial valablement signés par le Président du Directoire et au moins un des membres du Directoire.

#### **Pouvoirs du Directoire (article 13 des statuts)**

Le Directoire convoque toutes Assemblées Générales des actionnaires, fixe leur ordre du jour et exécute leurs décisions.

A l'égard des tiers, le Directoire est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément au Conseil de surveillance et aux Assemblées d'actionnaires.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Directoire qui ne relèvent pas de l'objet social à moins qu'elle ne prouve que les tiers savaient que l'acte dépassait cet objet ou qu'ils ne pouvaient l'ignorer, compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

La cession d'immeubles par nature, la cession totale ou partielle de participations (autre que celle du nombre d'actions nécessaire à l'exercice de mandats sociaux dans les filiales), la constitution de sûretés ainsi que les cautions, avals et garanties font l'objet d'une autorisation du Conseil de surveillance. Le non-respect de cette disposition n'est opposable aux tiers que dans les cas prévus par la loi.

En cas de refus du Conseil d'autoriser une des opérations visées ci-dessus, le Directoire peut, s'il le juge utile, convoquer extraordinairement une Assemblée Générale Ordinaire qui pourra accorder l'autorisation en cause et tirer toutes conséquences du différend surgi entre les organes sociaux.

Une fois par trimestre au moins, le Directoire présente un rapport au Conseil de surveillance. Dans les trois mois de la clôture de chaque exercice, il lui présente, aux fins de vérification et de contrôle, les comptes annuels, et, le cas échéant, les comptes consolidés.

Le Président du Directoire représente la Société dans ses rapports avec les tiers.

Le Conseil de surveillance peut attribuer le même pouvoir de représentation à un ou plusieurs membres du Directoire qui portent alors le titre de Directeur Général et qui peut être révoqué par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ainsi que par le Conseil de surveillance.

Les personnes habilitées à certifier conforme les copies et extraits des procès-verbaux des délibérations sont déterminées conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

#### **(b) Le Conseil de surveillance (article 14 des statuts)**

##### **Composition**

Le Conseil de surveillance est composé de six membres au moins et de dix-huit membres au plus, sous réserve de la dérogation prévue par la loi en cas de fusion où il peut être porté à vingt-quatre membres.

##### **Conditions de nomination**

Les membres sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires parmi les actionnaires personnes physiques ou morales. En cas de fusion ou de scission, la nomination peut être faite par l'Assemblée Générale Extraordinaire.

Les personnes morales nommées au Conseil de surveillance sont tenues de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations que s'il était membre du Conseil en son nom propre.

Aucun membre du Conseil de surveillance ne peut faire partie du Directoire.

Dans la limite du tiers des membres en fonction, les membres du Conseil de surveillance peuvent bénéficier d'un contrat de travail correspondant à un emploi effectif.

Chaque membre du Conseil de surveillance doit être propriétaire de cent actions.

##### **Membre du Conseil représentant les salariés actionnaires**

Les statuts prévoient le principe et les conditions de nomination d'un membre du Conseil représentant les salariés actionnaires dès lors que le rapport présenté par le Directoire à l'occasion de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle établit que les actions détenues, dans les conditions de l'article L225-102 du Code de commerce, par le personnel de la Société ainsi que par le personnel de sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 représentent, à la date de clôture de l'exercice sur lequel porte ledit rapport, plus de 3 % du capital social de la Société.

##### **Durée des fonctions – Limite d'âge - Remplacement**

La durée des fonctions des membres du Conseil de surveillance est de six années, expirant à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat.

Ils sont rééligibles. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire.

Le nombre des membres du Conseil de surveillance ayant atteint l'âge de soixante-dix ans ne pourra être supérieur au tiers des membres du Conseil de surveillance en fonction.

Si, au jour de sa nomination, un membre du Conseil de surveillance n'est pas propriétaire du nombre d'actions requis, ou si, en cours de mandat, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire d'office, s'il n'a pas régularisé sa situation dans le délai de trois mois.

En cas de vacance par décès ou par démission, le Conseil de surveillance peut, entre deux Assemblées Générales, procéder à des nominations provisoires soumises à ratification de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire.

Si le nombre des membres du Conseil de surveillance devient inférieur à trois, le Directoire doit convoquer immédiatement l'Assemblée Générale Ordinaire en vue de compléter l'effectif du Conseil.

### **Organisation, réunions et délibérations du Conseil de surveillance**

*Président – Vice-Président (extrait de l'article 14 des statuts)*

Le Conseil de surveillance élit parmi ses membres un Président et un Vice-Président, personnes physiques, qui sont chargés de convoquer le Conseil et d'en diriger les débats. Ils sont nommés pour la durée de leur mandat au Conseil de surveillance. Le Conseil détermine, le cas échéant, leur rémunération.

*Délibérations du conseil (extrait de l'article 15 des statuts)*

Le Conseil se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige sur la convocation du Président ou du Vice-Président.

La convocation est faite par tous moyens, et même verbalement. Les réunions ont lieu au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

Tout membre du Conseil peut donner, par lettre ou par télégramme, mandat à un autre membre de le représenter à une séance du Conseil.

La présence effective de la moitié au moins des membres du Conseil est nécessaire pour la validité des délibérations.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés, chaque membre présent ou représenté disposant d'une voix et chaque membre présent ne pouvant disposer que d'un seul pouvoir.

En cas de partage, la voix du Président de séance est prépondérante.

*Les délibérations du Conseil sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial tenu au siège social.*

### **Pouvoirs (article 16 des statuts)**

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire. A toute époque de l'année, il opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission.

Il peut, dans les limites qu'il fixe, autoriser le Directoire, avec faculté de délégation, à céder des immeubles par nature, céder totalement ou partiellement des participations, constituer des sûretés ainsi que des cautions, avals ou garanties au nom de la Société.

Il nomme les membres du Directoire, fixe leur rémunération et peut les révoquer.

Il désigne le Président du Directoire et éventuellement les Directeurs Généraux.

Il convoque l'Assemblée Générale des actionnaires, à défaut de convocation par le Directoire.

Il autorise les conventions réglementées.

Il donne au Directoire les autorisations préalables à la conclusion des opérations visées à l'article 13 des statuts.

Il présente à l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle des actionnaires ses observations sur le rapport du Directoire, ainsi que sur les comptes de l'exercice.

Le déplacement du siège social dans le même département ou dans un département limitrophe peut être décidé par le Conseil de surveillance sous réserve de ratification par la prochaine Assemblée Générale Ordinaire.

Le Conseil de surveillance peut conférer, à un ou plusieurs de ses membres, tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés.

Le Conseil de surveillance peut décider la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son Président soumet pour avis à leur examen. Il fixe la composition et les attributions des comités. Les comités ont un pouvoir consultatif et exercent leur activité sous la responsabilité du Conseil de surveillance.

Le Conseil de surveillance fixe le cas échéant, le montant de la rémunération des membres des comités.

Les comités peuvent conférer certaines missions spécifiques à des tiers. Ils doivent alors en aviser,

au préalable, le président du Conseil de surveillance de la Société.

### **21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions**

Toutes les actions sont de même catégorie.

#### **Forme des Actions – Identification des Actionnaires (Article 8 des statuts)**

Les actions entièrement libérées sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire, sous réserve des dispositions légales et réglementaires en vigueur et des statuts de la Société, elles sont obligatoirement nominatives jusqu'à ce qu'elles soient intégralement libérées.

Les actions sont librement négociables. La transmission des actions s'opère de compte à compte, selon les modalités définies par la loi et les règlements.

La propriété des actions est établie par une inscription en compte auprès de la Société conformément à la réglementation en vigueur.

Lorsque le propriétaire des titres n'a pas son domicile sur le territoire français, tout intermédiaire peut être inscrit pour le compte de ce propriétaire. Cette inscription peut être faite sous la forme d'un compte collectif ou en plusieurs comptes individuels correspondant chacun à un propriétaire. L'intermédiaire inscrit est tenu, au moment de l'ouverture de son compte auprès soit de la Société, soit de l'intermédiaire financier habilité teneur de compte, de déclarer sa qualité d'intermédiaire détenant des titres pour compte d'autrui, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

En vue de l'identification des détenteurs de titres au porteur, la Société peut demander au dépositaire central d'instruments financiers les renseignements visés à l'article L. 228-2 du Code de commerce. Ainsi, la Société est en droit de demander à tout moment, contre rémunération à sa charge, le nom et l'année de naissance ou, s'il s'agit d'une personne morale, la dénomination et l'année de constitution, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses Assemblées ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

La Société, au vu de la liste transmise par le dépositaire central d'instruments financiers, a la faculté de demander dans les mêmes conditions, soit par l'entremise de cet organisme, soit directement, aux personnes figurant sur cette liste et dont la Société estime qu'elles pourraient être inscrites pour compte de tiers, les mêmes informations concernant les propriétaires des titres. Ces personnes sont tenues, si elles ont la qualité

d'intermédiaire, de révéler l'identité des propriétaires de ces titres. L'information est fournie directement à l'intermédiaire financier habilité teneur de compte, à charge pour ce dernier de la communiquer, selon le cas, à la Société ou au dépositaire central d'instruments financiers.

S'il s'agit de titres de forme nominative donnant immédiatement ou à terme accès au capital, l'intermédiaire inscrit est tenu de révéler l'identité des propriétaires de ces titres, sur simple demande de la Société ou de son mandataire, laquelle peut être présentée à tout moment.

Aussi longtemps que la Société estime que certains détenteurs dont l'identité lui a été communiquée le sont pour le compte de tiers propriétaires des titres, elle est en droit de demander à ces détenteurs de révéler l'identité des propriétaires de ces titres. A l'issue de cette demande, la Société pourra demander à toute personne morale propriétaire de ses actions et possédant des participations dépassant 2,5 % du capital ou des droits de vote, de lui faire connaître l'identité des personnes détenant directement ou indirectement plus du tiers du capital ou des droits de vote de la personne morale propriétaire des actions de la Société.

En cas de violation des obligations visées ci-dessus, les actions ou les titres donnant accès immédiatement ou à terme au capital et pour lesquels ces obligations n'ont pas été respectées, seront privés des droits de vote pour toute Assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à la date de régularisation de l'identification, et le paiement du dividende correspondant sera différé jusqu'à cette date.

En outre, au cas où la personne inscrite méconnaîtrait sciemment ces obligations, le tribunal dans le ressort duquel la Société a son siège social pourra, sur demande de la Société ou d'un ou plusieurs actionnaires détenant au moins 5 % du capital, prononcer la privation totale ou partielle, pour une durée totale ne pouvant excéder cinq ans, des droits de vote attachés aux actions ayant fait l'objet d'une demande d'information de la Société et éventuellement et pour la même période, du droit au paiement du dividende correspondant.

#### **Droits et obligations attachés à chaque action (extrait de l'article 10 des statuts)**

Chaque action donne droit, dans les bénéfices, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

La possession d'une action emporte de plein droit adhésion aux statuts de la Société et aux décisions des Assemblées générales.

Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, les actions isolées ou en nombre inférieur à celui

requis ne donnent aucun droit à leurs propriétaires contre la Société, les actionnaires ayant à faire, dans ce cas, leur affaire personnelle du groupement du nombre d'actions nécessaire.

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix au moins.

### **Répartition statutaire des bénéfices, paiement des dividendes et acomptes (extraits des articles 22 et 23 des statuts)**

Chaque action donne droit, dans les bénéfices, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

#### *Bénéfice-Réserve légale*

Sur le bénéfice de l'exercice social, diminué le cas échéant des pertes antérieures, il est d'abord prélevé :

- cinq pour cent (5 %) au moins pour constituer le fonds de réserve légale, prélèvement qui cessera d'être obligatoire lorsque ledit fonds aura atteint le dixième du capital, mais reprendra son cours si, pour une cause quelconque, cette quotité n'est plus atteinte ;

- et toutes sommes à porter en réserve en application de la loi.

#### *Dividende*

Le solde, augmenté du report bénéficiaire, constitue le bénéfice distribuable qui est à la disposition de l'Assemblée Générale pour être, en totalité ou en partie, réparti aux actions à titre de dividende, affecté à tous comptes de réserves ou d'amortissement du capital ou reporté à nouveau.

#### *Paiement des dividendes*

L'Assemblée Générale a la faculté d'accorder aux actionnaires, pour tout ou partie du dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en numéraire ou en actions dans les conditions fixées par la loi.

Les réserves dont l'Assemblée Générale a la disposition peuvent être employées, sur sa décision, pour payer un dividende aux actions. En ce cas, la décision indique expressément les postes sur lesquels les prélèvements sont effectués.

L'Assemblée Générale Extraordinaire peut, au moyen de bénéfices ou de réserves, autres que la réserve légale, décider l'amortissement intégral ou partiel des actions qui perdront, à due concurrence, le droit au remboursement de leur valeur nominale.

Les modalités de mise en paiement des dividendes sont fixées par l'Assemblée Générale, ou à défaut par le Directoire. Les dividendes doivent être réglés dans un délai maximum de neuf mois après la

clôture de l'exercice social, sauf prolongation de ce délai par décision de justice.

#### *Acomptes*

Le Directoire peut, sous réserve des dispositions légales ou réglementaires en vigueur, mettre en distribution un ou plusieurs acomptes sur dividendes avant l'approbation des comptes de l'exercice.

#### *Prescription des dividendes*

Conformément à la loi, les dividendes non réclamés dans un délai de cinq ans à compter de la date de leur mise en paiement sont prescrits et doivent alors être versés à l'Etat.

### **Droit de vote (Extrait de l'article 10 des statuts)**

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix au moins.

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions, toutes catégories confondues, entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom d'un même titulaire.

Le droit de vote double cesse de plein droit pour toute action ayant fait l'objet d'une conversion au porteur ou d'un transfert de propriété sous réserve des exceptions prévues par la loi. En particulier, le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux, ou de donation entre vifs, au profit d'un conjoint ou d'un parent successible ne fait pas perdre le droit acquis ou n'interrompt pas le délai de deux ans prévu à l'alinéa précédent. La fusion ou la scission de la Société est également sans effet sur le droit de vote double qui peut être exercé au sein de la ou des sociétés bénéficiaires, si les statuts de celles-ci l'ont institué.

Les actions gratuites provenant d'une augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes bénéficieront du droit de vote double dès leur émission dans la mesure où elles sont attribuées à raison d'actions bénéficiant déjà de ce droit.

### **21.2.4 Actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires**

Les droits des actionnaires tels que figurant dans les statuts de la Société ne peuvent être modifiés que par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la Société.

### **21.2.5 Convocations et conditions d'admission aux Assemblées Générales (article 19 des statuts)**

#### **Convocation**

Les Assemblées d'actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi.

Les réunions ont lieu, soit au siège social, soit dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

#### **Conditions d'admission aux Assemblées Générales**

Tout actionnaire a le droit d'assister aux Assemblées Générales et de participer aux délibérations, personnellement ou par mandataire, dans les conditions prévues aux articles L. 225-106 et suivants du Code de commerce.

Le droit des actionnaires de participer aux Assemblées Générales est subordonné :

- pour les titulaires d'actions nominatives, à leur inscription dans les comptes tenus par la Société ;
- pour les titulaires d'actions au porteur, au dépôt, aux lieux indiqués par l'avis de convocation, des actions au porteur ou d'un certificat de l'intermédiaire teneur de compte, constatant l'indisponibilité des actions inscrites en compte jusqu'à la date de l'Assemblée. La révocation expresse de l'inscription ou de l'indisponibilité ne pourra intervenir que conformément aux dispositions impératives en vigueur.

Ces formalités doivent être accomplies au plus tard cinq (5) jours calendaires avant la date de la réunion. Toutefois, le Directoire, par voie de mesure générale, peut réduire ce délai qui sera alors indiqué dans l'avis de réunion.

#### **Représentation aux Assemblées Générales**

Tout actionnaire peut se faire représenter par son conjoint ou par un autre actionnaire dans toutes les Assemblées. Il peut également voter par correspondance au moyen d'un formulaire dont il peut obtenir l'envoi dans les conditions indiquées par l'avis de convocation à l'Assemblée conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables. L'assistance personnelle de l'actionnaire à l'Assemblée annule tout vote par correspondance ou tout vote par procuration. De même, en cas de conflit entre le vote par procuration et le vote par correspondance, le vote par procuration prime le vote par correspondance quelle que soit la date respective de leur émission. En cas de vote par correspondance, il ne sera tenu compte, pour le calcul du quorum, que des formulaires dûment complétés et reçus par la société, trois (3) jours calendaires au moins avant la date de l'Assemblée.

#### **Tenue des Assemblées Générales**

Les Assemblées sont présidées par le Président du Conseil de surveillance ou, en son absence, par le Vice-Président du Conseil de surveillance ou par toute autre personne qu'elles élisent.

Les deux actionnaires présents et acceptants, représentant tant par eux mêmes que comme mandataires le plus grand nombre de voix, remplissent les fonctions de Scrutateurs.

Le Bureau ainsi constitué désigne le Secrétaire qui peut être choisi en dehors des membres de l'Assemblée.

Les Assemblées Générales Ordinaires ou Extraordinaires statuant aux conditions de quorum et de majorité prescrites par la loi exercent les pouvoirs qui leur sont attribués conformément à celle-ci (extrait de l'article 20 des statuts).

### **21.2.6 Dispositions pouvant avoir pour effet de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle de la Société**

Un pacte d'actionnaires a été signé dans le cadre de l'introduction en bourse (voir paragraphe 18.3.).

### **21.2.7 Déclaration de franchissement de seuil (article 10 des statuts)**

En vertu des dispositions du Code de commerce, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à posséder un nombre d'actions représentant plus de 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 33<sup>1/3</sup> %, 50 %, 66<sup>2/3</sup> %, 90 % ou 95 % du capital existant et/ou des droits de vote de la Société, devra en informer la Société et l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») par lettre en indiquant notamment la part du capital et des droits de vote qu'elle possède, dans un délai de cinq jours de bourse à compter du franchissement de seuil. Les franchissements de seuil déclarés à l'AMF sont rendus publics par cette dernière. Ces informations sont également transmises, dans les mêmes délais et conditions, lorsque la participation au capital devient inférieure aux seuils ci-dessus visés.

A défaut d'avoir été régulièrement déclarées, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée conformément aux dispositions légales rappelées ci-dessus sont 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.

En outre, aux termes des statuts de la Société, toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert, qui vient à posséder, directement ou indirectement, par l'intermédiaire d'une ou plusieurs personnes morales qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, un nombre d'actions représentant plus de 5 % du

capital social et/ou des droits de vote de la Société puis, au-delà, toute tranche supplémentaire de 1 % du capital social et/ou des droits de vote de la Société, y compris au-delà des seuils de déclarations prévus par les dispositions légales et réglementaires, devra en informer la Société par lettre recommandée avec accusé de réception dans un délai de cinq jours de bourse à compter du franchissement de seuil, en indiquant notamment la part du capital et des droits de vote qu'elle possède ainsi que les titres donnant accès immédiatement ou à terme au capital et les droits de vote qui sont potentiellement attachés. Ces informations sont également transmises à la Société, dans les mêmes délais et conditions, lorsque la participation devient inférieure aux seuils visés ci-dessus.

L'inobservation des dispositions qui précèdent est sanctionnée, à la demande (consignée au procès-verbal de l'Assemblée générale) d'un ou plusieurs actionnaires détenant une fraction au moins égale à 5 % du capital ou des droits de vote de la Société, par la privation des droits de vote pour les actions ou droits y attachés excédant la fraction qui aurait dû être déclarée et ce pour toute Assemblée d'actionnaires qui se tiendra jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification prévue ci-dessus.

### 21.2.8 Stipulations particulières régissant les modifications du capital

Il n'existe aucune stipulation particulière dans les statuts de la Société régissant les modifications de son capital.

## 22. CONTRATS IMPORTANTS

La Société n'a conclu aucun contrat important, autre que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires, au cours des deux années précédant la date du présent document.

## 23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS

### 23.1 Personnes intervenant en qualité d'expert

Les expertises immobilières au 30 juin 2005 et au 31 décembre 2005 dont il est fait état au paragraphe 6.2 ont été réalisées par la société Foncier Expertise, expert immobilier, 19, rue des Capucines, 75001 Paris. Elles sont conformes aux recommandations CESR relatives au règlement CE 809/2004.

Ces informations ont été fidèlement reproduites et, pour autant que la Société le sache et soit en mesure de l'assurer à la lumière des données publiées par Foncier Expertise, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites, inexactes ou trompeuses.

### 23.2 Insertion d'informations en provenance d'une tierce partie

La Société déclare que la totalité des évaluations des actifs proviennent de l'expert ci-dessus mentionné, à l'exception de ce qui est mentionné au § 6.2 ci-dessus.

## 24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Les documents suivants peuvent être, le cas échéant, consultés au siège social de la Société :

- l'acte constitutif et les statuts de la Société ;
- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de l'émetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le présent prospectus ;
- les informations financières historiques de la Société et de ses filiales pour chacun des deux exercices précédant la publication du prospectus.

En application de l'article 221-1-1 du règlement général de l'AMF, le tableau ci-après indique les informations rendues publiques par la société au cours des 12 derniers mois. Tous les documents mentionnés peuvent être consultés sur le site de la société [www.paref.com](http://www.paref.com).

Date	Objet
16/11/2005	Changement de statut et succès d'une augmentation de capital réservée
25/11/2005	Prochaine introduction en Bourse de PAREF
05/12/2005	Analyse financière
05/12/2005	Réunion d'information
05/12/2005	Prospectus mis à la disposition du public
05/12/2005	Lancement de l'introduction en Bourse de PAREF
19/12/2005	Succès de l'introduction en Bourse de PAREF
14/02/2006	Chiffre d'affaires 2005 consolidé (normes IFRS) : 10,7 M EUR
27/03/2006	Résultats 2005 et perspectives
27/03/2006	Résultats annuels 2005
24/04/2006	Projet de fusion-absorption de 6 SCI par PAREF
05/05/2006	Rapport Annuel 2005
15/05/2006	Chiffre d'affaires du 1er trimestre 2006 en hausse de 16 %
21/06/2006	Programme de rachat d'actions
24/07/2006	Chiffre d'affaires du premier semestre 2006 en hausse de 7 %

## 25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

Les filiales de la Société sont présentées dans le rapport de gestion, § VI.

Les participations non consolidées détenues par PAREF représentent essentiellement des parts de SCPI gérées par Sopargem : Interpierre, Pierre 48 et Novapierre 1. Ces SCPI sont décrites dans le rapport de gestion, page 19 (gestion pour compte de tiers).



## ANNEXE A : INFORMATIONS SUR LES ACTIONS PAREF

### Nature et catégorie des valeurs mobilières offertes, code ISIN

L'intégralité des actions composant le capital de la Société est admise aux négociations de l'Eurolist d'Euronext Paris, soit 725.713 actions de 25 € de valeur nominale.

Toutes les actions sont de même catégorie.

Code ISIN des actions : FR0010263202

Libellé des actions : PAREF

### Législation

Les titres sont émis conformément à la législation française et notamment aux dispositions des articles L.225-129 et suivants du Code de Commerce.

### Service titres

Le service titres est assuré par CACEIS Corporate Trust 14, rue Rouget de L'Isle, 92130 Issy les Moulineaux.

### Monnaie de l'émission

Les titres sont libellés en euros.

### Droits attachés aux valeurs mobilières

L'ensemble des actions portent date de jouissance au 1<sup>er</sup> janvier 2005. Elles donnent droit aux dividendes qui seront payés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005, sous réserve de l'acompte déjà payé en octobre 2005.

Toutes les actions sont de même catégorie.

### Forme des Actions – Identification des Actionnaires (Article 8 des statuts)

Les actions entièrement libérées sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire, sous réserve des dispositions légales et réglementaires en vigueur et des statuts de la Société, elles sont obligatoirement nominatives jusqu'à ce qu'elles soient intégralement libérées.

Les actions sont librement négociables. La transmission des actions s'opère de compte à compte, selon les modalités définies par la loi et les règlements.

La propriété des actions est établie par une inscription en compte auprès de la Société conformément à la réglementation en vigueur.

Lorsque le propriétaire des titres n'a pas son domicile sur le territoire français, tout intermédiaire peut être inscrit pour le compte de ce propriétaire. Cette inscription peut être faite sous la forme d'un compte collectif ou en plusieurs comptes individuels correspondant chacun à un propriétaire. L'intermédiaire inscrit est tenu, au moment de l'ouverture de son compte auprès soit de la Société, soit de l'intermédiaire financier habilité teneur de compte, de déclarer sa qualité d'intermédiaire détenant des titres pour compte d'autrui, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

En vue de l'identification des détenteurs de titres au porteur, la Société peut demander au dépositaire central d'instruments financiers les renseignements visés à l'article L. 228-2 du Code de commerce. Ainsi, la Société est en droit de demander à tout moment, contre rémunération à sa charge, le nom et l'année de naissance ou, s'il s'agit d'une personne morale, la dénomination et l'année de constitution, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit

de vote dans ses Assemblées ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

La Société, au vu de la liste transmise par le dépositaire central d'instruments financiers, a la faculté de demander dans les mêmes conditions, soit par l'entremise de cet organisme, soit directement, aux personnes figurant sur cette liste et dont la Société estime qu'elles pourraient être inscrites pour compte de tiers, les mêmes informations concernant les propriétaires des titres. Ces personnes sont tenues, si elles ont la qualité d'intermédiaire, de révéler l'identité des propriétaires de ces titres. L'information est fournie directement à l'intermédiaire financier habilité teneur de compte, à charge pour ce dernier de la communiquer, selon le cas, à la Société ou au dépositaire central d'instruments financiers.

S'il s'agit de titres de forme nominative donnant immédiatement ou à terme accès au capital, l'intermédiaire inscrit est tenu de révéler l'identité des propriétaires de ces titres, sur simple demande de la Société ou de son mandataire, laquelle peut être présentée à tout moment.

Aussi longtemps que la Société estime que certains détenteurs dont l'identité lui a été communiquée le sont pour le compte de tiers propriétaires des titres, elle est en droit de demander à ces détenteurs de révéler l'identité des propriétaires de ces titres. A l'issue de cette demande, la Société pourra demander à toute personne morale propriétaire de ses actions et possédant des participations dépassant 2,5 % du capital ou des droits de vote, de lui faire connaître l'identité des personnes détenant directement ou indirectement plus du tiers du capital ou des droits de vote de la personne morale propriétaire des actions de la Société.

En cas de violation des obligations visées ci-dessus, les actions ou les titres donnant accès immédiatement ou à terme au capital et pour lesquels ces obligations n'ont pas été respectées, seront privés des droits de vote pour toute Assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à la date de régularisation de l'identification, et le paiement du dividende correspondant sera différé jusqu'à cette date.

En outre, au cas où la personne inscrite méconnaîtrait sciemment ces obligations, le tribunal dans le ressort duquel la Société a son siège social pourra, sur demande de la Société ou d'un ou plusieurs actionnaires détenant au moins 5 % du capital, prononcer la privation totale ou partielle, pour une durée totale ne pouvant excéder cinq ans, des droits de vote attachés aux actions ayant fait l'objet d'une demande d'information de la Société et éventuellement et pour la même période, du droit au paiement du dividende correspondant.

### Droits et obligations attachés à chaque action (extrait de l'article 10 des statuts)

Chaque action donne droit, dans les bénéfiques, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

La possession d'une action emporte de plein droit adhésion aux statuts de la Société et aux décisions des Assemblées générales.

Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, les actions isolées ou en nombre inférieur à celui requis ne donnent aucun droit à leurs propriétaires contre la Société, les actionnaires ayant à faire, dans ce cas, leur affaire personnelle du groupement du nombre d'actions nécessaire.

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix au moins.

### **Répartition statutaire des bénéfices, paiement des dividendes et acomptes (extraits des articles 22 et 23 des statuts)**

Chaque action donne droit, dans les bénéfices, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

#### *Bénéfice-Réserve légale*

Sur le bénéfice de l'exercice social, diminué le cas échéant des pertes antérieures, il est d'abord prélevé :

- cinq pour cent (5 %) au moins pour constituer le fonds de réserve légale, prélèvement qui cessera d'être obligatoire lorsque ledit fonds aura atteint le dixième du capital, mais reprendra son cours si, pour une cause quelconque, cette quotité n'est plus atteinte ;
- et toutes sommes à porter en réserve en application de la loi.

#### *Dividende*

Le solde, augmenté du report bénéficiaire, constitue le bénéfice distribuable qui est à la disposition de l'Assemblée Générale pour être, en totalité ou en partie, réparti aux actions à titre de dividende, affecté à tous comptes de réserves ou d'amortissement du capital ou reporté à nouveau.

#### *Paiement des dividendes*

L'Assemblée Générale a la faculté d'accorder aux actionnaires, pour tout ou partie du dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en numéraire ou en actions dans les conditions fixées par la loi.

Les réserves dont l'Assemblée Générale a la disposition peuvent être employées, sur sa décision, pour payer un dividende aux actions. En ce cas, la décision indique expressément les postes sur lesquels les prélèvements sont effectués.

L'Assemblée Générale Extraordinaire peut, au moyen de bénéfices ou de réserves, autres que la réserve légale, décider l'amortissement intégral ou partiel des actions qui perdront, à due concurrence, le droit au remboursement de leur valeur nominale.

Les modalités de mise en paiement des dividendes sont fixées par l'Assemblée Générale, ou à défaut par le Directoire. Les dividendes doivent être réglés dans un délai maximum de neuf mois après la clôture de l'exercice social, sauf prolongation de ce délai par décision de justice.

#### *Acomptes*

Le Directoire peut, sous réserve des dispositions légales ou réglementaires en vigueur, mettre en distribution un ou plusieurs acomptes sur dividendes avant l'approbation des comptes de l'exercice.

#### *Prescription des dividendes*

Conformément à la loi, les dividendes non réclamés dans un délai de cinq ans à compter de la date de leur mise en paiement sont prescrits et doivent alors être versés à l'Etat.

### **Droit de vote (Extraits des articles 10 et 20 des statuts)**

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix au moins.

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions, toutes catégories confondues, entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom d'un même titulaire.

Le droit de vote double cesse de plein droit pour toute action ayant fait l'objet d'une conversion au porteur ou d'un transfert de propriété sous réserve des exceptions prévues par la loi. En particulier, le transfert par suite de succession, de liquidation de

communauté de biens entre époux, ou de donation entre vifs, au profit d'un conjoint ou d'un parent successible ne fait pas perdre le droit acquis ou n'interrompt pas le délai de deux ans prévu à l'alinéa précédent. La fusion ou la scission de la Société est également sans effet sur le droit de vote double qui peut être exercé au sein de la ou des sociétés bénéficiaires, si les statuts de celles-ci l'ont institué.

Les actions gratuites provenant d'une augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes bénéficieront du droit de vote double dès leur émission dans la mesure où elles sont attribuées à raison d'actions bénéficiant déjà de ce droit.

### **Autorisations**

En vertu de l'autorisation qui lui a été conférée par l'Assemblée générale des actionnaires (11<sup>ème</sup> résolution de l'Assemblée générale du 27 octobre 2005), le Directoire s'est réuni le 30 novembre afin de décider du principe d'une émission de 202.797 actions nouvelles, à souscrire en numéraire au prix de 71,50 € concomitante à l'introduction de la Société sur l'Eurolist d'Euronext Paris, par une procédure de Placement et d'Offre à Prix Ferme, pouvant être augmentée dans la limite de 15% en vertu de la 34<sup>ème</sup> résolution de l'Assemblée Générale du 27 octobre 2005.

### **Date d'introduction et de première cotation**

Visa de l'Autorité des marchés financiers sur le prospectus : 1<sup>er</sup> décembre 2005

Publication par Euronext de l'avis d'ouverture de l'OPF : 5 décembre 2005

Ouverture de l'OPF et du Placement : 5 décembre 2005

Clôture de l'OPF et du Placement : 15 décembre 2005 à 17 heures

Publication par Euronext de l'avis de résultat : 16 décembre 2005

Première cotation des actions sur l'Eurolist d'Euronext Paris : 16 décembre 2005

Règlement livraison des Actions Nouvelles : 21 décembre 2005

Première négociation : 22 décembre 2005

### **Restrictions imposées à la libre négociabilité des actions**

Un pacte d'actionnaires a été signé préalablement à l'introduction et est exposé en paragraphe 18.3.

Les actions issues de l'augmentation de capital concomitante à l'introduction ne feront l'objet d'aucune restriction quant à leur négociabilité.

### **Règles relatives aux offres publiques d'achat obligatoires, au retrait obligatoire et au rachat obligatoire de valeurs mobilières**

La Société est soumise aux lois et règlements français. Les dispositions du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers en matière d'offres publiques (Livre II Titre III) lui sont applicables.

### **Offres publiques d'achat sur la Société au cours du dernier exercice et de l'exercice en cours**

Néant.

## ANNEXE B : TRAITE DE FUSION – ABSORPTION DE 6 SCI PAR PAREF

### ENTRE LES SOUSSIGNEES :

- **La société PARIS REALTY FUND (PAREF)**, société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 18.142.825 € dont le siège est situé 53, rue de Turbigo (75003) Paris, identifiée sous le numéro unique 412 793 002 RCS Paris et représentée par monsieur Hubert Lévy-Lambert, agissant en qualité de Président du Directoire, déclarant et garantissant être dûment habilité aux fins des présentes,

ci-après dénommée « **PAREF** » ou la « **Société Absorbante** »,

DE PREMIERE PART,

### ET :

- **La société SCI DANIELLE CASANOVA**, société civile au capital de 50.000 € dont le siège est situé 53, rue de Turbigo (75003) Paris, identifiée sous le numéro unique 413 766 163 RCS Paris et représentée par son gérant, PAREF, elle-même représentée par monsieur Hubert Lévy-Lambert, déclarant et garantissant être dûment habilité aux fins des présentes,

ci-après dénommée « **DANIELLE CASANOVA** »,

DE DEUXIEME PART,

- **La société SCI HELDER RICHMOND**, société civile au capital de 50.000 € dont le siège est situé 53, rue de Turbigo (75003) Paris, identifiée sous le numéro unique 422 321 620 RCS Paris et représentée par son gérant, PAREF, elle-même représentée par monsieur Hubert Lévy-Lambert, déclarant et garantissant être dûment habilité aux fins des présentes,

ci-après dénommée « **HELDER RICHMOND** »,

DE TROISIEME PART,

- **La société SCI TREMBLAY-PIE**, société civile au capital de 50.000 € dont le siège est situé 53, rue de Turbigo (75003) Paris, identifiée sous le numéro unique 424 008 522 RCS Paris et représentée par son gérant, PAREF, elle-même représentée par monsieur Hubert Lévy-Lambert, déclarant et garantissant être dûment habilité aux fins des présentes,

ci-après dénommée « **TREMBLAY-PIE** »,

DE QUATRIEME PART,

- **La société SCI VIEILLES VIGNES**, société civile au capital de 50.000 € dont le siège est situé 53, rue de Turbigo (75003) Paris, identifiée sous le numéro unique 430 077 453 RCS Paris et représentée par son gérant, PAREF, elle-même représentée par monsieur Hubert Lévy-Lambert, déclarant et garantissant être dûment habilité aux fins des présentes,

ci-après dénommée « **VIEILLES VIGNES** »,

DE CINQUIEME PART,

- **La société SCI CRETEIL PERRET**, société civile au capital de 50.000 € dont le siège est situé 53, rue de Turbigo (75003) Paris, identifiée sous le numéro unique 431 866 664 RCS Paris et représentée par son gérant, PAREF, elle-même représentée par monsieur Hubert Lévy-Lambert, déclarant et garantissant être dûment habilité aux fins des présentes,

ci-après dénommée « **CRETEIL PERRET** »,

DE SIXIEME PART,

- **La société SCI VITRY-GRIMAU**, société civile au capital de 50.000 € dont le siège est situé 53, rue de Turbigo (75003) Paris, identifiée sous le numéro unique 432 451 268 RCS Paris et représentée par son gérant, PAREF, elle-même représentée par monsieur Hubert Lévy-Lambert, déclarant et garantissant être dûment habilité aux fins des présentes,

ci-après dénommée « **VITRY-GRIMAU** »,

DE SEPTIEME PART,

DANIELLE CASANOVA, HELDER RICHMOND, TREMBLAY-PIE, VIEILLES VIGNES, CRETEIL PERRET et VITRY-GRIMAU, agissant conjointement mais non solidairement, sont ci-après collectivement dénommés les « **Sociétés Absorbées** »,

### IL A ETE PREALABLEMENT EXPOSE CE QUI SUIT :

#### I – Présentation des sociétés

##### 1. Présentation de la Société Absorbante

A/ PAREF est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance qui a pour objet, à titre principal, en France et à l'étranger, directement ou par la voie de prises de participations ou d'intérêts dans toute société existante ou en création, la constitution et la gestion d'un patrimoine immobilier locatif résultant de l'acquisition, la gestion, la location, la prise à bail, la vente et l'échange de tous terrains, immeubles locatifs, biens et droits immobiliers, l'aménagement de tous terrains, la construction de tous immeubles, l'équipement de tous ensembles immobiliers.

Sont ainsi visées :

- l'acquisition par voie d'achat réalisé par financement interne ou externe, d'échange, d'apport en nature ou autre, de terrains à bâtir ou assimilés,
- la construction d'immeubles ou groupes d'immeubles,
- l'acquisition par voie d'achat réalisé par financement interne ou externe, d'échange, d'apport en nature ou autre, d'immeubles ou groupes d'immeubles déjà construits,
- la location, l'administration et la gestion de tous immeubles pour son compte, et
- plus généralement, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet social ou de nature à favoriser son développement.

En outre, PAREF a pour objet, à titre accessoire, la gestion et la transaction immobilières.

**B/** Elle a été constituée pour une durée de 99 ans à compter du 7 juillet 1997.

**C/** Le capital de PAREF s'élève à 18.142.825 € et est divisé en 725.713 actions d'une valeur nominale de 25 € chacune, entièrement libérées et toutes de même catégorie. Les titres de cette société sont admis aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

En vertu de l'article 10.IV des statuts, les actionnaires de PAREF détenant depuis plus de deux ans, des actions nominatives entièrement libérées, bénéficient d'un droit de vote double.

**D/** En application de l'autorisation donnée par l'assemblée générale extraordinaire du 27 octobre 2005, le directoire de PAREF a décidé le 24 février 2006, dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce, de consentir à certains salariés de la Société

Absorbante et/ou de toutes ses filiales en France ou à l'étranger, 2.000 options de souscription d'actions de la Société Absorbante (ci-après dénommées les « **Options Paref 2006** »).

L'exercice d'une Option Paref 2006 donne droit à l'attribution de une action de PAREF.

Le prix d'exercice d'une Option Paref 2006 s'élève à 68 €.

Au 5 avril 2006, aucune option n'a été exercée ; en conséquence, à cette date, le nombre total d'Options Paref 2006 attribuées, non encore exercées et restant exerçables, est de 2000.

Selon les dispositions du règlement du plan des Options Paref 2006 arrêté par le directoire de PAREF le 24 février 2006, lesdites options pourront être exercées par leurs bénéficiaires au plus tôt à l'expiration d'un délai de quatre ans courant à compter de la date de leur attribution, et ce, pendant une durée de douze mois, sous réserve que leur contrat de travail ou leur mandat social soit maintenu à la date d'exercice des options.

**E/** Par ailleurs, en application de l'autorisation donnée par l'assemblée générale extraordinaire du 27 octobre 2005, le directoire de PAREF a décidé le 24 février 2006, dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce, d'attribuer gratuitement à certains salariés et mandataires sociaux de la Société Absorbante et/ou de toutes ses filiales en France ou à l'étranger, 700 actions de la Société Absorbante (ci-après dénommées les « **Actions Paref 2006** »).

En vertu de l'article V du règlement du plan d'attribution gratuite d'actions arrêté par le directoire du 24 février 2006, les attributaires d'Actions Paref 2006 ne seront effectivement titulaires desdites actions qu'à l'expiration de la période dite « d'acquisition » d'une durée de deux ans à compter de la décision d'attribution par le directoire de la Société Absorbante. En outre, conformément aux dispositions de l'article VI de ce règlement, les bénéficiaires d'Actions Paref 2006 seront également tenus de conserver celles-ci pendant la période dite de « conservation » d'une durée de deux ans à compter de la date de l'acquisition effective desdites actions.

Au 5 avril 2006, le nombre d'Actions Paref 2006 attribuées mais non encore effectivement acquises par leurs attributaires s'élève à 700 actions.

**F/** PAREF n'a émis ni obligation ni aucune autre valeur mobilière.

## **2. Présentation des Sociétés Absorbées**

### **2.1. DANIELLE CASANOVA**

DANIELLE CASANOVA est une société civile dont l'objet social est :

l'acquisition et la gestion d'un patrimoine immobilier en France.

DANIELLE CASANOVA a été constituée pour une durée de 99 ans à compter du 18 septembre 1997.

Le capital de DANIELLE CASANOVA s'élève à 50.000 € et est divisé en 2.500 parts, d'une valeur nominale de 20 € chacune, entièrement libérées.

DANIELLE CASANOVA ne fait pas appel public à l'épargne.

### **2.2. HELDER RICHMOND**

HELDER RICHMOND est une société civile dont l'objet social est :

- la propriété et la gestion de tous biens immobiliers ;
- le placement de ses disponibilités sous toutes formes mobilières ou immobilières ;
- toutes prestations de service se rattachant directement ou indirectement à ses investissements ;

- toutes opérations financières et notamment dépôt, cautionnement, prêt ou emprunt avec ou sans garantie, avec des tiers ou avec ses associés ;

- et généralement, toutes opérations quelconques, en France ou à l'étranger, pouvant se rattacher directement ou indirectement à son objet, pourvu que ces opérations ne modifient pas le caractère civil de la société.

HELDER RICHMOND a été constituée pour une durée de 99 ans à compter du 23 mars 1999.

Le capital de HELDER RICHMOND s'élève à 50.000 € et est divisé en 500 parts d'une valeur nominale de 100 € chacune, entièrement libérées.

HELDER RICHMOND ne fait pas appel public à l'épargne.

### **2.3. TREMBLAY-PIE**

TREMBLAY-PIE est une société civile dont l'objet social est :

- la propriété et la gestion de tous biens immobiliers ;
- le placement de ses disponibilités sous toutes formes mobilières ou immobilières ;
- toutes prestations de service se rattachant directement ou indirectement à ses investissements ;
- toutes opérations financières et notamment dépôt, cautionnement, prêt ou emprunt avec ou sans garantie, avec des tiers ou avec ses associés ;
- et généralement, toutes opérations quelconques, en France ou à l'étranger, pouvant se rattacher directement ou indirectement à son objet, pourvu que ces opérations ne modifient pas le caractère civil de la société.

TREMBLAY-PIE a été constituée pour une durée de 99 ans à compter du 17 août 1999.

Le capital de TREMBLAY-PIE s'élève à 50.000 € et est divisé en 500 parts d'une valeur nominale de 100 € chacune, entièrement libérées.

TREMBLAY-PIE ne fait pas appel public à l'épargne.

### **2.4. VIEILLES VIGNES**

VIEILLES VIGNES est une société civile dont l'objet social est :

- la propriété et la gestion de tous biens immobiliers ;
- le placement de ses disponibilités sous toutes formes mobilières ou immobilières ;
- toutes prestations de service se rattachant directement ou indirectement à ses investissements ;
- toutes opérations financières et notamment dépôt, cautionnement, prêt ou emprunt avec ou sans garantie, avec des tiers ou avec ses associés ;
- et généralement, toutes opérations quelconques, en France ou à l'étranger, pouvant se rattacher directement ou indirectement à son objet, pourvu que ces opérations ne modifient pas le caractère civil de la société.

VIEILLES VIGNES a été constituée pour une durée de 99 ans à compter du 28 mars 2000.

Le capital de VIEILLES VIGNES s'élève à 50.000 € et est divisé en 500 parts d'une valeur nominale de 100 € chacune, entièrement libérées.

VIEILLES VIGNES ne fait pas appel public à l'épargne.

### **2.5. CRETEIL PERRET**

CRETEIL PERRET est une société civile dont l'objet social est :

- la propriété et la gestion de tous biens immobiliers ;

- le placement de ses disponibilités sous toutes formes mobilières ou immobilières ;
- toutes prestations de service se rattachant directement ou indirectement à ses investissements ;
- toutes opérations financières et notamment dépôt, cautionnement, prêt ou emprunt avec ou sans garantie, avec des tiers ou avec ses associés ;
- et généralement, toutes opérations quelconques, en France ou à l'étranger, pouvant se rattacher directement ou indirectement à son objet, pourvu que ces opérations ne modifient pas le caractère civil de la société.

CRETEIL PERRET a été constituée pour une durée de 99 ans à compter du 14 juin 2000.

Le capital de CRETEIL PERRET s'élève à 50.000 € et est divisé en 500 parts d'une valeur nominale de 100 € chacune, entièrement libérées.

CRETEIL PERRET ne fait pas appel public à l'épargne.

## 2.6. VITRY-GRIMAU

VITRY-GRIMAU est une société civile dont l'objet social est :

- la propriété et la gestion de tous biens immobiliers ;
- le placement de ses disponibilités sous toutes formes mobilières ou immobilières ;
- toutes prestations de service se rattachant directement ou indirectement à ses investissements ;
- toutes opérations financières et notamment dépôt, cautionnement, prêt ou emprunt avec ou sans garantie, avec des tiers ou avec ses associés ;
- et généralement, toutes opérations quelconques, en France ou à l'étranger, pouvant se rattacher directement ou indirectement à son objet, pourvu que ces opérations ne modifient pas le caractère civil de la société.

VITRY-GRIMAU a été constituée pour une durée de 99 ans à compter du 1<sup>er</sup> août 2000.

Le capital de VITRY-GRIMAU s'élève à 50.000 € et est divisé en 500 parts d'une valeur nominale de 100 € chacune, entièrement libérées.

VITRY-GRIMAU ne fait pas appel public à l'épargne.

## II – Liens entre les sociétés intéressées

### 1/ Liens en capital

PAREF détient 100 % des parts de chacune des Sociétés Absorbées.

### 2/ Dirigeants communs

Monsieur Hubert Lévy-Lambert est le Président du Directoire de PAREF et à ce titre, il est également le représentant légal de PAREF qui elle-même est gérante de toutes les Sociétés Absorbées.

## CECI AYANT ETE EXPOSE, LES PARTIES ONT ETABLI LE PROJET DE FUSION SUIVANT :

### ARTICLE 1 : OBJET DES FUSIONS ENVISAGEES

En vue des fusions-absorptions de DANIELLE CASANOVA, HELDER RICHMOND, TREMBLAY-PIE, VIEILLES VIGNES, CRETEIL PERRET et VITRY -GRIMAU par PAREF, dans les conditions prévues aux articles L. 236-1 et suivants du Code de commerce et 254 et suivants du décret du 23 mars 1967, chacune des Sociétés Absorbées apporte à PAREF, sous réserve de la réalisation définitive de la fusion, l'universalité de son patrimoine.

Ainsi, si les fusions sont réalisées :

- le patrimoine de chaque Société Absorbée sera dévolu à la Société Absorbante dans l'état où il se trouvera lors de la réalisation de la fusion ; il comprendra tous les biens, droits et valeurs appartenant à chaque Société Absorbée à cette époque, sans exception ;
- la Société Absorbante deviendra débitrice des créanciers non obligataires de chaque Société Absorbée aux lieux et place de celle-ci, sans que cette substitution emporte novation à leur égard.

### ARTICLE 2 : MOTIFS ET BUTS DES FUSIONS

Les opérations de fusion-absorption, objets du présent traité, s'inscrivent dans le cadre des mesures de rationalisation et de simplification des structures du groupe auquel appartiennent les sociétés concernées.

PAREF, compte tenu de sa position vis-à-vis des tiers et du fait que ses titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, a été retenue comme Société Absorbante.

### ARTICLE 3 : DATE D'EFFET DES FUSIONS

Les parties conviennent que les fusions prendront effet rétroactivement au 1<sup>er</sup> janvier 2006 (ci-après dénommée la « *Date d'Effet des Opérations* »).

Les opérations réalisées depuis cette date par chacune des Sociétés Absorbées seront réputées avoir été accomplies pour le compte de la Société Absorbante d'un point de vue comptable et fiscal.

### ARTICLE 4 : COMPTES SERVANT DE BASE AUX FUSIONS

Les termes et conditions du présent projet de fusion ont été établis par la Société Absorbante et les Sociétés Absorbées, sur la base :

- des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005 de PAREF, arrêtés par le Directoire de cette société le 23 mars 2006 et figurant en annexe 4.a ci-après,
- des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005 de DANIELLE CASANOVA approuvés par l'associé unique de cette société le 31 mars 2006 et figurant en annexe 4.b ci-après,
- des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005 de HELDER RICHMOND approuvés par l'associé unique de cette société le 31 mars 2006 et figurant en annexe 4.c ci-après,
- des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005 de TREMBLAY-PIE approuvés par l'associé unique de cette société le 31 mars 2006 et figurant en annexe 4.d ci-après,
- des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005 de VIEILLES VIGNES approuvés par l'associé unique de cette société le 31 mars 2006 et figurant en annexe 4.e ci-après,
- des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005 de CRETEIL PERRET approuvés par l'associé unique de cette société le 31 mars 2006 et figurant en annexe 4.f ci-après,
- des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005 de VITRY -GRIMAU approuvés par l'associé unique de cette société le 31 mars 2006 et figurant en annexe 4.g ci-après.

Les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005 de PAREF sont soumis au contrôle des commissaires aux comptes et seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale de cette société, à la Date de Réalisation des Opérations telle que définie à l'article 12 ci-après.

Les comptes de chaque Société Absorbée seront soumis à l'approbation de PAREF, leur associée unique, à la Date de Réalisation des Opérations.

### ARTICLE 5 : METHODE D'EVALUATION DES BIENS APPORTES

PAREF détenant 100 % des parts de chacune des Sociétés Absorbées, les éléments d'actif et de passif de chacune d'entre

elles seront apportées à la Société Absorbante, pour leur valeur nette comptable au 1<sup>er</sup> janvier 2006, Date d'Effet des Opérations, conformément aux dispositions du règlement n° 2004-01 du 4 mai 2004 du Comité de la Réglementation Comptable.

De même, en application de ce règlement, il n'a pas été constaté de provision pour pertes à subir entre la Date d'Effet des Opérations et la Date de Réalisation des Opérations, résultant notamment de l'impôt dû par les Sociétés Absorbées du fait de leur option au régime fiscal des sociétés d'investissements immobiliers cotées.

En effet, la nécessité d'indiquer une telle provision n'est obligatoire qu'afin de respecter l'obligation juridique de libération de l'augmentation de capital de la Société Absorbante. Or, comme il est indiqué à l'article 7 ci-après, la Société Absorbante détenant la totalité des parts de chaque Société Absorbée, elle ne procédera à aucune augmentation de son capital lors de la réalisation des fusions.

En outre, il est précisé, en tant que de besoin, que la valeur réelle de chaque Société Absorbée est supérieure à la valeur nette comptable de ses apports augmentée du montant des pertes prévisibles à subir pendant la période intercalaire.

## **ARTICLE 6 : DESIGNATION DES APPORTS**

### **6.1. Désignation des apports de DANIELLE CASANOVA**

DANIELLE CASANOVA fait apport à titre de fusion, dans les conditions fixées par la loi et les décrets en vigueur sous les garanties ordinaires de fait et de droit en pareille matière, et sous réserve des conditions suspensives ci-après fixées, à PAREF qui accepte, de tous biens et droits sans exception ni réserve dont se composait son actif à la date du 1<sup>er</sup> janvier 2006, Date d'Effet des Opérations ledit apport comprenant les éléments ci-après sans que l'énumération qui va suivre, puisse être considérée comme limitative :

#### **6.1.1. Actif apporté**

L'actif de DANIELLE CASANOVA dont la transmission est prévue au profit de la Société Absorbante comprenait au 31 décembre 2005, date de l'arrêté des comptes utilisés pour la présente opération, les biens, droits et valeurs ci-après désignés :

#### **ACTIF IMMOBILISE**

##### **Immobilisations corporelles**

- Terrains 609.796 €
- Constructions 1.148.571 € (brut : 1.474.309 € ; amortissements : 325.737 €)

##### **Immobilisations financières**

- Titres de participations 749 €
- ACTIF CIRCULANT

##### **Créances**

- Créances locataires et comptes rattachés 75.135 €
- Créances fiscales et sociales 1.982 €

##### **Divers**

- Valeurs mobilières de placement 9.910 €
- Disponibilités 52.835 €

SOIT UN TOTAL DE L'ACTIF APORTE 1.898.980 €

étant précisé que pour le détail des apports figurant sous les rubriques ci-dessus visées, les parties déclarent vouloir se référer aux livres comptables de DANIELLE CASANOVA.

#### **6.1.2. Passif pris en charge**

En contrepartie de cet apport, et ainsi qu'il sera indiqué ci-après, PAREF prendra en charge la totalité du passif de la DANIELLE

CASANOVA qui, au 31 décembre 2005, comprenait les éléments suivants :

- Dettes auprès des établissements de crédit 694.167 €
- Comptes courant d'associés 985.039 €
- Dépôt de garantie reçus 62.280 €
- Dettes fournisseurs 8.304 €
- Société de gestion 3.724 €
- Dettes fiscales et sociales 24.799 €
- Produits constatés d'avance 62.280 €

SOIT UN TOTAL DE PASSIF PRIS EN CHARGE 1.840.597 €

étant précisé que pour le détail du passif pris en charge figurant sous les rubriques ci-dessus visées, les parties déclarent vouloir se référer aux livres comptables de DANIELLE CASANOVA.

#### **6.1.3. Actif net apporté**

L'actif apporté s'élevant à : 1.898.980 €

Et le passif pris en charge à : 1.840.597 €

**L'actif net comptable apporté par DANIELLE CASANOVA représente une valeur de : 58.383 €**

### **6.2. Désignation des apports de HELDER RICHMOND**

HELDER RICHMOND fait apport à titre de fusion, dans les conditions fixées par la loi et les décrets en vigueur sous les garanties ordinaires de fait et de droit en pareille matière, et sous réserve des conditions suspensives ci-après fixées, à PAREF qui accepte, de tous biens et droits sans exception ni réserve dont se composait son actif à la date du 1<sup>er</sup> janvier 2006, Date d'Effet des Opérations, ledit apport comprenant les éléments ci-après sans que l'énumération qui va suivre, puisse être considérée comme limitative :

#### **6.2.1. Actif apporté**

L'actif de HELDER RICHMOND dont la transmission est prévue au profit de la Société Absorbante comprenait au 31 décembre 2005, date de l'arrêté des comptes utilisés pour la présente opération, les biens, droits et valeurs ci-après désignés :

#### **ACTIF IMMOBILISE**

##### **Immobilisations corporelles**

- Terrains 487.989 €
- Constructions 926.375 € (brut : 1.138.641 € ; amortissements : 212.265 €)

##### **Immobilisations financières**

- Titres de participation 749 €

#### **ACTIF CIRCULANT**

##### **Créances**

- Créances locataires et comptes rattachés 69.359 €
- Créances fiscales et sociales 3.207 €

##### **Divers**

- Valeurs mobilières de placement 132.411 €
- Banques 79.742 €
- Autres disponibilités 412 €

SOIT UN TOTAL DE L'ACTIF APORTE 1.700.248 €

étant précisé que pour le détail des apports figurant sous les rubriques ci-dessus visées, les parties déclarent vouloir se référer aux livres comptables de HELDER RICHMOND.

#### **6.2.2. Passif pris en charge**

En contrepartie de cet apport, et ainsi qu'il sera indiqué ci-après, PAREF prendra en charge la totalité du passif de la HELDER RICHMOND qui, au 31 décembre 2005, comprenait les éléments suivants :

- Dettes auprès des établissements de crédit 698.413 €
- Comptes courant d'associés 743.643 €
- Dépôt de garantie reçus 60.272 €
- Dettes fournisseurs 15.641 €
- Société de gestion 3.732 €
- Dettes fiscales et sociales 14.506 €
- Produits constatés d'avance 60.273 €

SOIT UN TOTAL DE PASSIF PRIS EN CHARGE 1.596.484 €

étant précisé que pour le détail du passif pris en charge figurant sous les rubriques ci-dessus visées, les parties déclarent vouloir se référer aux livres comptables de HELDER RICHMOND.

### 6.2.3. Actif net apporté

L'actif apporté s'élevant à : 1.700.248 €

Et le passif pris en charge à : 1.596.484 €

**L'actif net comptable apporté par HELDER RICHMOND représente une valeur de : 103.764 €**

### **6.3. Désignation des apports de TREMBLAY-PIE**

TREMBLAY-PIE fait apport à titre de fusion, dans les conditions fixées par la loi et les décrets en vigueur sous les garanties ordinaires de fait et de droit en pareille matière, et sous réserve des conditions suspensives ci-après fixées, à PAREF qui accepte, de tous biens et droits sans exception ni réserve dont se composait son actif à la date du 1<sup>er</sup> janvier 2006, Date d'Effet des Opérations ledit apport comprenant les éléments ci-après sans que l'énumération qui va suivre, puisse être considérée comme limitative :

#### 6.3.1. Actif apporté

L'actif de TREMBLAY-PIE dont la transmission est prévue au profit de la Société Absorbante comprenait au 31 décembre 2005, date de l'arrêté des comptes utilisés pour la présente opération, les biens, droits et valeurs ci-après désignés :

#### ACTIF IMMOBILISE

##### Immobilisations corporelles

- Terrains 121.959 €
- Constructions 833.678 € (brut : 1.119.062 € ; amortissements : 285.384 €)

##### Immobilisations financières

- Titres de participation 749 €

#### ACTIF CIRCULANT

##### Créances

- Créances locataires et comptes rattachés 672 €
- Autres créances 202 €

##### Divers

- Valeurs mobilières de placement 13.099 €
- Disponibilités 60.791 €

SOIT UN TOTAL DE L'ACTIF APORTE 1.031.153 €

étant précisé que pour le détail des apports figurant sous les rubriques ci-dessus visées, les parties déclarent vouloir se référer aux livres comptables de TREMBLAY-PIE.

### 6.3.2. Passif pris en charge

En contrepartie de cet apport, et ainsi qu'il sera indiqué ci-après, PAREF prendra en charge la totalité du passif de la TREMBLAY-PIE qui, au 31 décembre 2005, comprenait les éléments suivants :

- Dettes auprès des établissements de crédit 668.191 €
- Comptes courant d'associés 475.260 €
- Dettes fournisseurs 5.698 €
- Société de gestion 2.280 €
- Dettes fiscales et sociales 954 €

SOIT UN TOTAL DE PASSIF PRIS EN CHARGE 1.152.385 €

étant précisé que pour le détail du passif pris en charge figurant sous les rubriques ci-dessus visées, les parties déclarent vouloir se référer aux livres comptables de TREMBLAY-PIE.

### 6.3.3. Actif net apporté

L'actif apporté s'élevant à : 1.031.153 €

Et le passif pris en charge à : 1.152.385 € (1.596.484)€

**L'actif net comptable apporté par TREMBLAY-PIE représente une valeur de : (121. 232) €**

### **6.4. Désignation des apports de VIEILLES VIGNES**

VIEILLES VIGNES fait apport à titre de fusion, dans les conditions fixées par la loi et les décrets en vigueur sous les garanties ordinaires de fait et de droit en pareille matière, et sous réserve des conditions suspensives ci-après fixées, à PAREF qui accepte, de tous biens et droits sans exception ni réserve dont se composait son actif à la date du 1<sup>er</sup> janvier 2006, Date d'Effet des Opérations ledit apport comprenant les éléments ci-après sans que l'énumération qui va suivre, puisse être considérée comme limitative :

#### 6.4.1. Actif apporté

L'actif de VIEILLES VIGNES dont la transmission est prévue au profit de la Société Absorbante comprenait au 31 décembre 2005, date de l'arrêté des comptes utilisés pour la présente opération, les biens, droits et valeurs ci-après désignés :

#### ACTIF IMMOBILISE

##### Immobilisations corporelles

- Terrains 434.479 €
- Constructions 1.657.363 € (brut : 2.129.726 € ; amortissements : 472.362 €)

##### Immobilisations financières

- Titres de participation 749 €

#### ACTIF CIRCULANT

##### Créances

- Créances locataires et comptes rattachés 87.628 €
- Créances fiscales et sociales 2.584 €

##### Divers

- Valeurs mobilières de placement 50.595 €
- Banques 713 €
- Autres disponibilités 62 €

SOIT UN TOTAL DE L'ACTIF APORTE 2.234.176 €

étant précisé que pour le détail des apports figurant sous les rubriques ci-dessus visées, les parties déclarent vouloir se référer aux livres comptables de VIEILLES VIGNES.

#### 6.4.2. Passif pris en charge

En contrepartie de cet apport, et ainsi qu'il sera indiqué ci-après, PAREF prendra en charge la totalité du passif de la VIEILLES VIGNES qui, au 31 décembre 2005, comprenait les éléments suivants :

- Dettes auprès des établissements de crédit 1.556.604 €
- Comptes courant d'associés 475.097 €
- Dépôt de garantie reçus 73.267 €
- Dettes fournisseurs 11.266 €
- Société de gestion 4.381 €
- Dettes fiscales et sociales 14.360 €
- Produits constatés d'avance 73.267 €

SOIT UN TOTAL DE PASSIF PRIS EN CHARGE 2.208.247 €

étant précisé que pour le détail du passif pris en charge figurant sous les rubriques ci-dessus visées, les parties déclarent vouloir se référer aux livres comptables de VIEILLES VIGNES.

#### 6.4.3. Actif net apporté

L'actif apporté s'élevant à : 2.234.176 €

Et le passif pris en charge à : 2.208.247 €

**L'actif net comptable apporté par VIEILLES VIGNES représente une valeur de : 25.929 €**

#### **6.5. Désignation des apports de CRETEIL PERRET**

CRETEIL PERRET fait apport à titre de fusion, dans les conditions fixées par la loi et les décrets en vigueur sous les garanties ordinaires de fait et de droit en pareille matière, et sous réserve des conditions suspensives ci-après fixées, à PAREF qui accepte, de tous biens et droits sans exception ni réserve dont se composait son actif à la date du 1<sup>er</sup> janvier 2006, Date d'Effet des Opérations, ledit apport comprenant les éléments ci-après sans que l'énumération qui va suivre, puisse être considérée comme limitative :

##### 6.5.1. Actif apporté

L'actif de CRETEIL PERRET dont la transmission est prévue au profit de la Société Absorbante comprenait au 31 décembre 2005, date de l'arrêté des comptes utilisés pour la présente opération, les biens, droits et valeurs ci-après désignés :

##### ACTIF IMMOBILISE

###### Immobilisations corporelles

- Terrains 233.247 €
- Constructions 1.717.843 € (brut : 2.112.041 € ; amortissements : 394.198 €)

###### Immobilisations financières

- Titres de participation 749 €

##### ACTIF CIRCULANT

###### Créances

- Créances locataires et comptes rattachés 87.281 €
- Créances fiscales et sociales 2.392 €

###### Divers

- Valeurs mobilières de placement 123.000 €
- Banques 1.126 €
- Autres disponibilités 169 €

SOIT UN TOTAL DE L'ACTIF APORTE 2.165.810 €

étant précisé que pour le détail des apports figurant sous les rubriques ci-dessus visées, les parties déclarent vouloir se référer aux livres comptables de CRETEIL PERRET.

#### 6.5.2. Passif pris en charge

En contrepartie de cet apport, et ainsi qu'il sera indiqué ci-après, PAREF prendra en charge la totalité du passif de la CRETEIL PERRET qui, au 31 décembre 2005, comprenait les éléments suivants :

- Dettes auprès des établissements de crédit 1.522.330 €
- Comptes courant d'associés 414.368 €
- Dépôt de garantie reçus 69.664 €
- Dettes fournisseurs 10.399 €
- Société de gestion 4.136 €
- Dettes fiscales et sociales 34.058 €
- Produits constatés d'avance 71.886 €

SOIT UN TOTAL DE PASSIF PRIS EN CHARGE 2.126.844 €

étant précisé que pour le détail du passif pris en charge figurant sous les rubriques ci-dessus visées, les parties déclarent vouloir se référer aux livres comptables de CRETEIL PERRET.

#### 6.5.3. Actif net apporté

L'actif apporté s'élevant à : 2.165.810 €

Et le passif pris en charge à : 2.126.844 €

**L'actif net comptable apporté par CRETEIL PERRET représente une valeur de : 38.965 €**

#### **6.6. Désignation des apports de VITRY-GRIMAU**

VITRY-GRIMAU fait apport à titre de fusion, dans les conditions fixées par la loi et les décrets en vigueur sous les garanties ordinaires de fait et de droit en pareille matière, et sous réserve des conditions suspensives ci-après fixées, à PAREF qui accepte, de tous biens et droits sans exception ni réserve dont se composait son actif à la date du 1<sup>er</sup> janvier 2006, Date d'Effet des Opérations, ledit apport comprenant les éléments ci-après sans que l'énumération qui va suivre, puisse être considérée comme limitative :

##### 6.6.1. Actif apporté

L'actif de VITRY-GRIMAU dont la transmission est prévue au profit de la Société Absorbante comprenait au 31 décembre 2005, date de l'arrêté des comptes utilisés pour la présente opération, les biens, droits et valeurs ci-après désignés :

##### ACTIF IMMOBILISE

###### Immobilisations corporelles

- Terrains 408.563 €
- Constructions 1.785.091 € (brut : 2.107.169 € ; amortissements : 322.078 €)

##### ACTIF CIRCULANT

###### Créances

- Créances locataires et comptes rattachés 71.617 €
- Créances clients douteux 1.585 € (brut : 9.673 € ; provisions : 8.088 €)
- Créances fiscales et sociales 5.659 €
- Autres créances 2.262 €

###### Divers

- Valeurs mobilières de placement 39.000 €
- Banques 25.858 €



- Autres disponibilités 48 €

SOIT UN TOTAL DE L'ACTIF APORTE 2.339.685 €

étant précisé que pour le détail des apports figurant sous les rubriques ci-dessus visées, les parties déclarent vouloir se référer aux livres comptables de VITRY-GRIMAU.

#### 6.6.2. Passif pris en charge

En contrepartie de cet apport, et ainsi qu'il sera indiqué ci-après, PAREF prendra en charge la totalité du passif de la VITRY-GRIMAU qui, au 31 décembre 2005, comprenait les éléments suivants :

- Dettes auprès des établissements de crédit 1.709.245 €
- Comptes courant d'associés 751.023 €
- Dépôt de garantie reçus 68.465 €
- Dettes fournisseurs 42.184 €
- Société de gestion 244 €
- Dettes fiscales et sociales 26.377 €
- Produits constatés d'avance 63.595 €

SOIT UN TOTAL DE PASSIF PRIS EN CHARGE 2.661.136 €

étant précisé que pour le détail du passif pris en charge figurant sous les rubriques ci-dessus visées, les parties déclarent vouloir se référer aux livres comptables de VITRY-GRIMAU.

#### 6.6.3. Actif net apporté

L'actif apporté s'élevant à : 2.339.685 €

Et le passif pris en charge à : 2.661.136 €

**L'actif net comptable apporté par VITRY-GRIMAU représente une valeur de : (321.451) €**

#### **6.7. Récapitulation des apports**

Actif net comptable DANIELLE CASANOVA 58.383 €

Actif net comptable HELDER RICHMOND 103.764 €

Actif net comptable TREMBLAY-PIE (121.232) €

Actif net comptable VIEILLES VIGNES 25.929 €

Actif net comptable CRETEIL PERRET 38.965 €

Actif net comptable VITRY-GRIMAU (321.451) €

**Total des apports des Sociétés Absorbées (215.642) €**

#### **ARTICLE 7 : ABSENCE DE RAPPORT D'ECHANGE ET D'AUGMENTATION DE CAPITAL**

La Société Absorbante détient à ce jour, la totalité des parts de chacune des Sociétés Absorbées et s'engage expressément à les conserver jusqu'à la Date de Réalisation des Opérations.

Elle renoncera, si les fusions se réalisent, à émettre des actions nouvelles auxquelles ses participations dans les Sociétés Absorbées lui donnent droit au titre de la fusion. Il ne sera, en conséquence, émis aucun titre en rémunération des apports.

Il n'y a donc pas lieu d'établir un rapport d'échange, ni de procéder à une augmentation du capital de la Société Absorbante.

#### **ARTICLE 8 : BONI ET MALI DE FUSION**

##### **8.1. Boni de fusion de DANIELLE CASANOVA**

La différence entre (i) la valeur de l'actif net apporté par DANIELLE CASANOVA (soit 58.383 €) et (ii) la valeur comptable inscrite dans les livres de la Société des 2.500 parts de DANIELLE CASANOVA (soit 38.416,50 €), constituerait le montant du boni de fusion, soit 19.966,50 €

##### **8.2. Boni de fusion de HELDER RICHMOND**

La différence entre (i) la valeur de l'actif net apporté par HELDER RICHMOND (soit 103.764 €) et (ii) la valeur comptable inscrite dans les livres de la Société des 500 parts de HELDER RICHMOND (soit 50.000 €), constituerait le montant du boni de fusion, soit 53.764 €

##### **8.3. Mali de fusion de TREMBLAY-PIE**

La différence entre (i) la valeur de l'actif net apporté par TREMBLAY-PIE (soit - 121.232 €) et (ii) la valeur comptable inscrite dans les livres de la Société des 500 parts de TREMBLAY-PIE (soit 50.000 €), constituerait le montant du mali de fusion, soit (171.032) €

##### **8.4. Mali de fusion de VIEILLES VIGNES**

La différence entre (i) la valeur de l'actif net apporté par VIEILLES VIGNES (soit 25.929 €) et (ii) la valeur comptable inscrite dans les livres de la Société des 500 parts de VIEILLES VIGNES (soit 50.000 €), constituerait le montant du mali de fusion, soit (24.071) €

##### **8.5. Mali de fusion de CRETEIL PERRET**

La différence entre (i) la valeur de l'actif net apporté par CRETEIL-PERRET (soit 38.965 €) et (ii) la valeur comptable inscrite dans les livres de la Société des 500 parts de CRETEIL-PERRET (soit 50.000 €), constituerait le montant du mali de fusion, soit (11.035) €

##### **8.6. Mali de fusion de VITRY-GRIMAU**

La différence entre (i) la valeur de l'actif net apporté par VITRY-GRIMAU (soit - 321.451 €) et (ii) la valeur comptable inscrite dans les livres de la Société des 500 parts de VITRY-GRIMAU (soit 50.000 €), constituerait le montant du mali de fusion, soit (371.451) €

##### **8.7. Récapitulation des bonis et malis de fusion**

DANIELLE CASANOVA, boni de fusion de 19.966,50 €

HELDER RICHMOND, boni de fusion de 53.764,00 €

TREMBLAY-PIE, mali de fusion de (171.032,00) €

VIEILLES VIGNES, mali de fusion de (24.071,00) €

CRETEIL-PERRET, mali de fusion de (11.035,00) €

VITRY-GRIMAU, mali de fusion de (371.451,00) €

**Total des bonis et malis (503.858,50) €**

#### **ARTICLE 9 : DISSOLUTION DES SOCIETES ABSORBEES**

Chaque Société Absorbée sera dissoute de plein droit, sans liquidation, du fait et au jour de la réalisation définitive de la fusion, soit à compter de l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la Société Absorbante.

#### **ARTICLE 10 : PROPRIETE - JOUISSANCE**

La Société Absorbante sera propriétaire de l'universalité du patrimoine des Sociétés Absorbées à compter de la Date de Réalisation des Opérations. Elle en aura la jouissance rétroactivement à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006.

Il est expressément stipulé que les opérations, tant actives que passives, engagées par la Sociétés Absorbées depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2006, jusqu'à la Date de Réalisation des Opérations, seront considérées comme l'ayant été par la Société Absorbante.

Les comptes des Sociétés Absorbées afférents à cette période seront immédiatement remis aux dirigeants de la Société Absorbante.

#### **ARTICLE 11 : CHARGES ET CONDITIONS**

##### **11.1. Charges et conditions principales**

**A/** D'une manière générale la Société Absorbante sera subrogée purement et simplement, dans tous les droits, actions, obligations et engagements divers des Sociétés Absorbées, dans la mesure où ces droits, actions, obligations et engagements se rapportent aux biens faisant l'objet du présent apport.

**B/** La Société Absorbante prendra les biens apportés par chaque Société Absorbée dans l'état où ils se trouveront à la Date de Réalisation des Opérations, sans pouvoir exercer aucun recours contre elle pour quelque cause que ce soit et notamment pour usure ou mauvais état des installations, du mobilier et des matériels ou outillages apportés, erreur dans la désignation et la contenance des biens, quelle qu'en soit l'importance.

**C/** Les apports des Sociétés Absorbées sont consentis et acceptés moyennant la charge pour la Société Absorbante de payer en l'état, l'intégralité du passif des Sociétés Absorbées, tel qu'énoncé plus haut. D'une manière générale, la Société Absorbante prendra en charge l'intégralité du passif des Sociétés Absorbées, tel que ce passif existera à la Date de Réalisation des Opérations.

Il est précisé ici que le montant ci-dessus indiqué du passif des Sociétés Absorbées à la date du 31 décembre 2005, donné à titre purement indicatif, ne constitue pas une reconnaissance de dette au profit de prétendus créanciers qui seront tenus, dans tous les cas, d'établir leurs droits et de justifier de leurs titres.

Enfin, la Société Absorbante prendra à sa charge, les passifs qui n'auraient pas été comptabilisés et transmis en vertu du présent acte, ainsi que les passifs ayant une cause antérieure au 1<sup>er</sup> janvier 2006, mais qui ne se révéleraient qu'après la réalisation définitive des fusions.

#### **11.2. Autres charges et conditions**

**A/** La Société Absorbante aura tous pouvoirs, dès la réalisation de la fusion, notamment pour intenter ou défendre à toutes actions judiciaires en cours ou nouvelles, au lieu et place des Sociétés Absorbées et relatives aux biens apportés, pour donner tous acquiescements à toutes décisions, pour recevoir ou payer toutes sommes dues en suite des décisions de justice ou transactions.

**B/** La Société Absorbante supportera et acquittera, à compter de la Date de Réalisation des Opérations, les impôts et taxes, primes et cotisations d'assurances, ainsi que toutes charges quelconques, ordinaires ou extraordinaires, grevant ou pouvant grever les biens et droits apportés et celles qui sont ou seront inhérentes à l'exploitation ou à la propriété des biens apportés.

**C/** La Société Absorbante se conformera aux lois, décrets, arrêtés, règlements et usages concernant les exploitations de la nature de celle dont font partie les biens apportés et fera son affaire personnelle de toutes autorisations qui pourraient être nécessaires, le tout à ses risques et périls.

**D/** La Société Absorbante sera subrogée, à compter de la Date de la Réalisation de l'Opération dans le bénéfice et la charge des contrats de toute nature liant valablement les Sociétés Absorbées à des tiers pour l'exploitation de leur activité.

Elle fera son affaire personnelle de l'obtention de l'agrément par tous tiers à cette subrogation, les Sociétés Absorbées s'engageant, chacune pour sa part, à entreprendre, chaque fois que cela sera nécessaire, les démarches en vue du transfert de ces contrats.

**E/** La Société Absorbante exécutera, à compter de la Date de Réalisation des Opérations, tous traités, marchés et conventions intervenus avec des tiers et avec le personnel, relativement à l'exploitation des biens apportés, toutes assurances contre l'incendie, les accidents et autres risques et sera subrogée dans tous les droits et obligations en résultant à ses risques et périls, sans recours contre les Sociétés Absorbées.

#### **11.3. Engagements des Sociétés Absorbées**

**A/** Chaque Société Absorbée s'oblige jusqu'à la Date de Réalisation des Opérations, à poursuivre l'exploitation de son

activité en bon père de famille ou en bon commerçant, et à ne rien faire, ni laisser faire, qui puisse avoir pour conséquence d'entraîner sa dépréciation.

De plus, jusqu'à la réalisation définitive de la fusion, chaque Société Absorbée s'oblige à n'effectuer aucun acte de disposition des éléments de son patrimoine social sur des biens, objets de la présente opération, en dehors des opérations sociales courantes, sans accord de la Société Absorbante, et à ne contracter aucun emprunt exceptionnel sans le même accord, de manière à ne pas affecter les valeurs conventionnelles de l'apport sur le fondement desquelles ont été établies les bases financières de l'opération projetée.

**B/** Chaque Société Absorbée s'oblige à fournir à la Société Absorbante, tous les renseignements dont cette dernière pourrait avoir besoin, à lui donner toutes signatures et à lui apporter tous concours utiles pour lui assurer vis-à-vis de quiconque la transmission des biens et droits compris dans les apports et l'entier effet des présentes conventions. Chaque Société Absorbée devra, notamment, à première réquisition de la Société Absorbante, faire établir tous actes complémentaires, réitératifs ou confirmatifs des présents apports et fournir toutes justifications et signatures qui pourraient être nécessaires ultérieurement.

**C/** Chaque Société Absorbée s'oblige également à remettre et à livrer à la Société Absorbante aussitôt après la réalisation définitive des présents apports, tous les biens et droits ci-dessus apportés, ainsi que tous titres et documents de toute nature s'y rapportant.

#### **ARTICLE 12: REALISATION DEFINITIVE DES FUSIONS - CONDITIONS SUSPENSIVES**

Les présentes fusions et les dissolutions des Sociétés Absorbées qui en résultent sont subordonnées à la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- Approbation de la fusion-absorption de DANIELLE CASANOVA par son associé unique ;
- Approbation de la fusion-absorption de HELDER RICHMOND par son associé unique ;
- Approbation de la fusion-absorption de TREMBLAY-PIE par son associé unique ;
- Approbation de la fusion-absorption de VIEILLES VIGNES par son associé unique ;
- Approbation de la fusion-absorption de CRETEIL PERRET par son associé unique ;
- Approbation de la fusion-absorption de VITRY-GRIMAU par son associé unique ;
- Approbation des fusions par l'assemblée générale extraordinaire de PAREF.

Les fusions seront définitivement réalisées à la date de l'assemblée générale extraordinaire de PAREF approuvant ces fusions et constatant l'approbation préalable de ces fusions par l'associé unique de chaque Société Absorbée (ci-après dénommée la « **Date de Réalisation des Opérations** »).

La réalisation de ces conditions suspensives sera suffisamment établie, vis-à-vis de quiconque, par la remise de copies ou d'extraits certifiés conformes des procès-verbaux des assemblées générales.

La constatation matérielle de la réalisation définitive des présentes fusions pourra avoir lieu par tous autres moyens appropriés.

Faute de réalisation des conditions ci-dessus, le 31 décembre 2006 au plus tard, les présentes seront, sauf prorogation de ce délai, considérées comme nulles et non avenues, sans indemnité de part ni d'autre.

Il ne sera procédé à aucune opération de liquidation du fait de la transmission à la Société Absorbante de la totalité de l'actif et du passif de chaque Société Absorbée.

Pour l'hypothèse où la personnalité morale de l'une des Sociétés Absorbées survivrait, monsieur Hubert Lévy-Lambert est nommé représentant de cette société.

## **ARTICLE 13 : DECLARATIONS DES SOCIETES ABSORBEES**

### **13.1. Déclarations générales**

Chaque Société Absorbée déclare pour ce qui la concerne :

- qu'elle n'a jamais été en état de cessation des paiements, n'a jamais fait l'objet d'une procédure de redressement ou de liquidation judiciaire, et de manière générale, qu'elle a la pleine capacité de disposer de ses droits et biens ;
- qu'elle ne fait actuellement, et qu'elle n'est susceptible d'être ultérieurement, l'objet d'aucune poursuite pouvant entraver ou interdire l'exercice de son activité ;
- qu'elle a obtenu toute les autorisations contractuelles, administratives ou autres qui pourraient être nécessaires pour assurer valablement la transmission des biens apportés, y compris le consentement des bailleurs de locaux loués si celui-ci s'avérait nécessaire ;
- que les créances et valeurs mobilières apportées, sont de libre disposition ; qu'elles ne sont grevées d'aucun nantissement ;
- que l'agrément préalable de transmission de titres de participations à la Société Absorbante a été régulièrement obtenu ;
- que son patrimoine n'est menacé d'aucune mesure d'expropriation ;
- que le matériel et les autres éléments de l'actif ne sont grevés d'aucune inscription de privilège de vendeur ou de nantissement, étant entendu que, si une telle inscription se révélait avant la réalisation définitive de la fusion, chaque Société Absorbée devrait immédiatement en rapporter mainlevée et certificat de radiation à ses frais ;
- qu'elle s'oblige à remettre et à livrer à la Société Absorbante, à la Date de Réalisation des Opérations, les livres, documents et pièces comptables inventoriés.

### **13.2. Déclarations spécifiques**

#### **13.2.1. Déclarations de DANIELLE CASANOVA**

**A/ DANIELLE CASANOVA** déclare qu'elle est propriétaire d'un bien immobilier, à usage de bureaux commerciaux, situé 24, rue Danielle Casanova (75002) Paris, d'une superficie totale de 1 are et 57 centiares, figurant au cadastre à la section AB sous le numéro 43, lieudit « 24, rue Danielle Casanova ».

Ce bien immobilier est transmis en pleine propriété, tel qu'il existe avec toutes ses aisances, dépendances et immeubles par destination, sans aucune exception ni réserve à l'exception de servitudes pouvant exister et qui ont d'ores et déjà été communiquées à la Société Absorbante, ce que monsieur Hubert Lévy-Lambert, ès-qualité, déclare expressément reconnaître.

Aux fins de l'accomplissement des formalités de publicité foncière, l'origine de propriété de ce bien immobilier sera établie par Maître Etienne Michelez, notaire domicilié au 128, boulevard de Courcelles (75017) Paris, au rang des minutes duquel sera déposé un exemplaire du traité de fusion et un exemplaire du procès-verbal de l'assemblée générale extraordinaire de PAREF.

Les hypothèques conventionnelles constituées et inscrites sur le bien immobilier seront maintenues au profit des créanciers à la suite de la présente opération, en application de l'article 2166 du Code civil.

**B/ DANIELLE CASANOVA** déclare qu'elle a consenti sur ce bien immobilier, un bail commercial dont les principales caractéristiques figurent en Annexe 13.2.

Une information sera faite au preneur postérieurement à la réalisation de la fusion pour l'informer de la substitution de PAREF dans les droits et obligations de DANIELLE CASANOVA.

#### **13.2.2. Déclarations de HELDER RICHMOND**

**A/ HELDER RICHMOND** déclare qu'elle est propriétaire d'un bien immobilier, connu sous le nom de «Hôtel Richmond», situé 11, rue du Helder (75009) Paris, d'une superficie totale de 5 ares et 32 centiares, figurant au cadastre à la section AT sous le numéro 57, lieudit « 11, rue du Helder ».

Ce bien immobilier est transmis en pleine propriété, tel qu'il existe avec toutes ses aisances, dépendances et immeubles par destination, sans aucune exception ni réserve à l'exception de servitudes pouvant exister et qui ont d'ores et déjà été communiquées à la Société Absorbante, ce que monsieur Hubert Lévy-Lambert, ès-qualité, déclare expressément reconnaître.

Aux fins de l'accomplissement des formalités de publicité foncière, l'origine de propriété de ce bien immobilier sera établie par Maître Etienne Michelez, notaire domicilié au 128, boulevard de Courcelles (75017) Paris, au rang des minutes duquel sera déposé un exemplaire du traité de fusion et un exemplaire du procès-verbal de l'assemblée générale extraordinaire de PAREF.

Les hypothèques conventionnelles constituées et inscrites sur le bien immobilier seront maintenues au profit des créanciers à la suite de la présente opération, en application de l'article 2166 du Code civil.

**B/ HELDER RICHMOND** déclare qu'elle a consenti sur ce bien immobilier, un bail commercial dont les principales caractéristiques figurent en Annexe 13.2.

Une information sera faite au preneur postérieurement à la réalisation de la fusion pour l'informer de la substitution de PAREF dans les droits et obligations de HELDER RICHMOND.

#### **13.2.3. Déclarations de TREMBLAY-PIE**

**A/ TREMBLAY-PIE** déclare qu'elle est propriétaire d'un ensemble immobilier, comprenant des bureaux et des emplacements de stationnement, situé au sein de la zone d'aménagement concertée Paris-Nord II, (i) sur la commune de Tremblay en France (93) avenue du Bois de la Pie sans numéro, édifié sur un terrain d'une superficie de 47 ares et 8 centiares et figurant au cadastre à la section ZA sous le numéro 303, et (ii) sur la commune de Roissy en France (95), mail des peupliers sans numéro (chemin Picton), édifié sur un terrain d'une superficie de 1.048 m<sup>2</sup> et figurant au cadastre à la section AK sous le numéro 17, lieudit « la Sente d'Amour ».

Ce bien immobilier est transmis en pleine propriété, tel qu'il existe avec toutes ses aisances, dépendances et immeubles par destination, sans aucune exception ni réserve à l'exception de servitudes pouvant exister et qui ont d'ores et déjà été communiquées à la Société Absorbante, ce que monsieur Hubert Lévy-Lambert, ès-qualité, déclare expressément reconnaître.

Aux fins de l'accomplissement des formalités de publicité foncière, l'origine de propriété de ce bien immobilier sera établie par Maître Etienne Michelez, notaire domicilié au 128, boulevard de Courcelles (75017) Paris, au rang des minutes duquel sera déposé un exemplaire du traité de fusion et un exemplaire du procès-verbal de l'assemblée générale extraordinaire de PAREF.

Les hypothèques conventionnelles constituées et inscrites sur le bien immobilier seront maintenues au profit des créanciers à la suite de la présente opération, en application de l'article 2166 du Code civil.

**B/ TREMBLAY-PIE** déclare qu'elle a consenti sur ce bien immobilier, un bail commercial dont les principales caractéristiques figurent en Annexe 13.2.

Une information sera faite au preneur postérieurement à la réalisation de la fusion pour l'informer de la substitution de PAREF dans les droits et obligations de TREMBLAY-PIE.

#### 13.2.4. Déclarations de VIEILLES VIGNES

**A/ VIEILLES VIGNES** déclare qu'elle est propriétaire d'un bâtiment industriel situé 15, rue des Vieilles Vignes (77183) Croissy Beaubourg, d'une superficie totale de 1 hectare, 12 ares et 11 centiares, figurant au cadastre à la section AD sous le numéro 152, lieudit « 15, rue des Vieilles Vignes ».

Ce bien immobilier est transmis en pleine propriété, tel qu'il existe avec toutes ses aisances, dépendances et immeubles par destination, sans aucune exception ni réserve à l'exception de servitudes pouvant exister et qui ont d'ores et déjà été communiquées à la Société Absorbante, ce que monsieur Hubert Lévy-Lambert, ès-qualité, déclare expressément reconnaître.

Aux fins de l'accomplissement des formalités de publicité foncière, l'origine de propriété de ce bien immobilier sera établie par Maître Etienne Michelez, notaire domicilié au 128,

boulevard de Courcelles (75017) Paris, au rang des minutes duquel sera déposé un exemplaire du traité de fusion et un exemplaire du procès-verbal de l'assemblée générale extraordinaire de PAREF.

Les hypothèques conventionnelles constituées et inscrites sur ledit bien immobilier seront maintenues au profit des créanciers à la suite de la présente opération, en application de l'article 2166 du Code civil.

**B/ VIEILLES VIGNES** déclare qu'elle a consenti sur ce bien immobilier, un bail commercial dont les principales caractéristiques figurent en Annexe 13.2.

Une information sera faite au preneur postérieurement à la réalisation de la fusion pour l'informer de la substitution de PAREF dans les droits et obligations de VIEILLES VIGNES.

#### 13.2.5. Déclarations de CRETEIL PERRET

**A/ CRETEIL PERRET** déclare qu'elle est propriétaire d'un ensemble immobilier, comprenant un bâtiment à usage de bureau et d'activité ainsi que des emplacements de stationnement, situé 60, rue Auguste Perret (94000) Créteil, dans la Z.A.C. du Parc d'Activités Créteil Sud et figurant au cadastre sous les références suivantes :

Section	Numéro	Lieudit	Superficie
AN	260	Rue Auguste Perret sans numéro	35a 62ca
AN	262	Rue Auguste Perret sans numéro	4a 00ca
AN	264	Rue Auguste Perret sans numéro	27a 42ca
Total			67a 04ca

Ce bien immobilier est transmis en pleine propriété, tel qu'il existe avec toutes ses aisances, dépendances et immeubles par destination, sans aucune exception ni réserve à l'exception de servitudes pouvant exister et qui ont d'ores et déjà été communiquées à la Société Absorbante, ce que monsieur Hubert Lévy-Lambert, ès-qualité, déclare expressément reconnaître.

Aux fins de l'accomplissement des formalités de publicité foncière, l'origine de propriété de ce bien immobilier sera établie par Maître Etienne Michelez, notaire domicilié au 128, boulevard de Courcelles (75017) Paris, au rang des minutes duquel sera déposé un exemplaire du traité de fusion et un exemplaire du procès-verbal de l'assemblée générale extraordinaire de PAREF.

Les hypothèques conventionnelles constituées et inscrites sur ledit bien immobilier seront maintenues au profit des créanciers à la suite de la présente opération, en application de l'article 2166 du Code civil.

**B/ CRETEIL PERRET** déclare qu'elle a consenti sur ce bien immobilier, un bail commercial dont les principales caractéristiques figurent en Annexe 13.2.

Une information sera faite au preneur postérieurement à la réalisation de la fusion pour l'informer de la substitution de PAREF dans les droits et obligations de CRETEIL PERRET.

#### 13.2.6. Déclarations de VITRY-GRIMAU

**A/ VITRY-GRIMAU** déclare qu'elle est propriétaire d'un bien immobilier, à usage d'emplacements de stationnement et d'aires de stockage, situé 130, rue Julian Grimau (94400) Vitry sur Seine d'une superficie totale de 17a et 88 centiares et figurant au cadastre à la section BI sous les numéros 104, 105 et 106, lieudit 130, rue Julian Grimau.

En outre, **VITRY-GRIMAU** déclare qu'elle est propriétaire de locaux, à usage industriel et de bureaux, dépendant d'un immeuble soumis au régime de la copropriété, situé 132 à 136, rue Julian Grimau et voie du Moulin sans numéro (94400) Vitry sur Seine figurant au cadastre sous les références suivantes :

Section	Numéro	Lieudit	Superficie
BI	5	Voie Du Moulin Vert	9a 40ca
BI	22	162, rue Julian Grimau	43a 06ca
BI	23	160, rue Julian Grimau	42a 03ca
BI	24	158, rue Julian Grimau	25a 64ca
BI	25	156, rue Julian Grimau	25a 19ca
BI	26	154, rue Julian Grimau	34a 16ca
BI	27	150, rue Julian Grimau	25a 51ca
BI	28	162, rue Julian Grimau	45a 59ca
BI	29	Voie du Moulin Vert	05a 54ca
BI	30	rue Julian Grimau	04a 31ca
BI	33	140, rue Julian Grimau	25a 78ca

BI	34	132, 134, 136 et 138, rue Julian Grimau	58a 09ca
BI	54	Voie du Moulin Vert	07a 94ca
BI	55	Voie du Moulin Vert	03a 08ca
BI	56	Voie du Moulin Vert	02a 49ca
BI	57	Voie du Moulin Vert	02a 49ca
BI	58	Voie du Moulin Vert	07a 71ca
BI	61	Voie du Moulin Vert	09a 01ca
BI	64	152, rue Julian Grimau	26a 51ca
BI	65	Voie du Moulin Vert	05a 24ca
BI	67	Voie du Moulin Vert	15a 29ca
BI	80	144, rue Julian Grimau	01a 26ca
BI	81	144, rue Julian Grimau	01a 83ca
BI	82	144, rue Julian Grimau	00a 26ca
BI	83	142, rue Julian Grimau	06a 43ca
BI	84	142, rue Julian Grimau	01a 99ca
BI	85	142, rue Julian Grimau	00a 26ca

Ces biens immobiliers sont transmis en pleine propriété, tel qu'ils existent avec toutes leurs aisances, dépendances et immeubles par destination, sans aucune exception ni réserve à l'exception de servitudes pouvant exister et qui ont d'ores et déjà été communiquées à la Société Absorbante, ce que monsieur Hubert Lévy-Lambert, ès-qualité, déclare expressément reconnaître.

Aux fins de l'accomplissement des formalités de publicité foncière, l'origine de propriété de ces biens immobiliers sera établie par Maître Etienne Michelez, notaire domicilié au 128, boulevard de Courcelles (75017) Paris, au rang des minutes duquel sera déposé un exemplaire du traité de fusion et un exemplaire du procès-verbal de l'assemblée générale extraordinaire de PAREF.

Les hypothèques conventionnelles constituées et inscrites sur lesdits biens immobiliers seront maintenues au profit des créanciers à la suite de la présente opération, en application de l'article 2166 du Code civil.

**B/ VITRY-GRIMAU** déclare qu'elle a consenti sur ces biens immobiliers, des baux dont les principales caractéristiques figurent en Annexe 13.2.

Une information sera faite au preneur postérieurement à la réalisation de la fusion pour l'informer de la substitution de PAREF dans les droits et obligations de VITRY-GRIMAU.

## ARTICLE 14 : DECLARATIONS FISCALES

### 14.1. Dispositions générales

Les soussignées s'obligent à se conformer à toutes dispositions légales en vigueur en ce qui concerne les déclarations à faire pour le paiement de l'impôt sur les sociétés et de toutes autres taxes résultant de la réalisation définitive des présentes fusions, dans le cadre de ce qui sera dit ci-après.

### 14.2. Dispositions plus spécifiques

#### 14.2.1. Droits d'enregistrement

Les fusions, intervenant entre des personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés, bénéficieront, de plein droit, des dispositions de l'article 816 du Code général des impôts.

La formalité sera donc requise sous le bénéfice du seul droit fixe de 500 €

#### 14.2.2. Impôt sur les sociétés

Les sociétés soussignées, déclarent vouloir soumettre la présente fusion au régime prévu à l'article 210 A du Code général des impôts.

En conséquence, PAREF s'engage :

- à reprendre à son passif, les provisions dont l'imposition est différée chez les Sociétés Absorbées, ainsi que les réserves spéciales où ces sociétés auront porté les plus-values à long terme soumises antérieurement à l'impôt sur les sociétés au taux réduit de 10 %, de 15 %, de 18 %, de 19 % ou de 25 %, ainsi que la réserve où ont été portées les provisions pour fluctuation des cours en application du sixième alinéa du 5° du 1 de l'article 39 du Code général des impôts (article 210 A-3.a. du Code général des impôts) ;
- à se substituer aux Sociétés Absorbées pour la réintégration des résultats dont l'imposition a été différée chez ces dernières (article 210 A-3.b. du Code général des impôts) ;
- à calculer les plus-values réalisées ultérieurement à l'occasion de la cession des immobilisations non amortissables reçues en apport d'après la valeur qu'avaient ces biens, du point de vue fiscal, dans les écritures des Sociétés Absorbées (article 210 A-3.c. du Code général des impôts) ;
- à réintégrer, par parts égales, dans ses bénéfices soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions fixées à l'article 210 A-3.d. du Code Général des Impôts, les plus-values dégagées lors de l'apport des biens amortissables. Toutefois, la cession d'un bien amortissable entraînera l'imposition immédiate de la fraction de la plus-value afférente à ce bien qui n'aurait pas été réintégrée. En contrepartie, les amortissements et les plus-values ultérieures afférents aux éléments amortissables seront calculées d'après la valeur qui leur aura été attribuée lors de l'apport (article 210 A-3.d. du Code général des impôts) ;
- à inscrire à son bilan les éléments autres que les immobilisations pour la valeur qu'ils avaient, du point de vue fiscal, dans les écritures des Sociétés Absorbées (article 210 A-3.e. du Code général des impôts).

Les résultats bénéficiaires ou déficitaires réalisés par les Sociétés Absorbées depuis la Date d'Effet des Opérations, soit depuis le

1<sup>er</sup> janvier 2006, seront pris en compte dans les résultats de la Société Absorbante.

En outre, la Société Absorbante et les Sociétés Absorbées s'engagent à accomplir, au titre du présent projet de traité de fusion, l'ensemble des obligations déclaratives prévues par les dispositions de l'article 54 septies I et II du Code général des impôts.

Plus particulièrement, la société PAREF s'engage à :

- joindre à ses déclarations de résultats l'état de suivi des plus-values prévu à l'article 54 septies I du Code général des impôts ;
- tenir à la disposition de l'administration le registre sur le suivi des plus-values dégagées sur les éléments d'actif non amortissables, prévu à l'article 54 septies II du Code général des impôts.

#### 14.2.3. Reprise des engagements fiscaux antérieurs des Sociétés Absorbées

La Société Absorbante reprend en tant que de besoin, le bénéfice et/ou la charge de tous les engagements d'ordre fiscal relatifs aux biens apportés dans le cadre du présent traité de fusion qui auraient pu être antérieurement souscrits par les Sociétés Absorbées, à l'occasion d'opérations ayant bénéficié d'un régime fiscal de faveur en matière de droits d'enregistrement, d'impôt sur les sociétés ou encore de taxes sur le chiffre d'affaires.

#### 14.2.4. Taxe sur la valeur ajoutée

a) En ce qui concerne les biens mobiliers d'investissement, la Société Absorbante s'engage à soumettre à la T.V.A. les cessions ultérieures de ces biens et à procéder le cas échéant aux régularisations prévues aux articles 210 et 215 de l'annexe II du Code général des impôts qui auraient été exigibles si les Sociétés Absorbées avaient continué à utiliser les biens (article 257 bis du Code général des impôts).

La Société Absorbante adressera au service des impôts dont elle dépend, une déclaration en double exemplaire dans laquelle elle mentionnera d'une part, l'engagement qu'elle prend de procéder aux régularisations auxquelles auraient été tenues les Sociétés absorbées, et d'autre part, de soumettre à la T.V.A. les cessions ultérieures de biens mobiliers d'investissement.

- En ce qui concerne les immobilisations autres que les biens mobiliers d'investissement, la Société Absorbante s'engage à effectuer ultérieurement, s'il y a lieu, les régularisations prévues aux articles 210 et 215 de l'annexe II du Code Général des Impôts auxquelles les Sociétés Absorbées auraient dû procéder si elles avaient continué à utiliser les biens (article 257 bis du Code général des impôts).

La Société Absorbante adressera au service des impôts dont elle dépend, une déclaration en double exemplaire du présent engagement.

c) Les parties soussignées déclarent reconnaître que les opérations d'apport résultant de la fusion sont réputées inexistantes pour l'application des dispositions de l'article 257-7° du Code général des impôts (D. adm. 7 H-3732, n° 13 du 1<sup>er</sup> septembre 1999 et D. adm. 8 A-1131, n° 21 du 15 novembre 2001).

d) La Société Absorbante sera, de convention expresse, purement et simplement subrogée dans les droits et obligations des Sociétés Absorbées et se verra transférer les crédits de taxe dont disposeront les Sociétés Absorbées. A cet effet, la Société Absorbante adressera au service des impôts dont elle relève, une déclaration en double exemplaire mentionnant le montant du crédit de T.V.A. qui lui sera transféré par l'effet de la fusion (D.adm. 3D 1411, n°73 du 2 novembre 1996).

### **ARTICLE 15 : DISPOSITIONS DIVERSES**

#### **15.1. Formalités**

**A/** La Société Absorbante remplira, dans les délais légaux, toutes formalités légales de publicité et dépôts légaux relatifs aux apports.

**B/** Elle fera son affaire personnelle des déclarations et formalités nécessaires auprès de toutes administrations qu'il appartiendra, pour faire mettre à son nom les biens apportés.

Elle fera également son affaire personnelle, le cas échéant, des significations devant être faites conformément à l'article 1690 du Code civil aux débiteurs des créances apportées.

**C/** Elle remplira, d'une manière générale, toutes formalités nécessaires, en vue de rendre opposable aux tiers la transmission des biens et droits immobiliers à elle apportés.

#### **15.2. Désistement**

Les Sociétés Absorbées déclarent se désister purement et simplement de tous droits de privilège et d'action résolutoire pouvant leur profiter sur les biens ci-dessus apportés, pour garantir l'exécution des charges et conditions imposées à la Société Absorbante, aux termes du présent acte.

En conséquence, elles dispensent expressément de prendre inscription à leur profit, pour quelque cause que ce soit.

#### **15.3. Remise de titres**

Il sera remis à la Société Absorbante lors de la réalisation définitive des présentes fusions, les originaux des actes constitutifs et modificatifs des Sociétés Absorbées, ainsi que les livres de comptabilité, les titres de propriété, les attestations relatives aux valeurs mobilières, la justification de la propriété des parts et tous contrats, archives, pièces ou autres documents relatifs aux biens et droits apportés.

#### **15.4. Frais**

Tous les frais, droits et honoraires auxquels donnent ouverture les fusions, ainsi que tous ceux qui en seront la suite et la conséquence, seront supportés par la Société Absorbante.

#### **15.5. Election de domicile**

Pour l'exécution des présentes et leurs suites, et pour toutes significations et notifications, les parties élisent domicile en leurs sièges sociaux respectifs.

#### **15.6. Pouvoirs**

Tous pouvoirs sont dès à présent expressément donnés :

- à monsieur Hubert Lévy-Lambert pour la société PAREF et pour les Sociétés Absorbées, avec faculté de délégation, à l'effet, s'il y a lieu, de faire le nécessaire au moyen de tous actes complémentaires ou supplétifs ;
- aux porteurs d'originaux ou d'extraits certifiés conformes des présentes et de toutes pièces constatant la réalisation définitive de la fusion, pour exécuter toutes formalités et faire toutes déclarations, significations, tous dépôts, inscriptions, publications et autres.

Fait à Paris le 4 avril 2006

## SOMMAIRE ET TABLE DE CONCORDANCE DU DOCUMENT DE REFERENCE

<p><b>1. Personnes responsables..... 77</b></p> <p>1.1 Responsable du document .....77</p> <p>1.2 Attestation du responsable.....77</p> <p><b>2. Contrôleurs légaux des comptes..... 77</b></p> <p>2.1 Identification des contrôleurs ..... 77</p> <p>2.2 Démission, renvoi ou non-désignation.....77</p> <p>2.3 Honoraires versés en 2005 (art 221-1-2 du règlement général de l'AMF).....77</p> <p><b>3. Informations financières sélectionnées ..... 77</b></p> <p>3.1 Informations financières historiques .....77</p> <p><b>4. Facteurs de risques..... 78</b></p> <p>4.1 Risques de marché.....78</p> <p>4.2 Risques liés à la non reconduction ou à la résiliation des mandats de Sopargem .....79</p> <p>4.3 Risques juridiques (voir aussi page 16).....79</p> <p>4.4 Risques fiscaux.....79</p> <p>4.5 Risques sociaux.....79</p> <p>4.6 Risques industriels et liés à l'environnement .....79</p> <p>4.7 Assurances .....80</p> <p>4.8 Risques technologiques .....80</p> <p>4.9 Risques de contrepartie .....80</p> <p>4.10 Risques liés à l'environnement économique .....81</p> <p>4.11 Risques liés à l'obtention du régime SIIC.....81</p> <p><b>5. Informations concernant la société ..... 82</b></p> <p>5.1 Histoire et évolution de la Société.....82</p> <p>5.1.1 Raison sociale (article 3 des statuts) .....82</p> <p>5.1.2 Registre du commerce et des sociétés.....82</p> <p>5.1.3 Date de constitution et durée de la Société (article 5 des statuts) .....82</p> <p>5.1.4 Siège social, forme juridique, législation applicable (articles 1 et 4 des statuts).....82</p> <p>5.1.5 Exercice social (article 21 des statuts).....82</p> <p>5.1.6 Historique.....82</p> <p>5.2 Investissements.....83</p> <p>5.2.1 Investissements réalisés.....83</p> <p>5.2.2 Investissements en cours.....83</p> <p>5.2.3 Investissements décidés.....83</p> <p><b>6. Aperçu des activités du groupe ..... 83</b></p> <p>6.1 Principales activités .....83</p> <p>6.2 Patrimoine immobilier du Groupe.....83</p> <p>6.3 Principaux marchés .....84</p> <p>6.4 Dépendance de la Société à l'égard de brevets, licences, contrats ou procédés de fabrication .....84</p> <p>6.5 Position concurrentielle de la Société .....84</p> <p><b>7. Organigramme ..... 84</b></p>	<p>7.1 Description du groupe..... 84</p> <p>7.2 Liste des filiales ..... 84</p> <p><b>8. Propriétés immobilières, usines et équipements.....84</b></p> <p>8.1 Propriétés immobilières ..... 84</p> <p>8.2 Questions environnementales ..... 84</p> <p><b>9. Examen de la situation financière et du résultat.....84</b></p> <p>9.1 Principaux facteurs ayant une influence sur l'activité et le résultat ..... 84</p> <p>9.2 Résultat d'exploitation..... 85</p> <p>9.2.1 Facteurs influant sur le résultat..... 85</p> <p>9.2.2 Changements importants..... 85</p> <p>9.2.3 Facteurs extérieurs influant sur le résultat..... 85</p> <p><b>10. Trésorerie et capitaux.....85</b></p> <p>10.1 Capitaux de la Société..... 85</p> <p>10.2 Flux de trésorerie ..... 85</p> <p>10.3 Conditions d'emprunt et structure de financement ..... 85</p> <p>10.4 Restrictions à l'utilisation des capitaux ..... 85</p> <p>10.5 Sources de financement attendues pour honorer les engagements ..... 85</p> <p><b>11. Recherche et développement, brevets et licences.....85</b></p> <p><b>12. Informations sur les tendances .....85</b></p> <p>12.1 Principales tendances ayant affecté l'activité de la Société au cours de l'exercice 2005 ..... 85</p> <p>12.2 Tendances et événements susceptibles d'affecter l'activité de la Société au cours de l'exercice 2006 .. 86</p> <p><b>13. Prévisions ou estimations du bénéfice .....89</b></p> <p><b>14. Organes d'administration, de direction et de surveillance et de direction générale .....89</b></p> <p>14.1 Composition des organes de direction et de contrôle..... 89</p> <p>14.2 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de contrôle et de la direction générale ..... 92</p> <p><b>15. Rémunération et avantages .....92</b></p> <p>15.1 Montant de la rémunération versée et avantages en nature octroyés par Peref et ses filiales ..... 92</p> <p>15.2 Montant total des sommes provisionnées ou constatées par l'émetteur et ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages ..... 93</p> <p><b>16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction.....93</b></p>
--	--

16.1 Date d'expiration des mandats des membres des organes d'administration et de direction .....	93	21.2.2 Dispositions relatives aux organes d'administration, de direction et de surveillance .....	106
16.2 Informations sur les contrats de services liant les membres du Directoire et du conseil de surveillance à l'émetteur ou à l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages .....	93	21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions.....	109
16.3 Comités .....	94	21.2.4 Actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires.....	110
16.4 Gouvernement d'entreprise.....	96	21.2.5 Convocations et conditions d'admission aux Assemblées Générales (article 19 des statuts).....	111
<b>17. Salariés.....</b>	<b>96</b>	21.2.6 Dispositions pouvant avoir pour effet de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle de la Société.....	111
17.1 Effectifs .....	96	21.2.7 Déclaration de franchissement de seuil (article 10 des statuts).....	111
17.2 Participation et stock options.....	96	21.2.8 Stipulations particulières régissant les modifications du capital.....	112
17.2.1 Plan d'options.....	96	<b>22. Contrats importants .....</b>	<b>112</b>
17.2.2 Autorisation d'attribuer gratuitement des actions .....	97	<b>23. Informations provenant de tiers.....</b>	<b>112</b>
17.3 Intéressement et participation des salariés au capital de l'émetteur.....	97	23.1 Personnes intervenant en qualité d'expert .....	112
<b>18. Principaux actionnaires.....</b>	<b>98</b>	23.2 Insertion d'informations en provenance d'une tierce partie.....	112
18.1 Répartition du capital .....	98	<b>24. Documents accessibles au public.....</b>	<b>112</b>
18.2 Droits de vote double (Article 10 des statuts).....	98	<b>25. Informations sur les participations .....</b>	<b>112</b>
18.3 Contrôle de l'émetteur.....	98	<b>Annexe A : Informations sur les actions PAREF 113</b>	
18.4 Accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle.....	99	<b>Annexe B : Traité de fusion – absorption de 6 SCI par PAREF.....</b>	<b>115</b>
<b>19. Opérations avec des apparentés.....</b>	<b>99</b>		
<b>20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats .....</b>	<b>99</b>		
20.1 Informations financières historiques .....	99		
20.2 Informations financières pro-forma.....	99		
20.3 Etats financiers .....	99		
20.4 Vérification des informations financières historiques annuelles .....	99		
20.4.1 Attestation.....	99		
20.4.2 Autres informations vérifiées.....	99		
20.5 Date des dernières informations financières .....	99		
20.6 Informations financières intermédiaires et autres .....	99		
20.7 Politique de distribution des dividendes .....	100		
20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage .....	100		
20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale .....	100		
<b>21. Informations complémentaires.....</b>	<b>100</b>		
21.1 Capital social .....	100		
21.1.1 Montant du capital social.....	100		
21.1.2 Actions non représentatives du capital.....	101		
21.1.3 Autocontrôle.....	101		
21.1.4 Valeurs mobilières donnant accès au capital..	103		
21.1.5 Autorisations d'augmentation et de réduction du capital.....	103		
21.1.6 Options sur le capital.....	104		
21.1.7 Historique du capital depuis la création.....	104		
21.2 Acte constitutif et statuts.....	106		
21.2.1 Objet social (Article 2 des statuts).....	106		