

P A R E F

PAREF

Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance

au capital de 25 181 325 euros

Siège social : 8 rue Auber - 75009 Paris

412 793 002 R.C.S. Paris

NOTE D'OPÉRATION

Mise à la disposition du public à l'occasion de l'émission et de l'admission sur NYSE Euronext Paris d'actions nouvelles, à souscrire en numéraire, dans le cadre d'une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'un montant brut, prime d'émission incluse, de 7 453 650 euros par émission de 201 450 actions nouvelles au prix unitaire de 37 euros à raison de 1 action nouvelle pour 5 actions existantes. Période de souscription du 29 mai 2012 au 11 juin 2012 inclus.



Visa de l'Autorité des marchés financiers

En application des articles L. 412-1 et L. 621-8 du Code monétaire et financier et notamment des articles 211-1 à 216-1 de son Règlement général, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n° 12-223 en date du 24 mai 2012 sur le présent prospectus.

Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1-I du Code monétaire et financier, a été attribué 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 ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des documents comptables et financiers présentés.

Le prospectus (le « **Prospectus** ») est composé :

- du document de référence de la société Paref (la « **Société** »), déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l' « **AMF** ») le 4 mai 2012 sous le numéro D.12-0484 (le « **Document de Référence** »),
- de la présente note d'opération, et
- du résumé du Prospectus (inclus dans la note d'opération).

Des exemplaires du Prospectus sont disponibles sans frais au siège social de PAREF (8 rue Auber - 75009 Paris), sur le site Internet de la Société (www.paref.com) ainsi que sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et auprès de l'établissement financier ci-dessous.

Prestataire de services d'investissement



SOMMAIRE

A.	INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR	4
B.	INFORMATIONS CONCERNANT L'OPÉRATION.....	7
C.	DILUTION ET RÉPARTITION DU CAPITAL.....	12
D.	MODALITÉS PRATIQUES	13
1.	PERSONNES RESPONSABLES	15
1.1.	Responsable du Prospectus.....	15
1.2.	Attestation du responsable du Prospectus.....	15
1.3.	Responsable de l'information financière et des relations investisseurs	15
2.	FACTEURS DE RISQUE	15
3.	INFORMATIONS DE BASE.....	16
3.1.	Déclarations sur le fonds de roulement net.....	16
3.2.	Capitaux propres et endettement.....	16
3.3.	Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'émission	18
3.4.	Raisons de l'émission et utilisation du produit	18
4.	INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIÈRES DEVANT ÊTRE OFFERTES ET ADMISES À LA NÉGOCIATION SUR LE MARCHÉ NYSE EURONEXT PARIS.....	18
4.1.	Nature, catégorie et jouissance des valeurs mobilières offertes et admises à la négociation	18
4.2.	Droit applicable et tribunaux compétents	18
4.3.	Forme et mode d'inscription en compte des actions.....	18
4.4.	Devise d'émission.....	19
4.5.	Droits attachés aux actions nouvelles	19
4.6.	Autorisations.....	20
4.6.1.	Assemblée générale des actionnaires ayant autorisé l'émission.....	20
4.6.2.	Directoire ayant décidé l'émission	22
4.7.	Date prévue d'émission des actions nouvelles.....	22
4.8.	Restrictions à la libre négociabilité des actions nouvelles	22
4.9.	Réglementation française en matière d'offres publiques	22
4.9.1.	Offre publique obligatoire.....	22
4.9.2.	Offre publique de retrait et retrait obligatoire	23
4.10.	Offres publiques d'acquisition lancées par des tiers sur le capital de l'émetteur durant le dernier exercice et l'exercice en cours	23
4.11.	Régime fiscal des actions nouvelles	23
4.12.	Personnes physiques résidentes fiscales de France détenant des titres dans leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opération de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations	23
4.12.1.	Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés	24
4.12.2.	Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France	25
5.	CONDITIONS DE L'OFFRE	26
5.1.	Conditions, statistiques de l'offre, calendrier prévisionnel et modalités d'une demande de souscription.....	26
5.1.1.	Conditions de l'offre	26
5.1.2.	Montant de l'émission.....	26
5.1.3.	Période et procédure de souscription.....	27

5.1.4.	Révocation/Suspension de l'offre	29
5.1.5.	Réduction de la souscription	29
5.1.6.	Montant minimum et/ou maximum d'une souscription	29
5.1.7.	Révocation des ordres de souscription	29
5.1.8.	Versement des fonds et modalités de délivrance des actions	29
5.1.9.	Publication des résultats de l'offre	29
5.1.10.	Procédure d'exercice et négociabilité des droits préférentiels de souscription	29
5.2.	Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières	30
5.2.1.	Catégorie d'investisseurs potentiels - Pays dans lesquels l'offre sera ouverte - Restrictions applicables à l'offre	30
5.2.2.	Intentions de souscription des principaux actionnaires de la Société ou des membres de ses organes d'administration, de direction ou de surveillance.....	30
5.2.3.	Intention d'investisseurs non actionnaires.....	33
5.2.4.	Information pré-allocation.....	33
5.2.5.	Notification aux souscripteurs.....	33
5.2.6.	Surallocation et rallonge.....	34
5.3.	Prix de souscription	34
5.4.	Placement.....	34
5.4.1.	Coordonnées du Prestataire de services d'investissement.....	34
5.4.2.	Coordonnées des intermédiaires habilités chargés du dépôt des fonds des souscriptions et du service financier des actions	34
5.4.3.	Garantie	34
6.	ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS ET MODALITÉS DE NÉGOCIATION	34
6.1.	Admission aux négociations	34
6.2.	Place de cotation	34
6.3.	Offres simultanées d'actions de la Société	34
6.4.	Contrat de liquidité	34
6.5.	Stabilisation - Interventions sur le marché.....	35
7.	DÉTENTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAITANT LES VENDRE	35
8.	DÉPENSES LIÉES À L'ÉMISSION	35
9.	DILUTION	35
9.1.	Incidence de l'émission sur la quote-part des capitaux propres.....	35
9.2.	Incidence de l'émission sur la situation de l'actionnaire	36
10.	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	36
10.1.	Conseillers ayant un lien avec l'offre	36
10.2.	Responsables du contrôle des comptes	36
10.2.1.	Commissaires aux comptes titulaires	36
10.2.2.	Commissaires aux comptes suppléants	36
10.3.	Rapport d'expert	36
10.4.	Informations contenues dans le Prospectus provenant d'une tierce partie.....	36
10.5.	Mise à jour de l'information concernant la Société	37
10.6.	Distribution de dividendes	39
11.	ACTUALISATION DU DOCUMENT DE REFERENCE	39
11.1.	Perspectives	40
11.2.	Risque de liquidité	40
11.3.	Rémunération.....	41

RÉSUMÉ DU PROSPECTUS

Visa n° 12-223 en date du 24 mai 2012 de l'AMF

Avertissement au lecteur

Ce résumé doit être lu comme une introduction au Prospectus. Toute décision d'investir dans les titres financiers qui font l'objet de l'opération doit être fondée sur un examen exhaustif du Prospectus. Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le Prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des États membres de la Communauté européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, avoir à supporter les frais de traduction du Prospectus avant le début de la procédure judiciaire. Les personnes qui ont présenté le résumé, y compris le cas échéant sa traduction et en ont demandé la notification au sens de l'article 212-41 du Règlement général de l'AMF, n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du Prospectus.

Dans la présente note d'opération, Peref et la « **Société** » désignent la société Peref. Le « **Groupe** » désigne la Société et l'ensemble de ses filiales consolidées.

A. INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR

Dénomination sociale, secteur d'activité et nationalité

Peref, Société anonyme de droit français à Directoire et Conseil de Surveillance

Secteur d'activité : Immobilier

Code ICB : 8737, Real estate investment trusts

Aperçu des activités

Le groupe PAREF, société foncière ayant opté pour le statut SIIC, se développe sur deux secteurs d'activités complémentaires :

- Investissement commercial et résidentiel : PAREF détient divers immeubles commerciaux en région parisienne et en province, ainsi que des immeubles d'habitation à Paris acquis en usufruit temporaire.
- Gestion pour compte de tiers : PAREF Gestion, filiale de PAREF agréée par l'AMF, gère 3 SCPI (Pierre 48, Novapierre, Interpierre) et des OPCI.

Au 31 décembre 2011, le groupe PAREF détient un patrimoine immobilier de 179 M€ et gère 577 M€ d'actif pour compte de tiers.

Informations financières sélectionnées

M€	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011	Var. 2010/2011
Revenus locatifs	17,99	18,21	16,02	-12%
Commissions	2,79	4,14	9,20	122%
Marge sur opérations de marchands de biens	0,00	0,21	0,00	ns
Chiffre d'affaires consolidé	25,77	28,06	30,55	9%
Capacité d'autofinancement	11,10	10,65	10,80	1%
Résultat brut d'exploitation	16,31	16,42	16,04	-2%
Variation nette de la juste valeur	-11,96	-1,83	-8,04	
Résultat opérationnel après juste valeur	4,35	14,64	7,79	-47%
Résultat net avant impôt	-2,81	7,34	0,49	ns
Charges d'impôt	-0,61	-0,92	-1,33	45%
Résultat des sociétés mises en équivalence	0,39	1,60	1,48	
Résultat net part du Groupe	-3,03	8,02	0,54	ns
Nombre d'actions ajustées et pondérées	895 603	913 653	988 702	8%
RNPG par action ajustées et pondérées	-3,4	8,8	0,5	
Dividende de l'exercice (M€)	2,06	3,00	3,00	0%
Dividende par action ajustée et pondérée (€)	2,25	3,00	3,00	0%
ANR liquidatif (€/action)	78,0	85,3	86,9	2%
ANR de remplacement (€/action)	94,6	98,0	98,6	1%
ANR liquidatif (k€)	71 572	84 350	85 880	2%
ANR de remplacement (k€)	84 787	96 889	97 396	1%
LTV	66%	58%	52%	-10%
Coût moyen de la dette	5,67%	5,65%	5,64%	ns

Tableau synthétique des capitaux propres et de l'endettement

<i>en milliers d'euros - Données non auditées</i>	<i>31-mars-12</i>
1 / CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT	
Total des dettes courantes	15 728
Total des dettes non courantes (hors partie courante des dettes à long terme)	83 772
Capitaux propres part du groupe ⁽¹⁾	76 148
Total	175 647
2 / ANALYSE DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	
Liquidités ⁽²⁾	12 116
Endettement financier net à court terme	15 728
Endettement financier net à moyen et long terme	83 772
Endettement financier net	87 383

⁽¹⁾ La situation des capitaux propres au 31 mars 2012 ne prend pas en compte le résultat consolidé du premier trimestre 2012 conformément à la recommandation de l'ESMA du 23 mars 2011.

⁽²⁾ La Société comptabilise en outre en immobilisations financières des comptes courants bloqués pour un montant de 2 574,9 K€ en garantie de certains crédits bancaires.

Résumé des principaux facteurs de risque propres à la Société et à son activité

Les investisseurs sont invités à prendre en considération les risques décrits en détail dans le chapitre Autres informations du Document de Référence (paragraphe Facteurs de risques p. 34-40) et au chapitre 2 de la présente note d'opération, et notamment les facteurs de risques suivants :

- Risque de liquidité : la Société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et elle considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir. La capacité d'autofinancement de la Société se révèle être inférieure aux échéances à court terme. Cependant la Société a et aura recours à des arbitrages et à du refinancement long terme pour faire face à ses échéances à venir
 - Risque de taux : le risque de taux est couvert à 98 % jusqu'en décembre 2012
 - Risque actions : la Société détient des parts de l'OPCI Vivapierre, mis en équivalence, des parts de SCPI, 18 780 actions de Peref (au 30 avril 2012), des SICAV monétaires à court terme, des certificats de dépôt négociables à court terme et des comptes à terme
 - Risques liés à la non-réalisation de projets d'investissement menés par la Société, notamment l'opération de développement de l'immeuble « le Gaïa » situé à Nanterre (société Watford, codétenue depuis le 15 mars 2012 avec la société GA Promotion)
 - Risques liés à la non reconduction ou à la résiliation des mandats de Peref
 - Risques juridiques
 - Risques fiscaux : la Société et ses filiales ne font pas l'objet de litiges fiscaux susceptibles 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
 - Risques sociaux
 - Risques industriels et liés à l'environnement
 - Risques de contrepartie locatif : le risque locatif ne fait pas l'objet d'une assurance spécifique, au demeurant jugé non stratégique à l'immobilier d'entreprise
 - Risques liés à l'environnement économique
 - Risques liés au régime SIIC : Le maintien du régime SIIC est subordonné au respect de diverses conditions en matière de :
 - o cotation,
 - o de capitalisation minimum et
 - o de poids des valeurs des actifs utilisés pour la réalisation de l'activité principale immobilière
- Au 31 mars 2012, Peref remplit ces conditions.
- Risques liés à la structure de l'actionnariat : le maintien du régime SIIC est subordonné au respect de diverses conditions en matière d'actionnariat qui sont à ce jour remplies

Évolution récente de la situation financière et perspective

A l'exception de la publication du chiffre d'affaires du 1er trimestre 2012 (le communiqué complet de cette publication est présent dans la partie 10.5 de la Note d'Opération) le 7 mai 2012 et le 18 mai 2012 du paiement à hauteur de 1 € du solde du dividende 2011 (à titre indicatif, le dividende total pour l'exercice 2011 était de 3 €), la Société atteste qu'aucun événement significatif n'est intervenu depuis le 31 décembre 2011.

Prix de l'offre et décote par rapport à l'ANR

Sur la base du cours de clôture de l'action Peref le 23 mai 2012, soit 38,29 euros et sur la base d'un ANR de liquidation hors droits au 31 décembre 2011 de 86,9 € :

- le prix d'émission des actions nouvelles de 37 euros fait apparaître une décote faciale de 3,37 % ainsi qu'une décote par rapport à l'ANR de 57,42 %,
- la valeur théorique de l'action ex-droit s'élève à 38,08 euros, soit une décote de 56,19% par rapport à l'ANR,
- le prix d'émission des actions nouvelles fait apparaître une décote de 2,82 % par rapport à la valeur théorique de l'action ex droit et une décote de 57,42 % par rapport à l'ANR.

Déclarations sur le fonds de roulement net

La Société atteste que, de son point de vue, le fonds de roulement net du groupe, avant augmentation de capital objet de la présente note d'opération, est suffisant au regard de ses obligations au cours des douze prochains mois à compter de la date du visa du Prospectus.

B. INFORMATIONS CONCERNANT L'OPÉRATION

Raison de l'offre et utilisation du produit de l'émission	La présente augmentation de capital a pour objet de renforcer les fonds propres de la Société pour lui permettre de réaliser de nouveaux investissements, directement ou par prises de participation dans de nouveaux véhicules gérés par le groupe (SCPI ou OPCI notamment), tout en maintenant un endettement global consolidé inférieur à 50 %.
Nombre d'actions nouvelles à émettre	201 450 actions, soit 1 action nouvelle pour 5 anciennes.
Prix de souscription des actions nouvelles	37 euros par action.
Produit brut de l'émission	7 453 650 euros.
Produit net estimé de l'émission	Environ 7 300 000 euros.
Jouissance des actions nouvelles	Jouissance courante
Droit préférentiel de souscription	La souscription des actions nouvelles sera réservée : <ul style="list-style-type: none">• aux porteurs d'actions existantes enregistrées comptablement sur leur compte-titres à l'issue de la journée comptable du 28 mai 2012, qui recevront 1 DPS par action détenue,• aux cessionnaires des droits préférentiels de souscription, ces droits étant négociables sur NYSE Euronext Paris du 29 mai 2012 au 11 juin 2012. <p>Les titulaires de droits préférentiels de souscription pourront souscrire :</p> <ul style="list-style-type: none">• à titre irréductible à raison de 1 action nouvelle pour 5 DPS, au prix de 37 euros par action ;• et, à titre réductible le nombre d'actions nouvelles qu'ils désireraient en sus de celui leur revenant du chef de l'exercice de leurs droits à titre irréductible.
Valeur théorique du droit préférentiel de souscription	0,21 euro, sur la base du cours de clôture de l'action Peref le 23 mai 2012, soit 38,29 euros.
Cotation des actions nouvelles	Sur NYSE Euronext Paris (compartiment C), dès leur émission prévue le 22 juin 2012, sur la même ligne de cotation que les actions existantes de la Société (code ISIN FR0010263202).
Intentions des principaux actionnaires	La société Anjou Saint-Honoré qui détient 158 033 actions représentant 15,69% du capital de la Société, s'est engagée à souscrire à l'augmentation de capital à titre irréductible à hauteur de la totalité de ses droits préférentiels de souscription permettant la souscription de 31 606 actions nouvelles et à acquérir un complément de 196 967 DPS pour porter sa souscription à titre irréductible à 71 000 actions nouvelles représentant un montant de 2,63 M€. Ces DPS seront acquis au prix théorique tel que défini dans la présente note d'opération. Les DPS seront

acquis à hauteur de 108 107 auprès la société Gesco (actionnaire de la Société à hauteur de 10,98%) et à hauteur de 88 860 auprès des autres actionnaires cédants de la famille Levy-Lambert (Parfond, Bielle, Hubert Lévy-Lambert et Guillaume Lévy-Lambert). Aux termes d'une lettre d'engagement en date du 16 mai 2012, Anjou Saint-Honoré s'est engagée, dans l'hypothèse où à la clôture de la période de souscription de l'émission, les souscriptions (tant à titre irréductible que réductible) seraient insuffisantes pour couvrir l'intégralité de l'émission et où le Directoire (ou, le cas échéant, le Président du Directoire) déciderait de répartir les actions non souscrites et de les offrir à Anjou Saint-Honoré, à souscrire un nombre d'actions maximum de 9 000 sous réserve d'une variation de sa participation inférieure à 2%.

La société SL UN, qui détient 16 886 actions représentant 1,68% du capital de la Société, s'est engagée à souscrire à l'augmentation de capital à titre irréductible à hauteur de la totalité de ses droits préférentiels de souscription permettant la souscription de 3 377 actions nouvelles représentant un montant de 0,12 M€.

Jean-Louis Charon, qui détient 6 666 actions représentant 0,66% du capital de la Société, s'est engagé à souscrire à l'augmentation de capital à titre irréductible à hauteur de la totalité de ses droits préférentiels de souscription et à acquérir un complément de 3 334 DPS pour porter sa souscription à titre irréductible à 2 000 actions nouvelles représentant un montant de 0,07 M€.

La société MO1, qui détient 100 790 actions représentant 10,01% du capital de la Société, s'est engagée à souscrire à l'augmentation de capital à titre irréductible à hauteur de la totalité de ses droits préférentiels de souscription permettant la souscription de 20 158 actions nouvelles représentant un montant de 0,75 M€.

La société Orfim, qui détient 50 747 actions représentant 5,04% du capital de la Société, s'est engagée à souscrire à l'augmentation de capital à titre irréductible à hauteur de la totalité de ses droits préférentiels de souscription permettant la souscription de 10 149 actions nouvelles représentant un montant de 0,38 M€.

Alain Perrollaz, président du Directoire de la Société, qui détient 3 013 actions représentant 0,30% du capital de la Société, s'est engagé à souscrire à l'augmentation de capital à titre irréductible à hauteur de la totalité de ses droits préférentiels de souscription permettant la souscription de 602 actions nouvelles représentant un montant de 0,02 M€.

Cécile de Guillebon, membre du Conseil de Surveillance, qui détient 220 actions représentant 0,02% du capital de la Société, s'est engagée à souscrire à l'augmentation de capital à titre irréductible à hauteur de la totalité de ses droits préférentiels de souscription et à acquérir un complément de 1 030 DPS pour porter sa souscription à titre irréductible à 250 actions nouvelles représentant un montant de 0,01 M€.

La société Gesco, qui détient 110 598 actions représentant 10,98% du capital de la Société, s'est engagée à ne pas souscrire à l'opération et s'est engagée à vendre 108 107 DPS à la Société Anjou Saint-Honoré à la valeur théorique qui sera définie dans la Note d'Opération.

Patrick Mermilliod, qui détient 408 actions (à la date du 27 mars 2012) représentant 0,04% du capital de la Société, s'est engagé à souscrire à l'augmentation de capital à titre irréductible à hauteur de la totalité de ses droits préférentiels de souscription et à acquérir un complément de 59 592 DPS sur le marché, au prix maximum de leur valeur théorique majorée de 0,25€, pour porter sa souscription à titre irréductible à 12 000 actions nouvelles représentant un montant de 0,44 M€. En cas d'impossibilité d'acquérir le nombre requis de DPS, Patrick Mermilliod s'est engagé à souscrire pour la différence à titre réductible.

La Société Parfond qui détient 131 821 actions représentant 13,09% du capital de la Société, s'est engagée à ne pas souscrire à l'opération et s'est engagée à vendre 50 000 DPS à la Société Directgestion à la valeur théorique qui sera défini dans la Note d'Opération, 60 009 DPS à la Société Anjou Saint-Honoré à la valeur théorique qui sera définie dans la Note d'Opération et 20 000 DPS à la Société Phone Capital OPCI à la valeur théorique qui sera définie dans la Note d'Opération. Le solde des DPS (1 812) seront vendus sur le marché.

Intention de souscription d'investisseurs non actionnaires

Par courrier en date du 16 mai 2012, la société Directgestion, 105 bis rue de Tolbiac, 75013 Paris, représentée par M Bernard Bensaïd (actuellement non actionnaire de la Société Paref), s'est engagée à souscrire inconditionnellement à 10 000 actions nouvelles pour un montant de 370 000 €. Un accord de cession de DPS a été conclu entre Directgestion et la Société Parfond qui s'est engagée à vendre 50 000 DPS à la valeur théorique qui sera définie dans la Note d'Opération. Dès lors Directgestion souscrira à titre irréductible à hauteur de ses DPS soit 10 000 actions nouvelles.

Garantie

La Société n'a pas connaissance d'intentions d'autres personnes actionnaires ou non quant à leur participation à la présente augmentation de capital.

Néant

Tableau de synthèse des engagements de souscription :

Nom	Nombre d'actions existantes détenues	Nombre de DPS détenus exercés	Nombre de DPS acquis	Modalités de souscription	Nombre d'actions nouvelles acquises	Montant de la souscription
Anjou Saint-Honoré	158 033	158 033	196 967	Souscription à titre irréductible	71 000	2 627 000 €
SL UN	16 886	16 886	-	Souscription à titre irréductible	3 377	124 949 €
Jean-Louis Charon ⁽¹⁾	6 666	6 666	3 334	Souscription à titre irréductible et réductible	2 000	74 000 €
MO1	100 790	100 790	-	Souscription à titre irréductible	20 158	745 846 €
Orfim	50 747	50 747	-	Souscription à titre irréductible	10 149	375 513 €
Alain Perrollaz	3 013	3 013	-	Souscription à titre irréductible	602	22 274 €
Cécile de Guillebon ⁽¹⁾	220	220	1 030	Souscription à titre irréductible et réductible	250	9 250 €
Directgestion	0	0	50 000	Souscription à titre irréductible	10 000	370 000 €
Patrick Mermilliod ⁽¹⁾	408	408	59 592	Souscription à titre irréductible et réductible	12 000	444 000 €
	TOTAL	336 763	310 923		129 536	4 792 832 €

⁽¹⁾ *Le solde de leurs souscriptions à titre irréductible se fera via l'acquisition sur le marché des DPS nécessaires à la réalisation de leurs engagements. Dans le cas où le nombre de DPS acquis sur le marché ne serait pas suffisant, ils souscriront à titre réductible pour le solde des actions souhaitées.*

Tableau de synthèse des engagements de cession de DPS

Actionnaires	% du capital détenu	Nombre de DPS détenus	Nombre de DPS détenus initialement et exercés à titre irréductible au titre des engagements de souscription	Solde du nombre de DPS après exercice à titre irréductible au titre des engagements de souscription	Nombre de DPS faisant l'objet d'engagements de cession	Nombre de DPS non concernés par les engagements de souscription à titre irréductible ou de cessions de DPS
Anjou Saint-Honoré	15,69%	158 033	158 033	0	0	0
Parfond	13,09%	131 821	0	131 821	130 009	1 812
Bielle	2,26%	22 767	0	22 767	22 767	0
Hubert Lévy-Lambert	0,07%	750	0	750	750	0
Guillaume Lévy-Lambert	0,53%	5 334	0	5 334	5 334	0
Famille Lévy-Lambert	31,64%	318 705	158 033	160 672	158 860	1 812
Gesco	10,98%	110 598	0	110 598	108 107	2 491

Résumé des principaux facteurs de risque de marché liés à l'opération pouvant influencer sensiblement sur les valeurs mobilières offertes

- Le marché des droits préférentiels de souscription pourrait n'offrir qu'une liquidité limitée et être sujet à une grande volatilité.
- Les actionnaires qui n'exerceraient pas leurs droits préférentiels de souscription verraient leur participation dans le capital social de la Société diluée.
- Le prix de marché des actions de la Société pourrait fluctuer et baisser en-dessous du prix de souscription des actions émises sur exercice des droits préférentiels de souscription.
- La volatilité et la liquidité des actions de la Société pourraient fluctuer significativement.
- Des ventes d'actions de la Société ou de droits préférentiels de souscription pourraient intervenir sur le marché, pendant la période de souscription s'agissant des droits préférentiels de souscription, ou pendant ou après la période de souscription s'agissant des actions, et pourraient avoir un impact défavorable sur le prix de marché de l'action de la Société ou la valeur des droits préférentiels de souscription.
- En cas de baisse du prix de marché des actions de la Société, les droits préférentiels de souscription pourraient perdre de leur valeur.
- L'émission ne fait pas l'objet d'un contrat de garantie et pourrait ne pas être réalisée si le montant des souscriptions reçues représentait moins de 75% de l'opération. En conséquence, les investisseurs qui auraient acquis des droits préférentiels de souscription pourraient réaliser une perte égale au prix d'acquisition de ces droits. Il est toutefois précisé qu'à ce jour les engagements de souscription reçus par la Société représentent 64,30 % du montant de l'émission.

C. DILUTION ET RÉPARTITION DU CAPITAL

Actionnariat

Au 30 avril 2012, le capital de la Société s'élevait à 25 181 325€ divisé en 1 007 253 actions de 25€de valeur nominale.

Noms	Situation au 30 avril 2012				Situation post opération (75%)				Situation post opération (100%)			
	Nombre d'actions	% du capital	Droits de vote	% droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	Droits de vote	% droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	Droits de vote	% droits de vote
Anjou Saint Honoré	158 033	15,69%	285 066	18,55%	229 033	19,77%	356 066	21,39%	229 033	18,95%	356 066	20,76%
Parfond	131 821	13,09%	263 642	17,16%	131 821	11,38%	263 642	15,84%	131 821	10,91%	263 642	15,37%
Bielle	22 767	2,26%	42 510	2,77%	22 767	1,97%	42 510	2,55%	22 767	1,88%	42 510	2,48%
Hubert Lévy-Lambert	750	0,07%	1 500	0,10%	750	0,06%	1 500	0,09%	750	0,06%	1 500	0,09%
Guillaume Lévy-Lambert	5 334	0,53%	10 668	0,69%	5 334	0,46%	10 668	0,64%	5 334	0,44%	10 668	0,62%
Famille Lévy-Lambert	318 705	31,64%	603 386	39,26%	389 705	33,64%	674 386	40,51%	389 705	32,24%	674 386	39,32%
Gesco	110 598	10,98%	218 705	14,23%	110 598	9,55%	218 705	13,14%	110 598	9,15%	218 705	12,75%
SL UN	16 886	1,68%	30 772	2,00%	20 263	1,75%	34 149	2,05%	20 263	1,68%	34 149	1,99%
Jean-Louis Charon	6 666	0,66%	13 332	0,87%	8 666	0,75%	15 332	0,92%	8 666	0,72%	15 332	0,89%
Madar	11 743	1,17%	23 486	1,53%	11 743	1,01%	23 486	1,41%	11 743	0,97%	23 486	1,37%
Picard SAS	2 120	0,21%	4 240	0,28%	2 120	0,18%	4 240	0,25%	2 120	0,18%	4 240	0,25%
MO 1	100 790	10,01%	175 580	11,43%	120 948	10,44%	195 738	11,76%	120 948	10,01%	195 738	11,41%
Autres signataires du pacte	248 803	24,70%	466 115	30,33%	274 338	23,68%	491 650	29,54%	274 338	22,70%	491 650	28,66%
Total pacte d'actionnaires	567 508	56,34%	1 069 501	69,60%	664 043	57,33%	1 166 036	70,05%	664 043	54,94%	1 166 036	67,98%
Orfim	50 747	5,04%	50 747	3,30%	60 896	5,26%	60 896	3,66%	60 896	5,04%	60 896	3,55%
Autodétention	18 780	1,86%		0,00%	18 780	1,62%		0,00%	18 780	1,55%		0,00%
Autres actionnaires	369 810	36,71%	416 091	27,08%	392 213	33,86%	415 195	24,94%	442 575	36,62%	465 834	27,16%
DirectGestion					10 000	0,86%	10 000	0,60%	10 000	0,83%	10 000	0,58%
Patrick Mermilliod ⁽¹⁾	408	0,04%	408	0,03%	12 408	1,07%	12 408	0,75%	12 408	1,03%	12 408	0,72%
Total hors pacte	439 745	43,66%	467 246	30,40%	494 297	42,67%	498 499	29,95%	544 660	45,06%	549 138	32,02%
Total	1 007 253	100,00%	1 536 747	100,00%	1 158 341	100,00%	1 664 536	100,00%	1 208 703	100,00%	1 715 174	100,00%

⁽¹⁾ au 27 mars 2012

Le groupe n'a pas d'instrument dilutif au 31 décembre 2011 à l'exception des stock-options attribuées au personnel qui ont fait l'objet d'une couverture dans le cadre du programme de rachat d'actions.

Paref détenait au 31 décembre 2011, 19 056 actions dont 17 100 acquises en couverture des options d'achat attribuées au personnel et 1 956 acquises dans le cadre du contrat de liquidité. Au 30 avril 2012, la Société détenait 18 780 actions.

A ce jour, les stocks options sont hors de la monnaie (les prix d'exercice étant supérieurs au cours de bourse) et dès lors, la probabilité de leur exercice est très faible.

Dilution

Incidence de l'émission sur la quote-part des capitaux propres

A titre indicatif, l'incidence de l'émission sur la quote-part des capitaux propres consolidés part du groupe par action serait la suivante :

	Quote-part des capitaux propres par action (en euros) au 31 mars 2012	
	Base non diluée	Base diluée ⁽¹⁾
Avant émission des actions nouvelles provenant de la présente augmentation de capital	77,03	77,02
Après émission de 201 450 actions nouvelles provenant de la présente augmentation de capital (en cas de réalisation de l'opération à 100% de son montant)	70,25	70,27
Après émission de 151 088 actions nouvelles provenant de la présente augmentation de capital (en cas de réalisation de l'opération à 75% de son montant)	71,72	71,73

⁽¹⁾ *Calculs effectués en prenant pour hypothèse la souscription de la totalité des 3 420 options d'achat (plan 3) aujourd'hui exerçables même si le prix d'exercice est supérieur au cours de l'action à la date du 24 mai 2012.*

Incidence de l'émission sur la situation de l'actionnaire

A titre indicatif, l'incidence de l'émission sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital social de la Société préalablement à l'émission et ne souscrivant pas à celle-ci serait la suivante :

	Participation de l'actionnaire (en %)
Avant émission des actions nouvelles provenant de la présente augmentation de capital	1,00
Après émission de 201 450 actions nouvelles provenant de la présente augmentation de capital (en cas de réalisation de l'opération à 100% de son montant)	0,83
Après émission de 151 088 actions nouvelles provenant de la présente augmentation de capital (en cas de réalisation de l'opération à 75% de son montant)	0,87

Le calcul de la participation d'un actionnaire sur une base diluée n'est pas pertinent puisque la Société a couvert l'exercice des stock-options avec des actions propres.

D. MODALITÉS PRATIQUES

Calendrier indicatif de l'augmentation de capital

24 mai 2012	Visa de l'AMF sur le Prospectus.
25 mai 2012	Diffusion d'un communiqué de presse de la Société décrivant les principales caractéristiques de l'augmentation de capital et les modalités de mise à disposition du Prospectus. Diffusion par NYSE Euronext Paris de l'avis d'émission
29 mai 2012	Ouverture de la période de souscription - Détachement et début des négociations des droits préférentiels de souscription sur NYSE Euronext Paris.
11 juin 2012	Clôture de la période de souscription - Fin de la cotation des droits préférentiels de souscription.
20 juin 2012	Diffusion d'un communiqué de presse de la Société annonçant le résultat des souscriptions. Diffusion par NYSE Euronext Paris de l'avis d'admission des actions nouvelles indiquant le montant définitif de l'augmentation de capital et indiquant le barème

22 juin 2012

de répartition pour les souscriptions à titre réductible

Émission des actions nouvelles - Règlement-livraison.

Admission des actions nouvelles aux négociations sur NYSE Euronext Paris

Pays dans lesquels l'offre sera ouverte

L'offre sera ouverte au public uniquement en France.

Procédure d'exercice du droit préférentiel de souscription

Pour exercer leurs droits préférentiels de souscription, les titulaires devront en faire la demande auprès de leur intermédiaire financier habilité à tout moment entre le 29 mai 2012 et le 11 juin 2012 inclus et payer le prix de souscription correspondant. Les droits préférentiels de souscription non exercés seront caducs de plein droit à la fin de la période de souscription, soit le 11 juin 2012 à la clôture de la séance de bourse.

Intermédiaires financiers

Actionnaires au nominatif administré ou au porteur : les souscriptions seront reçues jusqu'au 11 juin 2012 par les intermédiaires financiers teneurs de comptes.

Actionnaires au nominatif pur : les souscriptions seront reçues par CACEIS Corporate Trust 14 rue Rouget de l'Isle, 92832 Issy les Moulineaux Cedex 09 jusqu'au 11 juin 2012 inclus.

Etablissement en charge de la réception des souscriptions : Kepler Capital Markets, 112 avenue Kleber, 75116 Paris

Établissement centralisateur des fonds chargé d'établir le certificat de dépôt des fonds constatant la réalisation de l'augmentation de capital : Parel (pour le compte de Kepler Capital Markets) - 5 place de la Pyramide, Tour Ariane, 92800 Puteaux

Prestataire de services d'investissement

Kepler Capital Markets, 112 avenue Kleber – 75116 Paris

Contact Investisseurs

Agnès Villeret

Relations Analystes Investisseurs

agnes.villeret@citigate.fr

Lucie Larguier

Relations Presse financière

lucie.larguier@citigate.fr

Tél. : 01 53 32 78 95 / 84 75

Mise à disposition du Prospectus

Le Prospectus est disponible sans frais au siège social de Parel (8 rue Auber - 75009 Paris), sur le site Internet de la Société (www.paref.com) ainsi que sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et auprès de Kepler Capital Markets, 112 avenue Kleber, 75116 Paris.

1. PERSONNES RESPONSABLES

1.1. Responsable du Prospectus

Alain Perrollaz, Président du Directoire

1.2. Attestation du responsable du Prospectus

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent Prospectus 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 Prospectus ainsi qu'à la lecture d'ensemble du Prospectus.

Les informations financières historiques présentées dans le Document de Référence faisant partie du Prospectus ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux, figurant en page 61 et 88 dudit document, et ne contiennent pas d'observations. »

Alain Perrollaz, Président du Directoire

1.3. Responsable de l'information financière et des relations investisseurs

Responsable de l'information financière

Alain Perrollaz, Président du Directoire

Responsable des relations investisseurs

Agnès Villeret, Relations Analystes-Investisseurs, Citigate

Lucie Larguier, Relations Presse financière, Citigate

2. FACTEURS DE RISQUE

Les facteurs de risque relatifs à la Société et à son activité sont décrits dans le Document de Référence faisant partie du Prospectus.

En complément de ces facteurs de risque, les investisseurs sont invités, avant de prendre leur décision d'investissement, à se référer aux facteurs de risque suivants relatifs aux valeurs mobilières émises.

Le marché des droits préférentiels de souscription pourrait n'offrir qu'une liquidité limitée et être sujet à une grande volatilité

Aucune assurance ne peut être donnée quant au fait qu'un marché des droits préférentiels de souscription se développera. Si ce marché se développe, les droits préférentiels de souscription pourraient être sujets à une plus grande volatilité que celle des actions existantes de la Société. Le prix de marché des droits préférentiels de souscription dépendra du prix du marché des actions de la Société. En cas de baisse du prix de marché des actions de la Société, les droits préférentiels de souscription pourraient voir leur valeur diminuer. Les titulaires de droits préférentiels de souscription qui ne souhaiteraient pas exercer leurs droits préférentiels de souscription pourraient ne pas parvenir à les céder sur le marché.

Les actionnaires qui n'exerceraient pas leurs droits préférentiels de souscription verraient leur participation dans le capital social de la Société diluée

Dans la mesure où les actionnaires n'exerceraient pas leurs droits préférentiels de souscription, leur quote-part de capital et de droits de vote de la Société serait diminuée. Si des actionnaires choisissaient de vendre leurs droits préférentiels de souscription, le produit de cette vente pourrait être insuffisant pour compenser cette dilution (voir paragraphe 9 ci-après).

Le prix de marché des actions de la Société pourrait fluctuer et baisser en-dessous du prix de souscription des actions émises sur exercice des droits préférentiels de souscription

Le prix de marché des actions de la Société pendant la période de négociation des droits préférentiels de souscription pourrait ne pas refléter le prix de marché des actions de la Société à la date de l'émission des actions nouvelles. Les actions de la Société pourraient être négociées à des prix inférieurs au prix de marché prévalant au lancement de l'opération. Aucune assurance ne peut être donnée quant au fait que le prix de marché

des actions de la Société ne baissera pas en dessous du prix de souscription des actions émises sur exercice des droits préférentiels de souscription. Si cette baisse devait intervenir après l'exercice des droits préférentiels de souscription par leurs titulaires, ces derniers subiraient une perte en cas de vente immédiate desdites actions. Ainsi, aucune assurance ne peut être donnée sur le fait que, postérieurement à l'exercice des droits préférentiels de souscription, les investisseurs pourront vendre leurs actions de la Société à un prix égal ou supérieur au prix de souscription des actions émises sur exercice des droits préférentiels de souscription.

La volatilité et la liquidité des actions de la Société pourraient fluctuer significativement

Les marchés boursiers ont connu ces dernières années d'importantes fluctuations qui ont souvent été sans rapport avec les résultats des sociétés dont les actions sont négociées. Les fluctuations de marché et la conjoncture économique pourraient accroître la volatilité des actions de la Société. Le prix de marché des actions de la Société pourrait fluctuer significativement, en réaction à différents facteurs et événements, parmi lesquels peuvent figurer les facteurs de risque décrits dans le Document de Référence faisant partie du Prospectus ainsi que la liquidité du marché des actions de la Société.

Des ventes d'actions de la Société ou de droits préférentiels de souscription pourraient intervenir sur le marché, pendant la période de souscription s'agissant des droits préférentiels de souscription, ou pendant ou après la période de souscription s'agissant des actions, et pourraient avoir un impact défavorable sur le prix de marché de l'action ou la valeur des droits préférentiels de souscription

La vente d'actions de la Société ou de droits préférentiels de souscription sur le marché, ou l'anticipation que de telles ventes pourraient intervenir, pendant ou après la période de souscription, s'agissant des actions ou pendant la période de souscription s'agissant des droits préférentiels de souscription pourraient avoir un impact défavorable sur le prix de marché des actions de la Société ou la valeur des droits préférentiels de souscription. La Société ne peut prévoir les éventuels effets sur le prix de marché des actions ou la valeur des droits préférentiels de souscription des ventes d'actions ou de droits préférentiels de souscription par ses actionnaires.

En cas de baisse du prix de marché des actions de la Société, les droits préférentiels de souscription pourraient perdre de leur valeur

Le prix du marché des droits préférentiels de souscription dépendra notamment du prix du marché des actions de la Société. Une baisse du prix de marché des actions de la Société pourrait avoir un impact défavorable sur la valeur des droits préférentiels de souscription d'actions.

L'émission ne fait pas l'objet d'un contrat de garantie

L'émission ne fait pas l'objet d'un contrat de garantie et pourrait ne pas être réalisée si le montant des souscriptions reçues représentait moins de 75% de l'opération. En conséquence, les investisseurs qui auraient acquis des droits préférentiels de souscription pourraient réaliser une perte égale au prix d'acquisition de ces droits. Il est toutefois précisé qu'à ce jour les engagements de souscription reçus par la Société représentent 64,30 % du montant de l'émission.

3. INFORMATIONS DE BASE

3.1. Déclarations sur le fonds de roulement net

La Société atteste que, de son point de vue, le fonds de roulement net du groupe, avant augmentation de capital objet de la présente note d'opération, est suffisant au regard de ses obligations au cours des douze prochains mois à compter de la date du visa du Prospectus.

3.2. Capitaux propres et endettement

Conformément au paragraphe 127 des recommandations CESR 05/054b, la situation des capitaux propres consolidés au 31 mars 2012 et de l'endettement net consolidé au 31 mars 2012 est respectivement de 175,6 millions d'euros et de 87,4 millions d'euros telle que détaillée ci-après :

<i>en milliers d'euros - Données non auditées</i>	<i>31-mars-12</i>
1 / CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT	
Total des dettes courantes	15 728
*Faisant l'objet de garanties	15 728
*Faisant l'objet de nantissements	
*Sans garantie ni nantissement	
Total des dettes non courantes (hors partie courante des dettes à long terme)	83 772
*Faisant l'objet de garanties	83 772
*Faisant l'objet de nantissements	
*Sans garantie ni nantissement	
Capitaux propres part du groupe ⁽¹⁾	76 148
*Capital social	25 181
*Réserves légales	691
*Autres réserves	50 275
Total	175 647
2 / ANALYSE DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	
A. Trésorerie	12 115
B. Equivalents de trésorerie	1
C. Titres de placement	0
D. Liquidités (A) + (B) + (C) ⁽²⁾	12 116
E. Créances financières courantes à court terme	0
F. Dettes financières à court terme ³	0
G. Part à moins d'un an des dettes à moyen et long terme	15 728
H. Autres dettes financières à court terme	0
I. Dettes financières courantes à court terme (F) + (G) + (H)	15 728
J. Endettement financier net à court terme (I) - E - (D)	3 611
K. Emprunts bancaires à plus d'un an	83 772
L. Obligations émises	0
M. Autres emprunts à plus d'un an	0
N. Endettement financier net à moyen et long terme (K) + (L) +(M)	83 772
O. Endettement financier net (J) + (N)	87 383

⁽¹⁾ La situation des capitaux propres au 31 mars 2012 ne prend pas en compte le résultat consolidé du premier trimestre 2012, conformément à la recommandation de l'ESMA du 23 mars 2011.

⁽²⁾ La société comptabilise en outre en immobilisations financières des comptes courants bloqués pour un montant de 2 574,9 K€ en garantie de certains crédits bancaires.

3.3. Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'émission

Kepler Capital Markets et/ou certains de ses affiliés ont rendu et/ou pourront rendre dans le futur diverses prestations de services bancaires, financiers, d'investissement, commerciaux et autres à la Société ou aux sociétés de son groupe, à leurs actionnaires ou à leurs mandataires sociaux, dans le cadre desquels ils ont reçu ou pourront recevoir une rémunération.

3.4. Raisons de l'émission et utilisation du produit

La décision de procéder à cette opération est motivée par la volonté d'accompagner le développement de la gestion pour compte de tiers de Paref. Les fonds levés dans le cadre de cette augmentation de capital seront notamment utilisés pour permettre à Paref de participer au lancement de nouveaux fonds institutionnels, principalement d'OPCI gérés par Paref Gestion, en prenant une participation minoritaire afin de jouer ainsi pleinement son rôle de sponsor, comme cela a été fait pour Vivapierre.

Le Groupe Paref, via sa filiale à 100% Paref Gestion, participe régulièrement à des appels d'offres pour des fonds institutionnels et notamment des OPCI. La levée de fonds permettra au Groupe Paref de se positionner lors de ces appels d'offres non seulement comme société de gestion mais également comme investisseur, en renforçant ainsi ses chances de succès. En conséquence, la levée de fonds devrait permettre au Groupe Paref d'augmenter sensiblement le montant de ses actifs sous gestion et de ses investissements, tout en maintenant un endettement global consolidé inférieur à 50 %.

Une réalisation partielle de l'opération ralentirait la croissance de l'activité de gestion. En cas d'absence de réalisation de l'augmentation de capital, l'activité de la Société continuerait sur les bases existantes mais la capacité de développement de nouveaux projets sera fortement limitée.

4. INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIÈRES DEVANT ÊTRE OFFERTES ET ADMISES À LA NÉGOCIATION SUR LE MARCHÉ NYSE EURONEXT PARIS

4.1. Nature, catégorie et jouissance des valeurs mobilières offertes et admises à la négociation

Les actions nouvelles émises sont des actions ordinaires de même catégorie que les actions existantes de la Société. Elles porteront jouissance courante et donneront droit, à compter de leur émission, à toutes les distributions décidées par la Société à compter de cette date.

Les actions nouvelles seront admises aux négociations sur NYSE Euronext Paris à compter du 22 juin 2012. Elles seront immédiatement assimilées aux actions existantes de la Société, déjà négociées sur NYSE Euronext Paris et négociables, à compter de cette date, sur la même ligne de cotation que ces actions sous le même code ISIN FR0010263202.

4.2. Droit applicable et tribunaux compétents

Les actions nouvelles sont émises dans le cadre de la législation française et les tribunaux compétents en cas de litige sont ceux du siège social de la Société lorsque la Société est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature des litiges, sauf disposition contraire du Code de procédure civile.

4.3. Forme et mode d'inscription en compte des actions

Les actions nouvelles pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix des souscripteurs.

Conformément à l'article L. 211-3 du Code monétaire et financier, elles seront, obligatoirement inscrites en compte-titres tenu, selon le cas, par la Société ou un intermédiaire habilité.

En conséquence, les droits des titulaires seront représentés par une inscription sur un compte-titres ouvert à leur nom dans les livres :

- de CACEIS, mandaté par la Société, pour les actions conservées sous la forme nominative pure ;
- d'un intermédiaire habilité de leur choix et de CACEIS, mandaté par la Société, pour les actions conservées sous la forme nominative administrée ;
- d'un intermédiaire habilité de leur choix pour les actions conservées sous la forme au porteur.

Conformément aux articles L. 211-15 et L. 211-17 du Code monétaire et financier, les actions se transmettent par virement de compte à compte et le transfert de propriété des actions nouvelles résultera de leur inscription au compte-titres du souscripteur.

Les actions nouvelles feront l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear France qui assurera la compensation des actions entre teneurs de compte-conservateurs.

Selon le calendrier indicatif de l'augmentation de capital, il est prévu que les actions nouvelles soient inscrites en compte-titres le 22 juin 2012.

4.4. Devise d'émission

L'émission des actions nouvelles est réalisée en Euro.

4.5. Droits attachés aux actions nouvelles

Les actions nouvelles seront, dès leur création, soumises à toutes les stipulations des statuts de la Société. En l'état actuel de la législation française et des statuts de la Société, les principaux droits attachés aux actions nouvelles sont décrits ci-après :

Droit à dividendes – Droit de participation aux bénéfices de l'émetteur

Les actions nouvelles émises donneront droit aux dividendes dans les conditions décrites au paragraphe 4.1.

Les actionnaires de la Société ont droit aux bénéfices dans les conditions définies par les articles L. 232-10 et suivants du Code de commerce.

L'assemblée générale, statuant sur les comptes de l'exercice, peut accorder un dividende à l'ensemble des actionnaires (article L. 232-12 du Code de commerce).

Il peut également être distribué des acomptes sur dividendes avant l'approbation des comptes de l'exercice (article L. 232-12 du Code de commerce).

L'assemblée générale peut proposer à tous les actionnaires, pour tout ou partie du dividende ou des acomptes sur dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividende, soit en numéraire, soit en actions émises par la Société (articles L. 232-18 et suivants du Code de commerce).

La mise en paiement des dividendes doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice. La prolongation de ce délai peut être accordée par décision de justice.

Toutes actions contre la Société en vue du paiement des dividendes dus au titre des actions seront prescrits à l'issue d'un délai de cinq ans à compter de leur date d'exigibilité. Par ailleurs, les dividendes seront également prescrits au profit de l'Etat à l'issue d'un délai de cinq ans à compter de leur date d'exigibilité.

Les dividendes versés à des non résidents sont en principe soumis à une retenue à la source (voir paragraphe 4.11 ci-après).

Droit de vote

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent. Chaque action donne droit à une voix, sauf application de dispositions légales impératives limitant le nombre de voix dont peut disposer un actionnaire (article L. 225-122 du Code de commerce).

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis 2 ans au moins, au nom du même actionnaire (article L. 225-123 du Code de commerce).

En outre, en cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, le droit de vote double est conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions existantes pour lesquelles il bénéficie de ce droit (article L. 225-123 du Code de commerce).

Sans préjudice des obligations d'informer la Société et l'AMF en cas de franchissement des seuils de détention fixés par la loi et le Règlement général de l'AMF, toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert qui vient à détenir, directement ou indirectement, au sens des articles L. 233-9 et L. 233-10 du Code de commerce plus de 2 % du capital 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, est tenue d'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. La même obligation s'applique dans les mêmes délais lorsque la participation en capital ou en droits de vote devient inférieure aux seuils précédents (articles L. 233-7 III et R. 233-1 du Code de commerce).

Droit préférentiel de souscription de titres de même catégorie

Les actions comportent un droit préférentiel de souscription aux augmentations de capital. Les actionnaires ont, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription des actions de numéraire émises pour réaliser une augmentation de capital immédiate ou à terme. Pendant la durée de la souscription, ce droit est négociable lorsqu'il est détaché d'actions elles-mêmes négociables. Dans le cas contraire, il est cessible dans les mêmes conditions que l'action elle-même. Les actionnaires peuvent renoncer à titre individuel à leur droit préférentiel de souscription (articles L. 225-132 et L. 228-91 à L. 228-93 du Code de commerce).

Droit de participation à tout excédent en cas de liquidation

Le partage des capitaux propres subsistant après remboursement du nominal des actions ou des parts sociales est effectué entre les associés dans les mêmes proportions que leur participation au capital social (article L. 237-29 du Code de commerce).

Clauses de rachat - clauses de conversion

Les statuts ne prévoient pas de clause de rachat particulière ou de conversion des actions.

Autres

Identification des détenteurs de titres

La Société est en droit de demander à tout moment, contre rémunération à sa charge, au dépositaire central qui assure la tenue du compte émission de ses titres de capital, selon le cas, le nom ou la dénomination, la nationalité, l'année de naissance ou l'année de constitution et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires ainsi que la quantité de titres de capital détenue par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont lesdits titres peuvent être frappés.

La Société, au vu de la liste transmise par le dépositaire central, a la faculté de demander, soit par l'entremise de ce dépositaire central soit directement, dans les mêmes conditions et sous peine des sanctions, aux personnes figurant sur cette liste et dont la Société estime qu'elles pourraient être inscrites pour compte de tiers l'identité des propriétaires des titres ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux.

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, ainsi que la quantité de titres détenus par chacun d'eux (articles L. 228-2 et suivants du Code de commerce).

4.6. Autorisations

4.6.1. Assemblée générale des actionnaires ayant autorisé l'émission

L'Assemblée Générale Mixte des actionnaires de la Société réunie le 11 mai 2011 a adopté notamment la résolution suivante :

« SEIZIEME RESOLUTION (Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières – avec maintien du droit préférentiel de souscription - donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires de sociétés anonymes, connaissance prise du rapport du Directoire, et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, conformément aux dispositions des articles L.225-129 et suivants du Code de commerce, notamment de l'article L. 225-129-2 du Code de commerce :

1. délègue au Directoire sa compétence pour décider l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières - avec maintien du droit préférentiel de souscription - donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, en une ou plusieurs fois, en France ou à l'étranger, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, soit en euros, soit en toute autre monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, par l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance visées et régies par les articles L. 225-149 et suivants et L. 228-91 et suivants du Code de commerce, étant précisé que la souscription des actions et des valeurs mobilières pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances, et qu'est exclue toute émission d'actions de préférence et de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions de préférence ;

2. décide, en cas d'usage par le Directoire de la présente délégation de compétence, que :

- le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la présente délégation est fixé à 20 M€, étant précisé que le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation et de celles conférées en vertu des résolutions 17 à 24 de la présente assemblée est fixé à 20 M€ ;
- le montant nominal des émissions des titres de créances qui pourront être réalisées immédiatement et/ou à terme sur la base de la présente délégation ne pourra dépasser 20 M€ ou sa contre valeur en devises ou en unités monétaires composites, étant précisé que le montant nominal maximum global des émissions de titres de créances susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation et de celle conférée en vertu de la résolution 17 de la présente assemblée est fixé à 20 M€.
- à ces plafonds s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions à émettre éventuellement en supplément, en cas d'opérations financières nouvelles, pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital ;
- les augmentations de capital réalisées en vertu des résolutions 25 et 26 de la présente assemblée ne relevant pas de la présente délégation globale de compétence, mais de délégation de pouvoir relevant de l'article L. 225-129-1 du Code de commerce, le montant des augmentations de capital réalisées en application de ces résolutions ne s'imputera pas sur le plafond global visé ci-dessus

3. en cas d'usage par le Directoire de la présente délégation :

- décide que la ou les émissions seront réservées par préférence aux actionnaires qui pourront souscrire à titre irréductible proportionnellement au nombre d'actions alors possédées par eux ;
- prend acte que le Directoire aura la faculté d'instituer un droit de souscription à titre réductible ;
- prend acte que la présente délégation de compétence emporte de plein droit au profit des porteurs des valeurs mobilières émises donnant accès au capital de la Société, renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit ;
- prend acte et décide, en tant que de besoin, que, dans le cas d'émissions d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Directoire pourra utiliser, dans les conditions prévues par la loi et dans l'ordre qu'il déterminera, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après : i) limiter l'émission au montant des souscriptions à la condition que celui-ci atteigne les trois-quarts au moins de l'émission décidée ; ii) répartir librement tout ou partie des actions ou, dans le cas de valeurs mobilières donnant accès au capital, lesdites valeurs mobilières dont l'émission a été décidée mais n'ayant pas été souscrites; iii) offrir au public, en faisant publiquement appel à l'épargne, tout ou partie des actions ou, dans le cas de valeurs mobilières donnant accès au capital, desdites valeurs mobilières non souscrites, sur le marché français et/ou à l'étranger et/ou sur le marché international ;
- décide que les émissions de bons de souscription d'actions de la Société pourront être réalisées soit par offre de souscription, soit par attribution gratuite aux propriétaires des actions anciennes ;
- décide qu'en cas d'attribution gratuite de bons autonomes de souscription, le Directoire aura la faculté de décider que les droits d'attribution formant rompus ne seront pas négociables et que les titres correspondant seront vendus

4. décide que le Directoire aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de :

- décider l'augmentation de capital et déterminer les valeurs mobilières à émettre ;
- décider le montant de l'augmentation de capital, le prix d'émission ainsi que le montant de la prime qui pourra, le cas échéant, être demandée à l'émission ;
- déterminer les dates et modalités de l'augmentation de capital, la nature, le nombre, les caractéristiques des valeurs mobilières à créer ; décider, en outre, dans le cas d'obligations ou d'autres titres de créances, de leur caractère subordonné ou non (et, le cas échéant de leur rang de subordination, conformément aux dispositions de l'article L. 228-97 du Code de commerce), fixer leur taux d'intérêt (notamment intérêt à taux fixe ou variable ou à coupon zéro ou indexé), leur durée (déterminée ou indéterminée) et les autres modalités d'émission (y compris le fait de leur conférer des garanties ou des sûretés) et d'amortissement (y compris de remboursement par remise d'actifs de la Société); le cas échéant, ces titres pourraient être assortis de bons donnant droit à l'attribution, à l'acquisition ou à la souscription d'obligations ou d'autres valeurs mobilières représentatives de créance ou prendre la forme d'obligations complexes au sens entendu par les autorités boursières (par exemple, du fait de leurs modalités de remboursement ou de rémunération ou d'autres droits tels qu'indexation, faculté d'options); modifier, pendant la durée de vie des titres concernés, les modalités visées ci-dessus, dans le respect des formalités applicables ;
- déterminer le mode de libération des actions ou des valeurs mobilières à émettre ;

- fixer, s'il y a lieu, les modalités d'exercice des droits attachés aux actions ou aux valeurs mobilières à émettre et, notamment, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance, déterminer les modalités d'exercice des droits, le cas échéant, à conversion, échange, remboursement, y compris par remise d'actifs de la Société tels que des actions ou valeurs mobilières déjà émises par la Société, ainsi que toutes autres conditions et modalités de réalisation de l'augmentation de capital;
- fixer les modalités selon lesquelles la Société aura, le cas échéant, la faculté d'acheter ou d'échanger en bourse, à tout moment ou pendant des périodes déterminées, les actions ou valeurs mobilières émises ou à émettre en vue de les annuler ou non, compte tenu des dispositions légales ;
- prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés à ces titres en conformité avec les dispositions légales et réglementaires ;
- à sa seule initiative, imputer les frais d'augmentation de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation de capital ;
- fixer et procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment 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, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital ;
- constater la réalisation de chaque augmentation de capital et procéder aux modifications corrélatives des statuts;
- d'une manière générale, passer toute convention, notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ;

5. prend acte du fait que, dans l'hypothèse où le Directoire viendrait à utiliser la délégation qui lui est conférée dans la présente résolution, le Directoire rendra compte à l'Assemblée Générale ordinaire suivante, conformément à la loi et à la réglementation, de l'utilisation faite des autorisations conférées dans la présente résolution

6. fixe à 26 mois, à compter du jour de la présente assemblée, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution

La présente délégation met fin à compter de ce jour, à la délégation donnée au Directoire par la résolution 8 de l'Assemblée Générale Mixte du 19 mai 2010 »

4.6.2. Directoire ayant décidé l'émission

Le Directoire, dans sa réunion du 24 mai 2012 et en vertu des délégations de compétence qui lui ont été conférées par l'Assemblée générale mixte du 11 mai 2011 visées ci-dessus a décidé l'émission d'actions nouvelles selon les caractéristiques, modalités et conditions financières décrites dans la présente note d'opération.

4.7. Date prévue d'émission des actions nouvelles

La date prévue pour l'émission des actions nouvelles est le 22 juin 2012.

4.8. Restrictions à la libre négociabilité des actions nouvelles

Aucune clause statutaire ne limite la libre négociation des actions composant le capital de la Société.

4.9. Réglementation française en matière d'offres publiques

La Société est soumise aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur en France relatives aux offres publiques obligatoires, aux offres publiques de retrait et au retrait obligatoire.

4.9.1. Offre publique obligatoire

L'article L. 433-3 du Code monétaire et financier et les articles 234-1 et suivants du Règlement général de l'AMF prévoient les conditions de dépôt obligatoire d'une offre publique visant la totalité des titres de capital et des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé.

4.9.2. Offre publique de retrait et retrait obligatoire

L'article L. 433-4 du Code monétaire et financier et les articles 236-1 et suivants (offre publique de retrait), 237-1 et suivants (retrait obligatoire à l'issue d'une offre publique de retrait) et 237-14 et suivants (retrait obligatoire à l'issue de toute offre publique) du Règlement général de l'AMF prévoient les conditions de dépôt d'une offre publique de retrait et de mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire des actionnaires minoritaires d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé.

4.10. Offres publiques d'acquisition lancées par des tiers sur le capital de l'émetteur durant le dernier exercice et l'exercice en cours

Aucune offre publique d'acquisition émanant de tiers n'a été lancée sur le capital de la Société durant le dernier exercice et l'exercice en cours.

4.11. Régime fiscal des actions nouvelles

Les informations contenues dans la présente note d'opération ne constituent qu'un résumé des conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société, en l'état actuel de la législation fiscale française et sous réserve de l'application éventuelle des conventions fiscales internationales. A cet égard, la Société a opté en 2006 pour le régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (« **SIIC** »), en application de l'article 208 C II du Code général des impôts (« **CGI** »). Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives ou réglementaires (assorties le cas échéant d'un effet rétroactif), ou par un changement de leur interprétation par l'administration fiscale française. En tout état de cause, ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer. Ces investisseurs potentiels doivent s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

4.12. Personnes physiques résidentes fiscales de France détenant des titres dans leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opération de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations

Dividendes

Les dividendes perçus à compter du 1er janvier 2011 sont imposés de la façon suivante :

- les dividendes prélevés sur le résultat exonéré (secteur SIIC – article 208 C II du CGI) sont obligatoirement soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu pour leur montant brut, i.e. sans application des abattements d'assiette et sans possibilité d'opter pour l'application du prélèvement forfaitaire libératoire (avec le cas échéant l'application d'un régime transitoire au titre de 2011) ;
- les dividendes prélevés sur le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés (secteur taxable) sont soumis à l'impôt sur le revenu dans les conditions de droit commun. Ils font l'objet d'un abattement de 40% et ne sont donc retenus que pour 60% de leur montant pour le calcul de l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année de leur perception. Ils font également l'objet d'un abattement annuel et global fixé à 3 050 euros pour les couples soumis à une imposition commune (couples mariés et partenaires d'un pacte civil de solidarité défini à l'article 515-1 du Code civil) et de 1 525 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées et imposées séparément.

Enfin, le montant des dividendes effectivement perçus (c'est-à-dire, avant tout abattement éventuel) est par ailleurs soumis :

- à la contribution sociale généralisée (la « CSG ») au taux de 8,2%, dont 5,8% sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de paiement de la CSG ;
- à la contribution pour le remboursement de la dette sociale (la « CRDS ») au taux de 0,5%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- au prélèvement social de 3,4% (5,4% à compter du 1er juillet 2012), non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- aux contributions additionnelles au prélèvement social perçues aux taux de 0,3% et 1,1%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;

soit un total de prélèvements sociaux de 13,5% (15,5% à compter du 1er juillet 2012).

Plus-values et moins-values

En application de l'article 150-0 A du CGI, les plus-values réalisées par les personnes physiques sont imposables, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 19% (hors cessions exonérées,

notamment cessions d'actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions et inscrites dans celui-ci avant le 21 octobre 2011).

La plus-value effectivement réalisée est également soumise aux prélèvements sociaux suivants, non déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu :

- CSG au taux de 8,2% ;
- CRDS au taux de 0,5 ;
- prélèvement social de 5,4% ;
- contributions additionnelles au prélèvement social de 2,2% perçues aux taux de 0,3% et 1,1% ;

soit un total de prélèvements sociaux de 15,5%

4.12.1. Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés

Dividendes

Personnes morales n'ayant pas la qualité de société mère

Les personnes morales qui détiennent moins de 5% du capital de la Société n'ont pas la qualité de société mère pour l'application du régime prévu aux articles 145 et 216 du CGI.

Les dividendes perçus par ces personnes sont imposables dans des conditions de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux normal de l'impôt sur les sociétés actuellement légal à 33, 1/3% majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés excédant 763 000 euros par période de douze mois et de la contribution exceptionnelle égale à 5% de l'impôt sur les sociétés dû (s'agissant de sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250 millions d'euros).

Certaines personnes morales sont susceptibles de bénéficier, dans les conditions prévues aux articles 219-I.b et 235 ter ZC du CGI d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

Personnes morales ayant la qualité de société mère

Conformément aux dispositions des articles 145 et 216 du CGI, les personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés détenant une participation représentant au moins 5% du capital et des droits de vote de la Société, peuvent bénéficier, sous certaines conditions et sur option, du régime des sociétés mères en vertu duquel les dividendes perçus par la société mère ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés, à l'exception d'une quote-part forfaitaire représentative des frais et charges supportés par cette société et égale à 5% du montant desdits dividendes. Pour pouvoir bénéficier de cette exonération, les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères doivent, en particulier, être ou avoir été conservés pendant un délai de deux ans.

Il est précisé qu'en vertu de l'article 145-6.h du CGI, le régime des sociétés mères n'est pas applicable aux dividendes distribués par les SIIC visées à l'article 208 C du CGI pour la fraction de ces dividendes qui sont prélevés sur des bénéfices exonérés d'impôt sur les sociétés.

Personnes morales non soumises à l'impôt sur les sociétés de droit commun

L'article 208 C II ter du CGI prévoit un prélèvement de 20% sur certaines distributions effectuées par les SIIC.

Ce prélèvement s'applique aux distributions effectuées par la SIIC à un associé, autre qu'une personne physique, qui détient directement ou indirectement au moins 10% du capital de la SIIC, et qui est exonéré de l'impôt sur les sociétés (ou un impôt équivalent) ou est soumis à un impôt inférieur de plus des deux tiers à l'impôt sur les sociétés qui aurait été dû dans les conditions de droit commun en France. Le prélèvement n'est pas dû lorsque le bénéficiaire de la distribution est lui-même soumis à une obligation de distribution intégrale des dividendes qu'il perçoit et que ses associés détenant directement ou indirectement au moins 10% de son capital sont soumis à l'impôt sur les sociétés ou un impôt équivalent à raison des distributions qu'ils perçoivent.

Le prélèvement s'applique aux distributions prélevées sur des produits exonérés en application du régime des SIIC défini à l'article 208 C I du CGI. Le prélèvement n'est ni imputable ni restituable.

L'assiette du prélèvement est déterminée avant imputation dudit prélèvement.

Plus-values ou moins-values

Régime de droit commun

Les plus-values réalisées et moins-values subies lors de la cession de titres autres que des titres de participation dans une société à prépondérance immobilière (telle que définie à l'article 219 I-a sexies-0 bis du CGI) cotée, ou détenus depuis moins de deux ans, sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux actuel de l'impôt sur les sociétés de 33,1/3% majoré, le cas échéant de la contribution sociale de 3,3% qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés excédant 763 000 euros par période de douze mois et de la contribution exceptionnelle égale à 5% de l'impôt sur les sociétés dû (s'agissant de sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250 millions d'euros).

Certaines personnes morales sont susceptibles de bénéficier, dans les conditions prévues aux articles 219-I b et 235 ter ZC du CGI, d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

Régime spécial des plus-values à long terme applicable aux titres de sociétés à prépondérance immobilière cotées

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a du CGI, le montant net des plus-values à long terme afférentes à des titres de participation détenus dans une société à prépondérance immobilière cotée et détenus depuis au moins deux ans fait l'objet d'une imposition au taux de 19% majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% précitée et de la contribution exceptionnelle égale à 5% de l'impôt sur les sociétés dû (s'agissant de sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250 millions d'euros).

Constituent notamment des titres de participation susceptibles de bénéficier de ce taux, les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable et, sous réserve d'être comptabilisées en titres de participation ou à un sous-compte spécial, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'une offre publique d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice et les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères répondant aux conditions des articles 145 et 216 du CGI.

4.12.2. Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France

Dividendes

Les dividendes distribués par une société dont le siège social est situé en France à ses actionnaires dont le domicile fiscal ou le siège social est situé hors de France font en principe l'objet d'une retenue à la source de 30%. Le taux de cette retenue à la source est fixé à (i) 21 % lorsque le bénéficiaire est une personne physique dont le domicile fiscal est situé dans un État membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales et à (ii) 15 % lorsque le bénéficiaire est un organisme qui a son siège dans un État membre de l'Union a Communauté européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales et qui serait imposé dans les conditions prévues au 5 de l'article 206 du CGI s'il avait son siège en France. Indépendamment de la localisation du domicile fiscal ou du siège social du bénéficiaire, s'ils sont payés hors de France dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI, les dividendes distribués par la Société font l'objet d'une retenue à la source au taux de 55 %.

La retenue à la source peut être réduite, voire supprimée, en vertu notamment (i) de l'article 119 ter du CGI applicable sous certaines conditions aux actionnaires personnes morales ayant leur siège de direction effective dans un Etat de l'Union a Communauté européenne ou (ii) de la doctrine administrative dans les cas et sous les conditions prévues par les instructions 4 C-7-07 du 10 mai 2007 et 4 C-8-07 du 12 juillet 2007 ou (iii) des conventions fiscales internationales applicables le cas échéant.

Il est recommandé aux investisseurs non-résidents de consulter leur conseil fiscal habituel notamment en ce qui concerne les conditions et modalités d'application de la retenue à la source au taux réduit prévu, le cas échéant, par les conventions fiscales applicables.

Par ailleurs, l'article 208 C II du CGI prévoit un prélèvement de 20% sur certaines distributions effectuées par la SIIC.

Ce prélèvement s'applique aux distributions effectuées par la SIIC à un associé, autre qu'une personne physique, qui détient directement ou indirectement au moins 10% du capital de la SIIC, et qui est exonéré de l'impôt sur les sociétés (ou un impôt équivalent) ou est soumis à un impôt inférieur de plus des deux tiers à l'impôt sur les sociétés qui aurait été dû dans les conditions de droit commun en France. Le prélèvement n'est pas dû lorsque le bénéficiaire de la distribution est lui-même soumis à une obligation de distribution intégrale des dividendes qu'il perçoit et que ses associés détenant directement ou indirectement au moins 10% de son capital sont soumis à l'impôt sur les sociétés ou un impôt équivalent à raison des distributions qu'ils perçoivent.

Le prélèvement s'applique aux distributions prélevées sur des produits exonérés en application du régime des SIIC défini à l'article 208 C II du CGI. L'assiette du prélèvement est constituée par le montant des distributions soumises au prélèvement avant déduction de ce prélèvement. Le prélèvement n'est ni imputable ni restituable.

Plus-values

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession à titre onéreux de valeurs mobilières effectuée par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France et qui n'ont pas en France un établissement stable ou une base fixe à l'actif duquel les valeurs mobilières cédées sont rattachables, sont généralement exonérées d'impôt en France, à moins (i) que les droits détenus directement ou indirectement par le cédant, seul ou avec son groupe familial, dans les bénéfices de la société dont les actions sont cédées aient excédé 25% à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession ou (ii) que les dispositions de la convention fiscale internationale applicable à l'actionnaire considéré n'attribuent à la France le droit d'imposer.

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession à titre onéreux d'actions de SIIC visées à l'article 208 C du CGI par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France et qui n'ont pas en France un établissement stable ou une base fixe à l'actif duquel les valeurs mobilières cédées sont rattachables, sont également exonérées d'impôt en France, à moins que le cédant ne détienne au moins 10% du capital de la société émettrice. Dans ce dernier cas, en application de l'article 244 bis A du CGI et sous réserve des conventions internationales, les plus-values réalisées sont soumises à une retenue à la source de 33, 1/3% réduite le cas échéant à 19% pour les personnes résidentes de l'Union Européenne ou d'un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales.

Le taux d'imposition est de 50% pour les personnes domiciliées dans un Etat ou territoire non coopératif. La retenue à la source est libératoire de l'impôt sur le revenu, le cas échéant, exigible de personnes physiques et imputable sur l'impôt sur les sociétés, le cas échéant, exigible de personnes morales au titre de ces plus-values. Il est recommandé aux investisseurs non-résidents de consulter leur conseiller fiscal habituel notamment en ce qui concerne les conditions et modalités d'application de la retenue à la source au taux réduit prévu, le cas échéant, par les conventions fiscales applicables.

5. CONDITIONS DE L'OFFRE

5.1. Conditions, statistiques de l'offre, calendrier prévisionnel et modalités d'une demande de souscription

5.1.1. Conditions de l'offre

L'augmentation du capital de la Société sera réalisée avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, à raison de 1 action nouvelle pour 5 actions existantes d'une valeur nominale de 25 euros chacune.

Chaque actionnaire recevra le 29 mai 2012 un droit préférentiel de souscription par action enregistrée comptablement sur son compte-titres à l'issue de la journée comptable du 28 mai 2012.

5 droits préférentiels de souscription donneront droit de souscrire 1 action nouvelle de 25 euros de valeur nominale chacune.

Les droits préférentiels de souscription non exercés seront caducs de plein droit à la clôture de la période de souscription, soit le 11 juin 2012 à la clôture de la séance de bourse.

5.1.2. Montant de l'émission

Le montant total de l'émission, prime d'émission incluse, s'élève à 7 453 650 euros (dont 25 euros de nominal et 12 euros de prime d'émission) correspondant au produit du nombre d'actions nouvelles émises, soit 201 450

actions nouvelles, multiplié par le prix de souscription d'une action nouvelle, soit 37 euros (constitué de 25 euros de nominal et 12 euros de prime d'émission).

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-134 du Code de commerce et aux termes de la décision du Directoire du 24 mai 2012, si les souscriptions tant à titre irréductible que réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Directoire / Président du Directoire pourra, utiliser dans l'ordre qu'il déterminera les facultés suivantes ou certaines d'entre elles : soit limiter le montant de l'opération au montant des souscriptions reçues dans le cas où celles-ci représenteraient au moins les trois quarts de l'augmentation de capital décidée, soit les répartir librement.

Il est toutefois à noter que la présente émission fait l'objet d'engagements de souscription sur 64,30 % de son montant dans les conditions décrites aux paragraphes 5.2.2 et 5.2.3.

Il n'est pas tenu compte des plans d'options de souscription d'actions qui sont couverts par les actions auto détenues de la Société dans le cadre de son programme de rachat d'action.

5.1.3. Période et procédure de souscription

a) Période de souscription

La souscription des actions nouvelles sera ouverte du 29 mai 2012 au 11 juin 2012 inclus.

b) Droit préférentiel de souscription

Souscription à titre irréductible

La souscription des actions nouvelles est réservée, par préférence, aux titulaires de droits préférentiels de souscription visés au paragraphe 5.1.1 et aux cessionnaires de leurs droits préférentiels de souscription, qui pourront souscrire à titre irréductible, à raison de 1 action nouvelle de 25 euros de nominal chacune pour 5 actions existantes possédées (5 droits préférentiels de souscription permettront de souscrire 1 action nouvelle au prix de 37euros par action), sans qu'il soit tenu compte des fractions.

Les droits préférentiels de souscription ne pourront être exercés qu'à concurrence d'un nombre de droits préférentiels de souscription permettant la souscription d'un nombre entier d'actions. Les actionnaires ou cessionnaires de leurs droits qui ne posséderaient pas, au titre de la souscription à titre irréductible, un nombre suffisant d'actions existantes pour obtenir un nombre entier d'actions nouvelles, devront faire leur affaire de l'acquisition sur le marché du nombre de droits préférentiels de souscription nécessaires à la souscription d'un nombre entier d'actions de la Société et/ou pourront se réunir pour exercer leurs droits, sans qu'ils puissent, de ce fait, en résulter une souscription indivise, la Société ne reconnaissant qu'un seul propriétaire pour chaque action.

Les droits préférentiels de souscription formant rompus pourront être cédés sur le marché pendant la période de souscription.

Souscription à titre réductible

En même temps qu'ils déposeront leurs souscriptions à titre irréductible, les actionnaires ou les cessionnaires de leurs droits préférentiels de souscription pourront souscrire à titre réductible le nombre d'actions nouvelles qu'ils souhaiteront, en sus du nombre d'actions nouvelles résultant de l'exercice de leurs droits préférentiels de souscription à titre irréductible.

Les actions nouvelles éventuellement non absorbées par les souscriptions à titre irréductible seront réparties et attribuées aux souscripteurs à titre réductible. Les ordres de souscription à titre réductible seront servis dans la limite de leurs demandes et au prorata du nombre d'actions existantes dont les droits auront été utilisés à l'appui de leur souscription à titre irréductible, sans qu'il puisse en résulter une attribution de fraction d'action nouvelle.

Au cas où un même souscripteur présenterait plusieurs souscriptions distinctes, le nombre d'actions lui revenant à titre réductible ne sera calculé sur l'ensemble de ses droits préférentiels de souscription que s'il en fait expressément la demande spéciale par écrit, au plus tard le jour de la clôture de la souscription. Cette demande devra être jointe à l'une des souscriptions et donner toutes les indications utiles au regroupement des droits, en précisant le nombre de souscriptions établies ainsi que le ou les intermédiaires habilités auprès desquels ces souscriptions auront été déposées.

Les souscriptions au nom de souscripteurs distincts ne peuvent être regroupées pour obtenir des actions à titre réductible.

Un avis publié par la Société dans un journal d'annonces légales du lieu du siège de la Société et un avis diffusé par NYSE Euronext Paris feront connaître, le barème de répartition pour les souscriptions à titre réductible (voir paragraphe 5.1.9).

Valeurs théoriques du droit préférentiel de souscription et de l'action Paref ex-droit – Décotes du prix d'émission des actions nouvelles par rapport au cours de bourse de l'action et par rapport à la valeur théorique de l'action ex-droit

Sur la base du cours de clôture de l'action Paref le 23 mai 2012, soit 38,29 euros et sur la base d'un ANR de liquidation hors droits au 31 décembre 2011 de 86,9€ :

- le prix d'émission des actions nouvelles de 37 euros fait apparaître une décote faciale de 3,37 % ainsi qu'une décote par rapport à l'ANR de 57,42 %,
- la valeur théorique du droit préférentiel de souscription s'élève à 0,21 euro,
- la valeur théorique de l'action ex-droit s'élève à 38,08 euros, soit une décote de 56,19% par rapport à l'ANR,
- le prix d'émission des actions nouvelles fait apparaître une décote de 2,82 % par rapport à la valeur théorique de l'action ex droit et une décote de 57,42 % par rapport à l'ANR.

Ces valeurs ne préjugent ni de la valeur du droit préférentiel de souscription pendant la période de souscription ni de la valeur de l'action ex-droit, ni des décotes, telles qu'elles seront constatées sur le marché.

c) Procédure d'exercice du droit préférentiel de souscription

Pour exercer leurs droits préférentiels de souscription, les titulaires devront en faire la demande auprès de leur intermédiaire financier habilité à tout moment entre le 29 mai 2012 et le 11 juin 2012 inclus et payer le prix de souscription correspondant (voir paragraphe 5.1.8 ci-après).

Le droit préférentiel de souscription devra être exercé par ses bénéficiaires, sous peine de déchéance, avant l'expiration de la période de souscription.

Conformément à la loi, le droit préférentiel de souscription sera négociable pendant la durée de la période de souscription mentionnée au présent paragraphe, dans les mêmes conditions que les actions existantes.

Le cédant du droit préférentiel de souscription s'en trouvera dessaisi au profit du cessionnaire qui, pour l'exercice du droit préférentiel de souscription ainsi acquis, se trouvera purement et simplement substitué dans tous les droits et obligations du propriétaire de l'action existante.

Les droits préférentiels de souscription non exercés à la clôture de la période de souscription seront caducs de plein droit.

d) Droits préférentiels de souscription détachés des actions auto-détenues par la Société

En application de l'article L. 225-206 du Code de commerce, la Société ne peut souscrire à ses propres actions.

Les droits préférentiels de souscription détachés des 19 056 actions auto-détenues de la Société, soit 1,89 % du capital social au 31 décembre 2011, seront cédés sur le marché (voir paragraphe 6.4).

e) Calendrier indicatif de l'augmentation de capital

24 mai 2012	Visa de l'AMF sur le Prospectus.
25 mai 2012	Diffusion d'un communiqué de presse de la Société décrivant les principales caractéristiques de l'augmentation de capital et les modalités de mise à disposition du Prospectus. Diffusion par NYSE Euronext Paris de l'avis d'émission
29 mai 2012	Ouverture de la période de souscription - Détachement et début des négociations des droits préférentiels de souscription sur NYSE Euronext Paris.
11 juin 2012	Clôture de la période de souscription - Fin de la cotation des droits préférentiels de souscription.
20 juin 2012	Diffusion d'un communiqué de presse de la Société annonçant le résultat des souscriptions. Diffusion par NYSE Euronext Paris de l'avis d'admission des actions nouvelles indiquant le montant définitif de l'augmentation de capital et indiquant le barème de répartition pour les souscriptions à titre réductible
22 juin 2012	Émission des actions nouvelles - Règlement-livraison. Admission des actions nouvelles aux négociations sur NYSE Euronext Paris

5.1.4. Révocation/Suspension de l'offre

L'émission des 201 450 actions nouvelles ne fait pas l'objet d'un contrat de garantie. Les engagements de souscription visés aux paragraphes 5.2.2. et 5.2.3. représentent 64,30 % du montant de l'émission. Ces engagements ne constituent pas une garantie de bonne fin au sens de l'article L. 225-145 du Code de commerce (voir paragraphe 5.4.3). La présente augmentation de capital pourrait ne pas être réalisée et les souscriptions pourraient être rétroactivement annulées si le montant des souscriptions reçues représentait moins des trois-quarts de l'émission décidée (voir paragraphes 5.1.2 et 5.4.3).

5.1.5. Réduction de la souscription

L'émission est réalisée avec maintien du droit préférentiel de souscription. Les actionnaires pourront souscrire à titre irréductible à raison de 1 action nouvelle pour 5 actions existantes (voir paragraphe 5.1.3) sans que leurs ordres puissent être réduits.

Les actionnaires pourront également souscrire à titre réductible. Les conditions de souscription à titre réductible des actions non souscrites à titre irréductible et les modalités de réduction sont décrites aux paragraphes 5.1.3. et 5.3.

Tel qu'il est indiqué dans le paragraphe 5.2.2, l'opération fait l'objet d'engagements de souscription à hauteur de 116 746 actions à titre irréductible et de 12 790 actions à titre réductible

5.1.6. Montant minimum et/ou maximum d'une souscription

L'émission étant réalisée avec maintien du droit préférentiel de souscription à titre irréductible et à titre réductible, le minimum de souscription est de 1 action nouvelle nécessitant l'exercice de 5 droits préférentiels de souscription, il n'y a pas de maximum de souscription (voir paragraphe 5.1.3).

5.1.7. Révocation des ordres de souscription

Les ordres de souscription sont irrévocables.

5.1.8. Versement des fonds et modalités de délivrance des actions

Les souscriptions des actions et les versements des fonds par les souscripteurs, dont les actions sont inscrites sous la forme nominative administrée ou au porteur, seront reçus jusqu'au 11 juin 2012 inclus auprès de leur intermédiaire habilité agissant en leur nom et pour leur compte.

Les souscriptions et versements des souscripteurs dont les actions sont inscrites sous la forme nominative pure seront reçus sans frais jusqu'au 11 juin 2012 inclus auprès de CACEIS Corporate Trust 14 rue Rouget de l'Isle, 92832 Issy les Moulineaux Cedex 09

Chaque souscription devra être accompagnée du versement du prix de souscription.

Les souscriptions pour lesquelles les versements n'auraient pas été effectués seront annulées de plein droit sans qu'il soit besoin d'une mise en demeure.

Les fonds versés à l'appui des souscriptions seront centralisés auprès de Parel (pour le compte de Kepler Capital Markets) - 5 place de la Pyramide, Tour Ariane, 92800 Puteaux, qui sera chargée d'établir le certificat de dépôt des fonds constatant la réalisation de l'augmentation de capital.

La date de livraison prévue des actions nouvelles est le 22 juin 2012.

5.1.9. Publication des résultats de l'offre

À l'issue de la période de souscription visée au paragraphe 5.1.3 ci-dessus et après centralisation des souscriptions, un communiqué de presse de la Société annonçant le résultat des souscriptions sera diffusé et mis en ligne sur le site internet de la Société.

Par ailleurs, un avis diffusé par NYSE Euronext Paris relatif à l'admission des actions nouvelles mentionnera le nombre définitif d'actions émises et le barème de répartition pour les souscriptions à titre réductible (voir paragraphe 5.1.3.b).

5.1.10. Procédure d'exercice et négociabilité des droits préférentiels de souscription

Voir paragraphe 5.1.3 ci-dessus.

5.2. Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières

5.2.1. Catégorie d'investisseurs potentiels - Pays dans lesquels l'offre sera ouverte - Restrictions applicables à l'offre

Catégorie d'investisseurs potentiels

L'émission étant réalisée avec maintien du droit préférentiel de souscription à titre irréductible et réductible, la souscription des actions nouvelles à émettre est réservée aux titulaires initiaux des droits préférentiels de souscription ainsi qu'aux cessionnaires de ces droits préférentiels de souscription dans les conditions décrites au paragraphe 5.1.3.b.

Pays dans lesquels l'offre sera ouverte

L'offre sera ouverte au public uniquement en France.

Restrictions applicables à l'offre

La diffusion du présent Prospectus, la vente des actions, des droits préférentiels de souscription et la souscription des actions nouvelles peuvent, dans certains pays, y compris les États-Unis d'Amérique, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession du présent Prospectus doivent s'informer des éventuelles restrictions locales et s'y conformer. Les intermédiaires habilités ne pourront accepter aucune souscription aux actions nouvelles ni aucun exercice de droits préférentiels de souscription émanant de clients ayant une adresse située dans un pays ayant instauré de telles restrictions et les ordres correspondants seront réputés être nuls et non avenue.

Toute personne (y compris les *trustees* et les *nominees*) recevant ce Prospectus ne doit le distribuer ou le faire parvenir dans de tels pays qu'en conformité avec les lois et réglementations qui y sont applicables.

Toute personne qui, pour quelque cause que ce soit, transmettrait ou permettrait la transmission de ce Prospectus dans de tels pays, doit attirer l'attention du destinataire sur les stipulations du présent paragraphe.

De façon générale, toute personne exerçant ses droits préférentiels de souscription hors de France devra s'assurer que cet exercice n'enfreint pas la législation applicable. Le Prospectus ou tout autre document relatif à l'augmentation de capital, ne pourra être distribué hors de France qu'en conformité avec les lois et réglementations applicables localement, et ne pourra constituer une offre de souscription dans les pays où une telle offre enfreindrait la législation locale applicable.

5.2.2. Intentions de souscription des principaux actionnaires de la Société ou des membres de ses organes d'administration, de direction ou de surveillance

La société Anjou Saint-Honoré qui détient 158 033 actions représentant 15,69% du capital de la Société, s'est engagée à souscrire à l'augmentation de capital à titre irréductible à hauteur de la totalité de ses droits préférentiels de souscription permettant la souscription de 31 606 actions nouvelles et à acquérir un complément de 196 967 DPS pour porter sa souscription à titre irréductible à 71 000 actions nouvelles représentant un montant de 2,63 M€. Ces DPS seront acquis au prix théorique tel que défini dans la présente note d'opération. Les DPS seront acquis à hauteur de 108 107 auprès la société Gesco (actionnaire de la Société à hauteur de 10,98%) et à hauteur de 88 860 auprès des autres actionnaires cédants de la famille Levy-Lambert (Parfond, Bielle, Hubert Lévy-Lambert et Guillaume Lévy-Lambert). Aux termes d'une lettre d'engagement en date du 16 mai 2012, Anjou Saint-Honoré s'est engagée, dans l'hypothèse où à la clôture de la période de souscription de l'émission, les souscriptions (tant à titre irréductible que réductible) seraient insuffisantes pour couvrir l'intégralité de l'émission et où le Directoire (ou, le cas échéant, le Président du Directoire) déciderait de répartir les actions non souscrites et de les offrir à Anjou Saint-Honoré, à souscrire un nombre d'actions maximum de 9 000 sous réserve d'une variation de sa participation inférieure à 2%.

La société SL UN, qui détient 16 886 actions représentant 1,68% du capital de la Société, s'est engagée à souscrire à l'augmentation de capital à titre irréductible à hauteur de la totalité de ses droits préférentiels de souscription permettant la souscription de 3 377 actions nouvelles représentant un montant de 0,12 M€.

Jean-Louis Charon, qui détient 6 666 actions représentant 0,66% du capital de la Société, s'est engagé à souscrire à l'augmentation de capital à titre irréductible à hauteur de la totalité de ses droits préférentiels de souscription et à acquérir un complément de 3 334 DPS pour porter sa souscription à titre irréductible à 2 000 actions nouvelles représentant un montant de 0,07 M€.

La société MO1, qui détient 100 790 actions représentant 10,01% du capital de la Société, s'est engagée à souscrire à l'augmentation de capital à titre irréductible à hauteur de la totalité de ses droits préférentiels de souscription permettant la souscription de 20 158 actions nouvelles représentant un montant de 0,75 M€

La société Orfim, qui détient 50 747 actions représentant 5,04% du capital de la Société, s'est engagée à souscrire à l'augmentation de capital à titre irréductible à hauteur de la totalité de ses droits préférentiels de souscription permettant la souscription de 10 149 actions nouvelles représentant un montant de 0,38 M€

Alain Perrollaz, président du Directoire de la Société, qui détient 3 013 actions représentant 0,30% du capital de la Société, s'est engagé à souscrire à l'augmentation de capital à titre irréductible à hauteur de la totalité de ses droits préférentiels de souscription permettant la souscription de 602 actions nouvelles représentant un montant de 0,02 M€.

Cécile de Guillebon, membre du Conseil de Surveillance, qui détient 220 actions représentant 0,02% du capital de la Société, s'est engagée à souscrire à l'augmentation de capital à titre irréductible à hauteur de la totalité de ses droits préférentiels de souscription et à acquérir un complément de 1 030 DPS pour porter sa souscription à titre irréductible à 250 actions nouvelles représentant un montant de 0,01 M€

La société Gesco, qui détient 110 598 actions représentant 10,98% du capital de la Société, s'est engagée à ne pas souscrire à l'opération et s'est engagée à vendre 108 107 DPS à la Société Anjou Saint-Honoré à la valeur théorique qui sera définie dans la Note d'Opération.

Patrick Mermilliod, qui détient 408 actions (à la date du 27 mars 2012) représentant 0,04% du capital de la Société, s'est engagé à souscrire à l'augmentation de capital à titre irréductible à hauteur de la totalité de ses droits préférentiels de souscription et à acquérir un complément de 59 592 DPS sur le marché, au prix maximum de leur valeur théorique majorée de 0,25 €, pour porter sa souscription à titre irréductible à 12 000 actions nouvelles représentant un montant de 0,44 M€. En cas d'impossibilité d'acquérir le nombre requis de DPS, Patrick Mermilliod s'est engagé à souscrire pour la différence à titre réductible.

La Société Parfond qui détient 131 821 actions représentant 13,09% du capital de la Société, s'est engagée à ne pas souscrire à l'opération et s'est engagée à vendre 50 000 DPS à la Société Directgestion à la valeur théorique qui sera défini dans la Note d'Opération, 60 009 DPS à la Société Anjou Saint-Honoré à la valeur théorique qui sera définie dans la Note d'Opération et 20 000 DPS à la Société Phone Capital OPCI à la valeur théorique qui sera définie dans la Note d'Opération. Le solde des DPS (1 812) seront vendus sur le marché.

Tableau de synthèse des engagements de souscription :

Nom	Nombre d'actions existantes détenues	Nombre de DPS détenus exercés	Nombre de DPS acquis	Modalités de souscription	Nombre d'actions nouvelles acquises	Montant de la souscription
Anjou Saint-Honoré	158 033	158 033	196 967	Souscription à titre irréductible	71 000	2 627 000 €
SL UN	16 886	16 886	-	Souscription à titre irréductible	3 377	124 949 €
Jean-Louis Charon ⁽¹⁾	6 666	6 666	3 334	Souscription à titre irréductible et réductible	2 000	74 000 €
MO1	100 790	100 790	-	Souscription à titre irréductible	20 158	745 846 €
Orfim	50 747	50 747	-	Souscription à titre irréductible	10 149	375 513 €
Alain Perrollaz	3 013	3 013	-	Souscription à titre irréductible	602	22 274 €
Cécile de Guillebon ⁽¹⁾	220	220	1 030	Souscription à titre irréductible et réductible	250	9 250 €
Directgestion	0	0	50 000	Souscription à titre irréductible	10 000	370 000 €
Patrick Mermilliod ⁽¹⁾	408	408	59 592	Souscription à titre irréductible et réductible	12 000	444 000 €
	TOTAL	336 763	310 923		129 536	4 792 832 €

⁽¹⁾Le solde de leurs souscriptions à titre irréductible se fera via l'acquisition sur le marché des DPS nécessaires à la réalisation de leurs engagements. Dans le cas où le nombre de DPS acquis sur le marché ne serait pas suffisant, ils souscriront à titre réductible pour le solde des actions souhaitées.

Tableau de synthèse des engagements de cession de DPS

Actionnaires	% du capital détenu	Nombre de DPS détenus	Nombre de DPS détenus initialement et exercés à titre irréductible au titre des engagements de souscription	Solde du nombre de DPS après exercice à titre irréductible au titre des engagements de souscription	Nombre de DPS faisant l'objet d'engagements de cession	Nombre de DPS non concernés par les engagements de souscription à titre irréductible ou de cessions de DPS
Anjou Saint-Honoré	15,69%	158 033	158 033	0	0	0
Parfond	13,09%	131 821	0	131 821	130 009	1 812
Bielle	2,26%	22 767	0	22 767	22 767	0
Hubert Lévy-Lambert	0,07%	750	0	750	750	0
Guillaume Lévy-Lambert	0,53%	5 334	0	5 334	5 334	0
Famille Lévy-Lambert	31,64%	318 705	158 033	160 672	158 860	1 812
Gesco	10,98%	110 598	0	110 598	108 107	2 491

Au total, les engagements de souscription à titre irréductible et réductible des principaux actionnaires représentent 59,34 % de l'émission.

La Société n'a pas connaissance d'intentions d'autres actionnaires quant à leur participation à la présente augmentation de capital.

Conformément au paragraphe 5.1.3.d), les DPS attachés aux actions auto-détenues de la Société seront vendus sur le marché.

5.2.3. Intention d'investisseurs non actionnaires

Par courrier en date du 16 mai 2012, la société Directgestion, 105 bis rue de Tolbiac, 75013 Paris, représentée par M Bernard Bensaid (actuellement non actionnaire de la Société Peref), s'est engagée à souscrire inconditionnellement à 10 000 actions nouvelles pour un montant de 370 000 €. Un accord de cession de DPS a été conclu entre Directgestion et la Société Parfond qui s'est engagée à vendre 50 000 DPS à la valeur théorique qui sera définie dans la Note d'Opération. Dès lors Directgestion souscrira à titre irréductible à hauteur de ses DPS soit 10 000 actions nouvelles.

Au total, les engagements de souscription à titre irréductible et réductible d'investisseurs non actionnaires représentent 4,96 % de l'émission.

5.2.4. Information pré-allocation

L'émission étant réalisée avec maintien du droit préférentiel de souscription à titre irréductible et réductible, les titulaires de droits préférentiels de souscription ainsi que les cessionnaires de ces droits, qui les auront exercés dans les conditions décrites au paragraphe 5.1.3.b), sont assurés (sous réserve du paragraphe 5.4.3), de souscrire, sans possibilité de réduction, 1 action nouvelle de 25 euros de nominal chacune, au prix unitaire de 37 euros, par lot de 5 droits préférentiels de souscription exercés.

Les éventuelles demandes concomitantes de souscription d'actions nouvelles à titre réductible seront servies conformément au barème de répartition pour les souscriptions à titre réductible qui figurera dans un avis diffusé par NYSE Euronext Paris (voir paragraphe 5.1.3.b) et 5.1.9.)

5.2.5. Notification aux souscripteurs

Les souscripteurs ayant passé des ordres de souscription à titre irréductible sont assurés, sous réserve de la réalisation effective de l'augmentation de capital, de recevoir le nombre d'actions nouvelles qu'ils auront souscrites (voir paragraphe 5.1.3.b)).

Ceux ayant passé des ordres de souscription à titre réductible dans les conditions fixées au paragraphe 5.1.3.b) seront informés de leur allocation par leur intermédiaire financier.

Un avis publié par la Société dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social de la Société et un avis diffusé par NYSE Euronext Paris feront connaître, le cas échéant, le barème de répartition pour les souscriptions à titre réductible (voir paragraphes 5.1.3.b) et 5.1.9).

5.2.6. Surallocation et rallonge

Non applicable.

5.3. Prix de souscription

Le prix de souscription est de 37 euros par action, dont 25 euros de valeur nominale par action et 12 euros de prime d'émission.

Lors de la souscription, le prix de 37 euros par action souscrite, représentant la totalité du nominal et de la prime d'émission, devra être intégralement libéré par versement en espèces.

Les souscriptions qui n'auront pas été intégralement libérées seront annulées de plein droit sans qu'il soit besoin de mise en demeure.

Les sommes versées pour les souscriptions à titre réductible (voir paragraphe 5.1.3.b)) et se trouvant disponibles après la répartition seront remboursées sans intérêt aux souscripteurs par les intermédiaires habilités qui les auront reçues.

5.4. Placement

5.4.1. Coordonnées du Prestataire de services d'investissement

Kepler Capital Markets, Prestataire de services d'investissement, 112 avenue Kleber, 75116 Paris

5.4.2. Coordonnées des intermédiaires habilités chargés du dépôt des fonds des souscriptions et du service financier des actions

Les fonds versés à l'appui des souscriptions seront centralisés chez Parel (pour le compte de Kepler Capital Markets) - 5 place de la Pyramide, Tour Ariane, 92800 Puteaux, qui établira le certificat de dépôt des fonds constatant la réalisation de l'augmentation de capital.

Le service des titres (inscription des actions au nominatif, conversion des actions au porteur) et le service financier des actions de la Société sont assurés par CACEIS Corporate Trust 14 rue Rouget de l'Isle, 92832 Issy les Moulineaux Cedex 09.

5.4.3. Garantie

L'émission des 201 450 actions nouvelles ne fait pas l'objet d'un contrat de garantie. Les engagements de souscription visés aux paragraphes 5.2.2. et 5.2.3. représentent 64,30 % du montant de l'émission. Ces engagements ne constituent pas une garantie de bonne fin au sens de l'article L. 225-145 du Code de commerce.

6. ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS ET MODALITÉS DE NÉGOCIATION

6.1. Admission aux négociations

Les droits préférentiels de souscription seront détachés le 29 mai 2012 et négociés sur NYSE Euronext Paris jusqu'à la clôture de la période de souscription, soit jusqu'au 11 juin 2012, sous le code ISIN FR0011239482.

En conséquence, les actions existantes seront négociées ex-droit à compter du 29 mai 2012.

Les actions nouvelles émises en représentation de l'augmentation de capital feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur NYSE Euronext Paris.

Elles seront admises aux négociations sur ce marché à compter du 22 juin 2012. Elles seront immédiatement assimilées aux actions existantes de la Société et seront négociées sur la même ligne de cotation sous le code ISIN FR0010263202.

6.2. Place de cotation

Les actions de la Société sont admises aux négociations sur NYSE Euronext Paris.

6.3. Offres simultanées d'actions de la Société

Non applicable.

6.4. Contrat de liquidité

La Société a conclu le 3 janvier 2007 un contrat de liquidité avec Invest Securities. Ce contrat est conforme à la charte de déontologie de l'Association française des marchés financiers (AMAFI).

Les droits préférentiels de souscription détachés des actions auto détenues dans le contrat de liquidité par la Société (représentant, au 31 décembre 2011, 1 956 actions soit 0,19 % du capital) seront vendus en bourse avant la fin de la période de souscription dans les conditions de l'article L.225-210 du Code de commerce.

6.5. Stabilisation - Interventions sur le marché

Aucune opération de stabilisation ou intervention sur le marché n'est envisagée.

7. DÉTENTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAITANT LES VENDRE

Non applicable (sous réserve du paragraphe 5.1.3.d).

8. DÉPENSES LIÉES À L'ÉMISSION

Produits et charges relatifs à l'augmentation de capital

Le produit brut correspond au produit du nombre d'actions nouvelles à émettre et du prix de souscription unitaire des actions nouvelles. Le produit net correspond au produit brut diminué des charges mentionnées ci-dessous.

À titre indicatif, le produit brut et l'estimation du produit net de l'émission, seraient les suivants dans l'hypothèse où l'opération serait intégralement souscrite :

- produit brut : 7,45 millions euros ;
- rémunération des intermédiaires financiers et frais juridiques et administratifs : environ 0,15 million d'euros ;
- produit net estimé : environ 7,3 millions d'euros.

9. DILUTION

9.1. Incidence de l'émission sur la quote-part des capitaux propres

A titre indicatif, l'incidence de l'émission sur la quote-part des capitaux propres consolidés part du groupe par action serait la suivante :

	Quote-part des capitaux propres par action (en euros) au 31 mars 2012	
	Base non diluée	Base diluée ⁽¹⁾
Avant émission des actions nouvelles provenant de la présente augmentation de capital	77,03	77,02
Après émission de 201 450 actions nouvelles provenant de la présente augmentation de capital (en cas de réalisation de l'opération à 100% de son montant)	70,25	70,27
Après émission de 151 088 actions nouvelles provenant de la présente augmentation de capital (en cas de réalisation de l'opération à 75% de son montant)	71,72	71,73

⁽¹⁾ *Calculs effectués en prenant pour hypothèse la souscription de la totalité des 3 420 options d'achat (plan 3) aujourd'hui exerçables même si le prix d'exercice est supérieur au cours de l'action à la date du 24 mai 2012*

9.2. Incidence de l'émission sur la situation de l'actionnaire

A titre indicatif, l'incidence de l'émission sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital social de la Société préalablement à l'émission et ne souscrivant pas à celle-ci serait la suivante :

	Participation de l'actionnaire (en %)
Avant émission des actions nouvelles provenant de la présente augmentation de capital	1,00
Après émission de 201 450 actions nouvelles provenant de la présente augmentation de capital (en cas de réalisation de l'opération à 100% de son montant)	0,83
Après émission de 151 088 actions nouvelles provenant de la présente augmentation de capital (en cas de réalisation de l'opération à 75% de son montant)	0,87

Le calcul de la participation d'un actionnaire sur une base diluée n'est pas pertinent puisque la Société a couvert l'exercice des stock-options avec des actions propres.

10. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

10.1. Conseillers ayant un lien avec l'offre

Non applicable.

10.2. Responsables du contrôle des comptes

10.2.1. Commissaires aux comptes titulaires

PriceWaterhouseCoopers Audit

Jean-Baptiste Deschryver

63, rue de Villiers

92208 Neuilly-Sur-Seine Cedex

RBA S.A

Christine Leneveu

5, rue de Prony

75017 Paris

10.2.2. Commissaires aux comptes suppléants

M. Yves Nicolas, Mme Soulika Benzaquen

10.3. Rapport d'expert

Non applicable.

10.4. Informations contenues dans le Prospectus provenant d'une tierce partie

Non applicable.

10.5. Mise à jour de l'information concernant la Société

Rapport trimestriel d'activité⁽¹⁾

1^{er} trimestre 2012

4 mai 2012

Au cours du premier trimestre 2012, la Foncière PAREF a poursuivi sa politique d'arbitrage et de désendettement et continué à porter ses efforts sur la valorisation de son patrimoine immobilier et le développement de la gestion pour compte de tiers.

1 – Les actifs immobiliers et l'endettement du Groupe

1.1 Patrimoine immobilier

Les mouvements intervenus sur le patrimoine consolidé depuis le 1^{er} janvier sont les suivants :

- Le 11 janvier 2012, une promesse de vente a été signée sur l'immeuble de Gentilly pour 5,45 M€. Il s'agit d'une promesse assortie notamment d'une condition suspensive d'obtention de permis de construire purgé de tous recours.
- Le 5 février 2012, une acquisition de droit au bail emphytéotique a été signée avec France Télécom, pour l'euro symbolique, sur un lot de volume situé rue Berger à Paris, adjacent aux 2 lots dont PAREF est déjà propriétaire. Une promesse de vente des 3 lots de volumes situés à Paris-Berger a été signée le 6 mars 2012 au prix de 9,97 M€ net vendeur, sans aucune condition suspensive. La signature de l'acte réitératif est prévue courant mai,
- Le 15 mars 2012, GA Promotion est entré au capital de la société Watford à hauteur de 50%, aux côtés de PAREF qui conserve 50 % des parts. Dans le cadre de cette cession, la société Watford a signé un marché de travaux avec GA Entreprise pour lancer la construction d'un immeuble de bureaux de 11.000 m² HQE/BBC livrable en juillet 2013, dénommé « le GAÏA ».

Par ailleurs, l'immeuble de Fontenay le Fleury est sous promesse. La vente pourrait être concrétisée en fin d'année 2012 sous réserve de l'obtention du permis de construire.

La valeur du patrimoine immobilier du Groupe, sur la base des valeurs d'expertises au 31 décembre 2011, s'élève à fin mars 2012 à 165 M€, contre 169 M€ à fin décembre. Cette baisse s'explique par la cession de 50% des titres de la société Watford à GA. Ce chiffre ne comprend pas les parts de SCPI et OPCI pour un montant de 9,6 M€, valorisées sur la base de la valeur des parts au 31 mars.

1.2 Endettement financier

Le montant total des dettes financières du groupe s'élève à 99,5 M€ au 31 mars contre 102,2 M€ au 31 décembre 2011. La variation de 2,7 M€ correspond à l'amortissement des emprunts pour 1,7 M€ et au remboursement d'une dette à court terme pour 1,0 M€.

Compte tenu des comptes bancaires bloqués de 2,6 M€ et d'une trésorerie positive de 12,1 M€, l'endettement net ressort à 84,8 M€.

¹ Chiffres non audités

Le ratio LTV, net de trésorerie et des comptes bloqués, ressort à 50% contre 52% à fin décembre.

La société Watford (détenue par Peref à 50 % au côtés de GA Promotion), a signé le 16 avril un crédit bancaire de 19 M€ en vue de démarrer la construction d'un immeuble de bureaux HQE/BBC de 11.000 m² « le Gaïa ».

2. – Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre : 6,7 M€ (en baisse de 5 %)

Chiffre d'affaires (en K€)	1er trim 2012	1er trim 2011	Variation %	Rappel 31 déc 2011
Loyers et charges récupérées	4 849	5 482	-11,55%	22 969
dont habitation	793	781	1,55%	3 159
dont commercial	4 055	4 701	-13,73%	19 810
Commissions de gestion	1 850	1 577	17,29%	4 140
<u>Total activités récurrentes</u>	6 698	7 059	-5,11%	27 109
Ventes marchand de biens	0	0	ns	0
Chiffre d'affaires consolidé IFRS	6 698	7 059	-5,11%	27 109

2.1 - Baisse des loyers à la suite des arbitrages réalisés en 2011

Les loyers (et charges récupérées) du 1er trimestre 2012 sont en baisse de 11,6% et s'élèvent à 4,85 M€. Cette baisse de 0,63 M€, s'explique pour l'essentiel (0,58 M€) par les ventes en 2011 des immeubles Parmentier, Roule, Rivoli et Les Ulis. A périmètre comparable (hors ventes 2011), l'évolution des loyers est de -1,9 %.

Au cours du premier trimestre, plus de dix nouveaux baux ont été signés, notamment sur les sites de Lognes, Cauffry, Bondy et Vitry sur Seine. Une renégociation initiée avec le locataire Original VD à Croissy-Beaubourg a également abouti à la signature d'un nouveau bail d'une durée ferme de 12 années, à effet au 1^{er} avril, pour un loyer annuel de 750 k€ (ramené à 732 k€ durant la première triennale) contre à 878 k€ antérieurement.

Un congé de La Poste à été reçu sur le site de Rueil Malmaison avec effet au 30 septembre 2012. Une commercialisation active est en cours.

Van Hecke Logistique, locataire d'une majeure partie du site d'Aubergenville a également déposé un congé à effet au 31 mai 2012. Des négociations sont en cours avec lui.

2.2 –Augmentation des souscriptions de SCPI

Les commissions de l'activité de gestion pour compte de tiers ont continué à progresser et s'élèvent à 1,85 M€ pour le trimestre (contre 1,58 M€ au 1er trimestre 2011), soit + 17 %. Cette bonne performance s'explique principalement par les commissions de souscriptions de SCPI, qui représentent 1,2 M€, dont 0,85 M€ au titre de Pierre 48 (SCPI d'habitation). Au 31 mars, les encours gérés pour compte de tiers s'élèvent à 604 M€ contre 576 M€ au 31 décembre 2011.

ACTIFS GERES PAR LE GROUPE PAREF

Capitaux gérés	31/03/2012		31/12/2011		Variation	
	m2	K€	m2	K€	m2	K€
Groupe Paref (1)	232 440	164 219	233 967	169 368	-1%	-3%
Interpierre	47 779	22 681	47 779	19 669	0%	15%
Novapierre 1	35 859	136 533	35 859	130 798	0%	4%
Pierre 48	52 977	270 894	52 660	258 043	1%	5%
Total SCPI (2)	136 615	430 108	136 298	408 510	0%	5%
Total OPCI	59 815	158 500	59 815	156 975	0%	1%
Tiers	7 121	15 443	5 593	10 768	27%	43%
Usufruits comptés 2 fois (3)	-16 661		-16 661			
Interpierre (4)	-47 779	-22 681	-47 779	-19 669		
Total général	371 551	745 589	371 233	725 952	0%	3%
dont Gestion pour compte de tiers :	203 551	604 051	201 706	576 253	1%	5%

(1) valeur d'expertise des actifs au 31 décembre 2011

(2) capitalisation au 31 mars calculée au prix d'émission des parts à cette date

(3) surfaces décomptées à la fois par Pierre 48 (nu-propriétaire) et PAREF ou un tiers géré (usufruitier).

(4) valorisation décomptée à la fois dans Groupe PAREF (chiffres consolidés) et par la SCPI

3 – Perspectives

Les arbitrages permettent de renforcer la situation financière du groupe PAREF et de faciliter le développement de la gestion pour compte de tiers. A ce titre, les arbitrages de l'année 2011 ont permis de financer le projet de développement à Nanterre : Le Gaïa.

Le Groupe PAREF poursuivra sa stratégie de croissance qui repose, d'une part, sur le développement de son portefeuille d'actifs avec un effet de levier limité à 50%, principalement par investissement indirect via des participations minoritaires dans les OPCI lancés par PAREF Gestion et d'autre part, sur le développement de la gestion pour compte de tiers (SCPI et OPCI).

Le développement de nouveaux OPCI institutionnels, dédiés ou thématiques reste un axe important de développement pour le Groupe.

PAREF pourra bénéficier également du potentiel important que recèle l'activité gestion de SCPI. Avec sa gamme complète de SCPI en habitation (Pierre 48), commerces (Novapierre 1) et bureaux (Interpierre), PAREF Gestion est à même de capter le fort intérêt des épargnants pour la pierre papier.

La politique d'arbitrage sera poursuivie à raison d'une à deux cessions par an d'actifs arrivés à maturité ou inadaptes.

Enfin PAREF poursuivra sa politique de renforcement des fonds propres, notamment par des augmentations de capital en numéraire par apport en nature selon les opportunités qui se présenteront.

A cet effet, conformément à la décision de principe prise par le conseil de surveillance du 4 mai 2012, la société envisage de procéder de façon imminente, et sous réserve de conditions de marché favorables, au lancement d'une augmentation de capital de l'ordre de 8 M€, avec maintien du droit préférentiel de souscription, conformément à la délégation donnée par l'assemblée générale du 11 mai 2011 dans sa 16ème résolution.

La décision de procéder à cette opération est motivée par la volonté d'accompagner le développement de la gestion pour compte de tiers de PAREF. Les fonds levés dans le cadre de cette augmentation de capital seront notamment utilisés pour permettre à PAREF de participer au lancement de nouveaux fonds institutionnels, principalement d'OPCI, de façon minoritaire et de jouer ainsi pleinement son rôle de sponsor, comme cela a été fait pour Vivapierre.

10.6. Distribution de dividendes

La distribution de dividende pour l'exercice fiscal 2011 votée lors de l'Assemblée générale du 9 mai 2012 a été détachée de l'action le 15 mai 2012 et a été mis en paiement le 18 mai 2012.

11. ACTUALISATION DU DOCUMENT DE REFERENCE

11.1. Perspectives

PAREF continuera en 2012 sa stratégie qui s'appuie sur le développement de son portefeuille d'actifs avec un effet de levier modéré, principalement par investissement indirect via des participations minoritaires dans les OPCI lancés par PAREF Gestion.

La politique d'arbitrage sera poursuivie à raison d'une à deux cessions par an d'actifs arrivés à maturité ou jugés non stratégiques.

Grâce à une gamme diversifiée de SCPI en habitation (Pierre 48), commerces (Novapierre 1) et bureaux / activités (Interpierre), PAREF devrait continuer à profiter du fort intérêt des épargnants pour la pierre papier. La reprise de la collecte de la SCPI Interpierre qui a été dynamisée par l'apport d'actifs de PAREF en 2010 permet d'envisager raisonnablement une belle croissance de cette SCPI pour 2012.

Enfin, compte tenu de la forte demande exprimée sur la Pierre-Papier, PAREF Gestion étudie actuellement le lancement de nouveaux produits.

Le développement de nouveaux OPCI institutionnels, dédiés ou thématiques, à l'image de Vivapierre, est une priorité pour le Groupe qui souhaite répondre à la demande d'investisseurs à la recherche de produits de diversification et différenciants. Différentes pistes sont à l'étude (résidentiel, projet de développement bureaux, résidences de tourisme, etc.) qui seront approfondies en fonction des opportunités. Ces recherches d'investissement entrent dans le cadre de la stratégie définie, avec prise de participation minoritaire de PAREF (entre 5 et 20 % du capital selon la taille du véhicule, soit un investissement d'environ 4 à 5 M€ par véhicule). Ainsi PAREF pourra-t-il jouer pleinement le rôle de sponsor de ces nouveaux véhicules, tout en réalisant de bons investissements, présentant un niveau élevé de diversification.

Enfin PAREF poursuivra sa politique de renforcement des fonds propres, notamment par des augmentations de capital par apport en espèces ou en nature selon les opportunités qui se présenteront.

11.2. Risque de liquidité

Les investissements du Groupe PAREF sont financés par des crédits bancaires. Ces emprunts sont généralement assortis d'hypothèques. Les crédits faits à la filiale Parus sont garantis par la maison-mère PAREF.

L'encours total des crédits bancaires ressort à 99,5 M€ au 31 mars 2012, (contre 102,2 M€ au 31 décembre 2011), dont 83,7 M€ à long ou moyen terme et 15,8 M€ à court terme.

Compte tenu de leur amortissement progressif, le capital restant dû sur l'ensemble des crédits actuels sera ramené à 42,8 M€ à la fin de 2016. Pour les 3 prochaines années, les échéances des crédits bancaires (hors découvert) représentent 15,3 M€ (en 2012), 7,6 M€ (en 2013) et 21,8 M€ (en 2014). La principale échéance 2012 est celle relative à l'emprunt finançant l'actif Berger qui représente 7,8 M€ et la principale échéance 2014 est celle de l'emprunt finançant Dax qui représente 11,5 M€. Les échéances de crédit-bail immobilier des trois prochaines années sont de 1,7 M€, 1,8 M€ et 1,9 M€ et le capital (comprises dans les totaux ci-dessus) auxquelles s'ajoutent 1,5 M€, 1,4 M€ et 1,3 M€ en intérêts.

Ces montants sont supérieurs à la capacité d'autofinancement du Groupe. Toutefois, la société a procédé à la signature de 3 promesses de vente fin 2011 et début 2012. La vente de Berger s'est réalisée comme prévu le 15 mai 2012 au prix de 10 M€, avec remboursement du crédit afférent. En revanche, le bénéficiaire de la promesse de vente de l'entrepôt de La Houssaye a finalement renoncé à l'acquisition (étant précisé que cette vente n'avait pas de caractère significatif au regard de l'échéancier des crédits) ; le locataire actuel de La Houssaye a par ailleurs décidé de louer l'ensemble du site (dont il n'était locataire que d'une partie) et de conclure parallèlement une option d'achat exerçable en 2014. Pour mémoire, la 3ème promesse de vente concerne l'immeuble de Gentilly : rappelons qu'elle est assortie de conditions suspensives d'obtention de permis de construire et sa réitération est prévue en 2013. Compte tenu de la vente de Berger, la prochaine échéance significative de crédit est celle de l'emprunt relatif à Dax au 2ème semestre 2014 ; le refinancement de cet emprunt ne devrait pas soulever de difficultés majeures compte tenu de la quotité de financement et de l'échéance ferme du bail du locataire (juillet 2019), étant précisé en outre que la société a d'ores et déjà procédé à la couverture du risque de taux correspondant, avec un swap 2014/2019.

La société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et elle considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir, compte tenu des points évoqués ci-dessus.

11.3. Rémunération

En complément des informations présentées au chapitre 15 du Document de référence aux pages 106 et suivantes, le tableau ci-après donne la synthèse des clauses particulières pouvant exister dans les contrats des mandataires sociaux dirigeants du Groupe telle que prévue dans le cadre de la recommandation AMF relative à l'information sur les rémunérations des mandataires sociaux dirigeants.

	contrat de travail		régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus /changement ou cessation de fonction		Clause de non concurrence	
	oui	non	oui	non	oui	non	oui	non
Dirigeants mandataires sociaux								
Paref								
Hubert Lévy-Lambert (Président du directoire jusqu'au 11 mai 2011)*		x	x			x		x
Président du directoire								
Date début : octobre 2005								
Date fin :11 mai 2011								
Alain Perrollaz (DG, puis Président du directoire à partir du 11 mai 2011)	x		x			x	x	
Président du directoire								
Date début 11 mai 2011								
Date fin : nommé pour 6 ans (AG0 2017)								
Alain Perrollaz	x		x			x	x	
Membre du directoire, Directeur Général								
Date début : octobre 2005								
Date fin :11 mai 2011								
Pascal Koskas (Membre du directoire à partir du 11 mai 2011)		x	x			x	x	
Membre du directoire								
Date début 11 mai 2011								
Date fin : 1er février 2012								
Filiale Paref Gestion								
Thierry Gaiffe		x	x			x	x	
Directeur général								
Date début : novembre 2009								
Date fin : 2014								
Jacques-Michel Hirsch (Président jusqu'au 11 mai 2011)		x		x		x		x
Président du CA								
Date début : 2006								
Date fin : 2011								
Roland Fiszel		x		x		x		x
Président du CA								
Date début : 2011								
Date fin : 2014								

Il est précisé qu'il n'existait pas en 2011 d'engagement contractuel pris au bénéfice des dirigeants mandataires sociaux correspondant à des indemnités dues à raison de leur cessation de fonction (mandat et/ou contrat de travail). En raison des circonstances des départs, le conseil a décidé le paiement d'une prime exceptionnelle qui s'élève pour M. Lévy-Lambert à 100 K€, versée en mai 2011 (cf. pages 107 et 112 du Document de Référence) et pour M. Koskas à 20 K€ versée en février 2012 (cf. page 107 du Document de Référence).

Les clauses de non concurrence des dirigeants concernés au titre de 2011, à savoir Alain Perrollaz, Pascal Koskas, et Thierry Gaiffe, sont applicables à la majorité des cadres salariés du groupe (avec éventuellement des modalités différentes). Elles s'appliquent, pour les dirigeants concernés, sur une période de 12 mois suivant la rupture du contrat de travail ou du mandat, quels qu'en soient la cause et l'auteur, et visent à interdire de travailler en qualité de salarié, de non salarié ou à quelque titre que ce soit, pour une entreprise concurrente, et de créer, directement ou indirectement, par personne interposée, d'entreprise ayant des activités concurrentes ou similaires à celles de la Société. Cet engagement est limité au territoire de la France. En contrepartie de cette obligation de non-concurrence et si la société ne décide pas de les libérer de cet engagement, les dirigeants concernés perçoivent pendant toute la durée de cette interdiction, une indemnité égale à la moitié de la moyenne mensuelle de la rémunération totale (primes incluses) perçue par eux au cours des douze derniers mois de présence dans la Société.