



## RAPPORT ANNUEL

### EXERCICE 2006

#### DOCUMENT DE REFERENCE



En application de son règlement général, notamment de l'article 212-13, l'Autorité des marchés financiers a enregistré le présent document de référence le 24 avril 2007 sous le numéro R-07.041. Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers. Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. L'enregistrement, conformément aux dispositions de l'article L621-8-1-I du code monétaire et financier, a été effectué après que l'AMF a vérifié "*si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes*". Il n'implique pas l'authentification par l'AMF des éléments comptables et financiers présentés.

Des exemplaires de ce document sont disponibles sans frais auprès de Paref, 8 rue Auber – 75009 Paris, ainsi que sur le site internet de Paref ([www.paref.com](http://www.paref.com)) .

Le présent document de référence incorpore l'information comptable relative aux exercices 2005 et 2004 incluses respectivement dans le document de référence enregistré sous le numéro R 06-143 le 8 sept 2006 et le prospectus d'introduction ayant reçu le visa 05-0823 le 1er décembre 2005

## PAREF

8 rue Auber 75009 PARIS \* Tél 01 40 29 86 86 \* Fax 01 40 29 86 87  
Société anonyme à directoire et conseil de surveillance \* 412 793 002 RCS Paris  
E-Mail : [info@paref.com](mailto:info@paref.com) \* Internet : [www.paref.com](http://www.paref.com)

**PAREF**  
**RAPPORT ANNUEL**  
**EXERCICE 2006**

**SOMMAIRE**

<i>Le mot du Président</i> .....	3
<i>Présentation du groupe Peref</i> .....	4
<i>Rapport du Directoire</i> .....	7
<i>Autres informations</i> .....	25
<i>Observations du Conseil de surveillance</i> .....	27
<i>Rapport d'activité du Comité d'audit</i> .....	28
<i>Rapport du Président du Conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise et sur le contrôle interne</i> .....	28
<i>Rapport des Commissaires aux comptes sur le contrôle interne</i> .....	30
<i>Comptes sociaux</i> .....	31
<i>Annexe aux comptes sociaux</i> .....	33
<i>Rapport général des Commissaires aux comptes</i> .....	39
<i>Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés</i> .....	41
<i>Bilan consolidé en normes IFRS</i> .....	43
<i>Notes annexes aux états financiers consolidés IFRS</i> .....	47
<i>Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés</i> .....	66
<i>Informations financières pro forma</i> .....	67
<i>Rapport des commissaires aux comptes au directoire sur les comptes pro forma IFRS 2006</i> .....	69
<i>Projet de résolutions</i> .....	70
<i>Autres informations de caractère général (table des matières détaillée à la fin)</i> .....	89

## LE MOT DU PRESIDENT

L'année 2006 a été marquée par l'adoption du statut SIIC et une forte croissance des investissements directs, suite à l'introduction en bourse de Peref réalisée fin 2005.

Les investissements ont été faits dans de bonnes conditions de rentabilité et de sécurité en dépit de la légère hausse des taux de financement et de la baisse des rendements résultant de la forte concurrence existant entre des acheteurs de plus en plus nombreux face à des vendeurs de plus en plus exigeants. Le statut SIIC constitue à cet égard un atout indéniable, du fait de la réduction de moitié de l'impôt sur les plus-values immobilières dont bénéficient les sociétés qui vendent à des SIIC.

Parallèlement, les activités de gestion pour compte de tiers se sont développées, malgré la vente des actifs gérés pour Westbrook, grâce à la forte croissance des 3 SCPI gérées par Peref Gestion, (nouveau nom de Sopargem) : Interpierre, Novapierre 1 et Pierre 48.

Les résultats de l'exercice confirment la progression de l'activité du Groupe. Le résultat net consolidé 2006 (normes IFRS) est de 9,1 M€ contre 5 M€ en 2005.

Le chiffre d'affaires du groupe est de 11,2 M€ contre 10,7 M€ en 2005, avec une forte croissance des deux principales activités du groupe : location d'immeubles (+22 %) et gestion pour compte de tiers (+12 %).

Peref poursuivra en 2007 sa stratégie sélective d'investissements dans un marché qui reste porteur en veillant, comme précédemment, à la qualité et à la rentabilité des opérations, avec un programme d'investissement de 150 M€ comme annoncé dans notre communiqué du 8 janvier 2007.

La récente évolution du statut SIIC, dénommée « SIIC 4 », diminue les avantages dont bénéficiaient certains étrangers et crée quelques contraintes en matière d'actionariat et de flottant mais celles-ci sont d'ores et déjà largement respectées par Peref. Au total, le statut tel qu'amendé reste particulièrement favorable. La collecte des SCPI ne se ralentit pas. Les premiers OPCI devraient bientôt voir le jour. L'année 2007 s'annonce donc sous les meilleurs auspices.

L'évolution du cours de bourse en cours d'exercice n'a pas été aussi forte que la moyenne des foncières, mais un rattrapage est en cours depuis le début de 2007. Le cours reste cependant encore voisin de l'ANR. Le développement de la société devrait permettre au cours de Peref de bénéficier comme les autres SIIC d'une prime positive croissante.

Pour permettre son développement, le groupe a déménagé en fin d'année des Arts et Métiers à l'Opéra, dans des locaux plus spacieux.

Peref a pour ambition de continuer à être « la petite foncière qui monte » avec l'aide de son personnel, de ses banquiers et de ses actionnaires que je remercie tous très vivement.

*Hubert Lévy-Lambert  
Président du directoire*

## PRESENTATION DU GROUPE PAREF

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

Depuis 1998 la Société Paref, aujourd'hui holding du Groupe Paref, a acquis des immeubles commerciaux et d'habitation soit en propre soit par le biais de ses filiales, et a développé quatre secteurs d'activité, dont deux secteurs principaux en forte croissance : investissement commercial et gestion pour compte de tiers et deux secteurs accessoires : investissement résidentiel et marchand de biens.

- (i) *Investissement commercial* : Paref investit dans des immeubles à usage commercial (bureaux, locaux d'activité, etc.) en région parisienne ou en province, sélectionnés selon la durée des baux et la qualité des locataires. Cette activité est en forte croissance.
- (ii) *Gestion pour compte de tiers* : Paref gestion (ex Sopargem), filiale de gestion de Paref agréée par l'Autorité des Marchés Financiers, gère 3 SCPI : Interpierre, SCPI de bureaux, Novapierre 1, SCPI de murs de magasins et Pierre 48, SCPI de logements occupés. Paref Gestion agit en outre comme gérant délégué pour d'autres sociétés, principalement Shelbourne development. La gestion de SCPI est en forte croissance.
- (iii) *Investissement résidentiel* : Paref détient des usufruits temporaires, sur 5 immeubles à vocation essentiellement résidentielle. Cette activité est accessoire mais pourrait se développer à partir de 2007 du fait que ce mode de détention d'immeubles est dorénavant éligible au statut SIIC.
- (iv) *Marchand de biens* : Parmarch, filiale de Paref exerçant une activité de marchand de biens, achète des immeubles d'habitation pour les revendre au détail. Cette activité est également accessoire.

### Organigramme

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

- société marchand de biens : EURL Parmarch
- sociétés civiles immobilières : SCI Parus (ex Courbevoie Bitche) et de la Place (filiale de Parmarch)
- société de gestion : SA Paref Gestion (ex Sopargem).

*Principales données chiffrées*

K€	31/12/2006	31/12/2005	Variation
Revenus locatifs	4 758	3 900	22,0%
Marge sur opérations de marchand de biens	200	899	NS
Commissions et autres produits	4 089	3 642	12,3%
<b>Chiffre d'affaires consolidé (1)</b>	<b>11 222</b>	<b>10 669</b>	<b>5,2%</b>
<b>Résultat brut d'exploitation (1)</b>	<b>4 109</b>	<b>5 092</b>	<b>-19,3%</b>
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	3 089	2 583	NS
Résultat opérationnel après ajustement des valeurs	7 198	7 675	-6,2%
<b>Résultat net avant impôt</b>	<b>6 963</b>	<b>7 066</b>	<b>-1,5%</b>
Charge d'impôt	2 167	-2 029	NS
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>9 130</b>	<b>5 037</b>	<b>81,3%</b>
<b>Nombre d'actions ajusté et pondéré</b>	725 713	353 803	
<b>€par action ajustée et pondérée</b>	<b>12,58</b>	<b>14,24</b>	<b>-11,6%</b>
<b>Dividende de l'exercice K€</b>	<b>2 177</b>	<b>1 047</b>	<b>107,9%</b>
" " <b>€action ajustée et pondérée</b>	<b>3,00</b>	<b>2,96</b>	
<b>ANR (€/action)</b>	<b>88,59</b>	<b>70,88</b>	<b>25,0%</b>

(1) incluait en 2005 une indemnité de résiliation de bail pour 1.013 K€

L'augmentation des *revenus locatifs* est due à l'indexation des loyers qui a bénéficié de la forte croissance de l'indice INSEE et surtout à l'accroissement du patrimoine de la société qui a procédé à plusieurs nouveaux investissements en 2006, grâce aux fonds levés lors de l'introduction en bourse.

Les *commissions* ont également fortement progressé grâce à la forte collecte des SCPI gérées par Peref Gestion, filiale du Groupe, accompagnée par une augmentation sensible de leur valeur de réalisation :

INTERPIERRE :

? Capitalisation au 31 décembre 2006 : 3 M€ soit + 23 % par rapport à fin 2005

NOVAPIERRE 1 :

? Capitalisation au 31 décembre 2006 : 38 M€ soit + 46 % par rapport à fin 2005

PIERRE 48 :

? Capitalisation au 31 décembre 2006 : 190 M€ soit + 45 % par rapport à fin 2005

*Membres de la direction et salariés de Peref*

*Directoire :*

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

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

*Conseil de Surveillance :*

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

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

*Comité d'investissement :*

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

*Comité d'audit :*

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

*Comité des nominations et rémunérations :*

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

Le Groupe employait 17 personnes à la fin de 2006.

# RAPPORT DU DIRECTOIRE

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons convoqué en Assemblée Générale Mixte, conformément aux dispositions du Code de commerce et des statuts de notre Société, afin de soumettre à votre approbation, les comptes de notre Société de l'exercice clos le 31 décembre 2006 et les comptes consolidés du groupe PAREF au titre du même exercice, ainsi que certains autres projets qui vous seront ci-après plus amplement décrits.

Les informations visées aux articles L. 225-100 et L. 232-1 du Code de commerce relatives (i) aux comptes sociaux et (ii) à la gestion du groupe PAREF et aux comptes consolidés, font l'objet de rapports distincts dont il vous sera également donné lecture.

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

Le principal fait marquant de l'exercice écoulé est l'option faite en avril 2006 pour le régime SIIC rétroactivement à compter du début de l'exercice 2006. A noter également la fusion-absorption de 6 SCI filiales de PAREF, décidée par l'AGE de mai 2006 en vue de simplifier les structures du groupe et, naturellement, la première année entière de cotation sur Euronext.

A noter également le transfert du siège de la société décidé en fin d'année par le Directoire pour faire face à la croissance de l'activité du groupe, que nous vous proposerons de ratifier.

## I INTRODUCTION EN BOURSE

Introduite en décembre 2005 au prix de 71,50 € et cotée 71,75 € en fin d'année 2005, l'action PAREF a fluctué en 2006 entre 67 et 75 € avec un maximum à 75 € en mars et un minimum à 67 € en septembre pour terminer l'année à 74,80 €. Depuis le début de l'année 2007, le cours a poursuivi sa progression pour dépasser 86,50 € le 22 mars, comme le montre le graphique ci-contre (source Boursorama).



## II LE MARCHE IMMOBILIER EN 2006

Le marché immobilier a connu une excellente année 2006 tant en commercial qu'en habitation.

### I) L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE

#### Volume

L'année 2006 a connu un nouveau record de l'investissement en immobilier commercial atteignant 25 milliards d'euros, soit 40% d'augmentation par rapport à l'année 2005 et 105% par rapport à 2004.

Une forte demande, un afflux massif de capitaux, des taux d'intérêts encore bas, des loyers en hausse (+7% de l'ICC) et la très bonne tenue des marchés locatifs expliquent cette forte croissance.

L'Ile de France draine 78% des investissements, laissant à la province une part croissante due à une

concurrence moins forte et des rentabilités plus élevées.

Les grosses transactions ont été nombreuses : environ 70 portefeuilles ont été mis sur le marché et une cinquantaine de transactions ont dépassé les 100 millions d'Euros.

Le bureau reste le produit dominant (80% des montants investis en France), en particulier dans le quartier d'affaire ouest de Paris et la Défense. Mais une diversification se développe en faveur de produits moins traditionnels tels que les hôtels, centres de loisirs, cliniques ou centres de soins.

Le secteur des commerces présente un engouement très marqué, avec une hausse importante de la demande pour une offre qui reste faible, poussant ainsi les rendements vers des niveaux très bas.

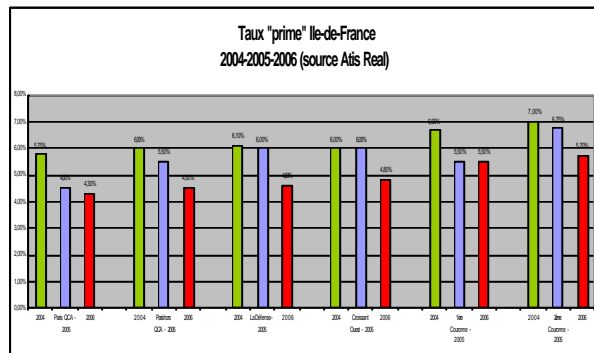
Le secteur de la logistique a confirmé son dynamisme, notamment auprès des investisseurs étrangers, enregistrant cette année un volume de 2 milliards d'euros et une nouvelle baisse des rendements.

### Rendements

Le rendement des obligations en 2006 est resté stable, avec toutefois le début d'une remontée des taux en fin d'année (OAT 10 ans à 3,98% et Euribor 3 mois à 3,72%).



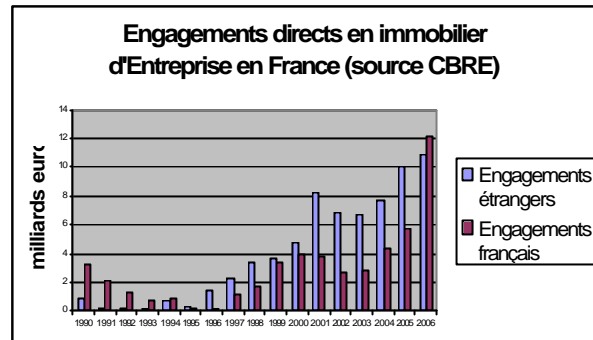
Les rendements immobiliers ont connu cette année encore une forte pression à la baisse. Pour les rendements des bureaux « prime » les plus sécurisés, un taux plancher semble être atteint entre 4% et 4,25%. (cf graphique ci-dessous). On observe 5,5% en 1ère couronne et 6% en province.



Pour faire face à la pénurie de l'offre, il est à noter que les investisseurs long-terme sont amenés à augmenter leur prise de risque dans des projets neufs « en blanc », leur permettant d'espérer des profits supérieurs.

### Acteurs

Les investisseurs français représentent plus de la moitié du volume des transactions, dépassant les étrangers pour la première fois depuis 1995, comme le montre le graphique ci-après. Le régime SIIC, dont le succès est incontestable, a participé à hauteur d'un quart aux investissements avec près de 6 G€ d'achats nets contre moins de 2 G€ en 2005..



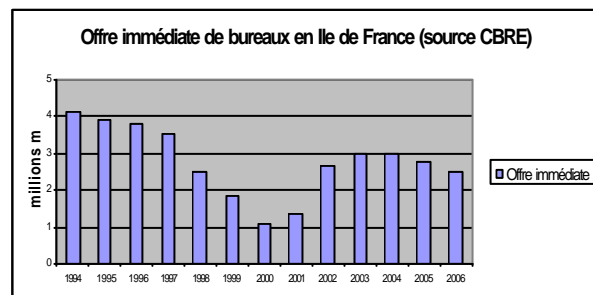
Les investisseurs étrangers, de plus en plus nombreux et divers, dopent le marché français, particulièrement le marché francilien, avec notamment la présence dominante des nord-américains (15% des montants investis) et l'arrivée des espagnols qui réussissent à cumuler les avantages du statut SIIC avec ceux d'une fiscalité domestique favorable.

Les vendeurs sont majoritairement des investisseurs français (53%). Nous avons constaté toutefois en 2006 les ventes de gros portefeuilles par des fonds ouverts allemands (notamment Kanam) qui ont dû répondre à la demande de remboursement de leurs actionnaires.

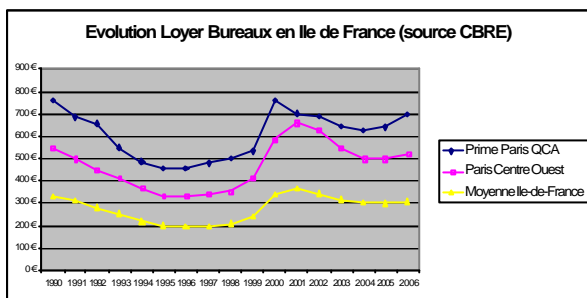
### Marché locatif des bureaux

Ce dynamisme de l'investissement est sous-tendu par une bonne santé du marché locatif, en particulier du marché de bureau, dont la demande placée s'élève en 2006 au niveau record de 2,8 millions de m<sup>2</sup>, en augmentation de 35% par rapport à 2005, battant ainsi le record de l'année 2000. Au delà d'indicateurs macro-économiques moyens en 2006 (PIB +2%), ce dynamisme trouve sa source dans la reprise des fusions-acquisitions, des rationalisations ainsi que de la fin des périodes triennales des nombreux baux signés en 2000.

Comme le montrent les graphiques ci-après, il en résulte une lente baisse de l'offre disponible à court terme et un début timide de hausse des valeurs locatives qui s'exprime principalement par la diminution des mesures d'accompagnement. Il en résulte également une accélération des nouvelles mises en chantier destinées à alimenter l'offre future.







## Marché locatif des entrepôts

L'année 2006 aura été une année exceptionnelle pour la location d'entrepôts : 2,4 millions de m<sup>2</sup> placés (+35% par rapport à la moyenne des 5 années précédentes) et une baisse de l'offre disponible de 15%.

L'offre disponible à un an est variable suivant les régions : elle représente deux années de transaction à Lyon et à Marseille, une année à Lille et 9 mois en région parisienne.

L'obsolescence de l'offre de catégorie C est un point majeur dans le marché de l'entrepôt. Cette offre représente environ 30% de l'offre globale (Catégories A, B et C) et seulement 8% des transactions en 2006.

## II) L'IMMOBILIER RES IDENTIEL

La bonne santé du secteur résidentiel conjuguée à la baisse spectaculaire des rendements en immobilier d'entreprise ont entretenu ces dernières années l'attractivité de l'immobilier résidentiel en matière d'investissement.

Notre analyse de la conjoncture concluait l'année dernière que les facteurs de risque et les facteurs dynamisant semblaient converger vers un marché en équilibre, situé à un point haut, mais protégé de tout risque de retournement.

Effectivement, nous constatons cette année encore une tendance haussière d'un marché alimenté par une offre neuve toujours significative (555 000 permis accordés, soit une hausse de 11% par rapport à 2005).

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

### ACTIFS IMMOBILIERS

#### Immeubles acquis avant le début de l'exercice :

*Immeuble rue Berger, Paris 1<sup>er</sup>* : Peref a acquis fin 2005 un ensemble de bureaux et locaux commerciaux,

Cependant, plusieurs indicateurs confirment l'atterrissage entamé depuis 2005 :

- ? le volume de transactions, bien qu'ayant atteint un nouveau record en 2006, ne progresse plus significativement,
- ? le niveau de stock s'accroît, parfois de façon conséquente, aussi bien dans l'ancien que dans le neuf,
- ? la hausse des prix s'affaiblit et se décline par un resserrement par le bas des fourchettes de prix tandis que les valeurs hautes plafonnent.

La substitution en janvier 2006 de l'Indice de Référence des Loyers (IRL) à l'Indice du Coût de la Construction (ICC) témoigne d'une volonté étatique de maîtriser l'envol des loyers (variation annuelle de l'IRL de 2,8% contre 7% pour l'ICC).

Le risque principal pour l'année 2007 réside dans la probable remontée des taux d'intérêt qui, en diminuant une solvabilité des ménages dont l'évolution des revenus est faible, viendrait provoquer une tendance baissière des valeurs.

Par ailleurs, le législateur a voté le 1er juin 2006 la loi Aurillac visant à protéger le locataire dans le cadre de vente en bloc de plus de 10 logements en lui accordant soit un droit de prorogation de son bail de 6 ans à compter de la signature de l'acte authentique, soit un nouveau droit de préemption. Cette loi risque de freiner les ventes à la découpe, considérées à tort comme facteur d'inflation. Elle a pour effet secondaire important de privilégier les investisseurs locatifs tels que Pierre 48.

Côté acteurs, il faut noter l'émergence du statut SIIC dans le secteur résidentiel avec notamment la création de Foncière Développement Logements (groupe Foncière des Régions) et les projets de cotation de Dolmea (Axa) et Resico (Gecina), abandonnés pour l'instant.

Avec l'arrivée attendue des OPCI, l'année 2007 devrait connaître une professionnalisation de l'investissement résidentiel avec la montée en puissance des institutionnels qui devront pratiquer une politique d'arbitrages dynamique pour pouvoir distribuer du dividende.

d'une surface de 2.086 m<sup>2</sup>, situé dans le Forum des Halles à Paris, acquis en décembre 2005 au prix de 11,2 M€ avec un crédit de Calyon de 9,5 M€. Ce bien est loué à France Télécom par bail commercial de 9 ans à échéance de 2012, avec une période ferme initiale de 6 ans, soit jusqu'en mars 2009. Le loyer s'élève à 1.026

K€an. Le bien a été évalué 11,6 M€ fin 2006, sans changement par rapport à 2005.

Suite à la fusion-absorption de 6 SCI filiales de Peref, les 6 immeubles ci-après sont maintenant détenus en direct par Peref :

*Immeuble rue Danielle Casanova, Paris 1<sup>er</sup>* : cet immeuble de 566 m<sup>2</sup> rue Danielle Casanova, près de la place Vendôme, est loué pour 261 K€an à BNP Paribas par bail commercial à échéance du 31 août 2012. Il a été acquis en 1998 pour 1,5 M€ avec un crédit de 1,2 M€ du CFF. Il est évalué à 3,5 M€ à fin 2006 (contre 3,2 M€ à la fin de 2005).

*Immeuble rue du Helder, Paris 9<sup>ème</sup>* : il s'agit d'un hôtel de 58 chambres rue du Helder, près de l'Opéra Garnier. Il a été acquis en 1999 pour 1,7 M€ avec un crédit de 1,1 M€ du CFF. Le loyer actuel est de 259 K€ par an. L'échéance du bail est le 30 juin 2011. L'immeuble est évalué par Foncier Expertise 4,1 M€ (contre 3,25 M€ à la fin de 2005). Une promesse de vente ayant été signée en janvier 2007 pour 4,85 M€, nous avons retenu cette dernière valeur.

*Immeuble av du Bois de la Pie, Tremblay les Gonesse* : cet immeuble de 1.048 m<sup>2</sup> construit en 1987 dans la zone industrielle de Paris Nord II, est loué à la direction régionale des Douanes par bail à échéance du 14 août 2014, pour un loyer de 166 K€. Il a été acquis en 1999 pour 1,2 M€ avec un crédit de 1 M€ de la BRED. Il est évalué à 1,75 M€ à fin 2006 (contre 1,5 M€ à la fin de 2005).

*Immeuble rue des Vieilles Vignes, Croissy-Beaubourg* : cet immeuble de 3.684 m<sup>2</sup> a été construit en 2000 dans la zone d'activité de Croissy-Beaubourg (Marne la Vallée). Il est loué 314 K€an à la société De La Rue Cash Systems par un bail commercial de 9 ans ferme à échéance du 30 septembre 2008. Il a été acquis en 2000 pour 2,6 M€ avec un crédit de 2,1 M€ du CFF. Il est évalué à 3,7 M€ à fin 2006 (contre 2,9 M€ à la fin de 2005).

*Immeuble rue Auguste Perret, Créteil* : cet immeuble de 2.204 m<sup>2</sup> a été construit en 2001 dans la zone d'activité Europarc de Créteil. Il est loué 298 K€an à la société MTS avec un bail commercial de 9 ans ferme à échéance du 31 décembre 2009. Il a été acquis en 2001 pour 2,3 M€ avec un crédit de 2 M€ du CFF. Il est évalué à 3,2 M€ à fin 2006 (contre 3 M€ à la fin de 2005).

*Immeuble rue Julian Grimau, Vitry sur Seine* : cet immeuble a été acquis en 2001 au prix de 2,4 M€. Construit il y a dix ans sur un terrain de 12.750 m<sup>2</sup>, il comprend 2.250 m<sup>2</sup> de halle industrielle équipée plus 2.070 m<sup>2</sup> de bureaux. L'ensemble est loué à divers locataires à hauteur de 87 %, pour un loyer total de 344 K€ (loyer potentiel 401 K€). L'opération a été financée à l'aide d'un crédit de 2,1 M€ du CFF. L'expert immobilier a évalué l'immeuble hors droits à construire 3,85 M€ à fin 2006 (contre 3,2 M€ fin 2005).

Un projet de construction de 3.000 m<sup>2</sup> de locaux d'activité avec bureaux d'accompagnement est en cours de finalisation, en conformité avec le nouveau PLU de la commune. Compte tenu de la marge attendue, nous avons majoré l'évaluation de 0,9 M€

*SCPI « Méhaignerie »* : il s'agit de parts de SCPI en liquidation acquises courant 2002 par Parmarch, qui ont été cédées à Peref en 2006. Au dernier cours constaté sur le marché secondaire à fin 2006, le solde des parts valait 58 K€

*Usufruit de SCPI Novapierre 1* : Peref détenait fin 2005 10.763 parts de Novapierre en usufruit, acquis de 2001 à 2005. Ces usufruits sont évalués 944 K€ à la fin de 2006 par actualisation des revenus futurs escomptés.

*SCPI du Groupe* : Peref détenait fin 2006 530 parts de la SCPI Interpierre, 147 parts de Pierre 48 et 600 parts de Novapierre en pleine propriété. Ces parts valaient 665 K€ au prix de rachat de début 2007.

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

*Immeubles rue de Rivoli et rue du Roule, Paris 1<sup>er</sup>* : Peref a acquis en avril 2006 pour 9 M€ avec un crédit du CFF de 7 M€, ces 2 immeubles mixtes bureaux, commerces, appartements, totalisant 1.550 m<sup>2</sup> et loués à divers locataires pour 521 K€an. Ils ont été évalués 8,95 M€ par Foncier Expertise à fin 2006. Le vendeur avait reçu deux offres à 10 M€ et a préféré l'offre de Peref à 9 M€ en raison de l'avantage fiscal lié au statut SIIC. Compte tenu au surplus des perspectives de réhabilitation du reste de l'îlot, qui vient d'être vendu à un promoteur, leur valeur a été estimée à 10 M€

*Clinique avenue Parmentier, Paris 11<sup>ème</sup>* : Peref a acquis en avril 2006 pour 9,7 M€ avec un crédit de Calyon de 7,9 M€, cet immeuble à usage de clinique, totalisant 6.377 m<sup>2</sup> et loué à la Générale de Santé pour 876 K€an. Il a été évalué 10,5 M€ par Foncier Expertise à fin 2006.

*Immeubles à Cauffry (60) et les Ullis (91)* : Peref a acquis en décembre 2006 pour 7,25 M€ avec un crédit du Crédit Agricole de 5,6 M€, ces 2 immeubles à usage d'entrepôts, totalisant 18.300 m<sup>2</sup> et loués respectivement à Senior et à Rapp pour un total de 663 K€an. Ils ont été évalués 7,3 M€ par Foncier Expertise à fin 2006.

*Immeuble rue de la Division Leclerc, Gentilly (94)* : Peref a acquis en décembre 2006 pour 4,7 M€, cet immeuble anciennement exploité comme clinique et totalisant 3.581 m<sup>2</sup>. Il avait été évalué 7 M€ par Foncier Expertise avant la résiliation du bail de l'exploitant. Compte tenu du coût et du délai de remise en location, nous avons réduit son estimation à 6 M€

*Usufruit d'un immeuble rue des Grands Champs, Paris 20<sup>ème</sup>* : Peref a acquis en avril 2006 pour 1,15 M€, avec un crédit du CFF de 1 M€, l'usufruit temporaire

pour 10 ans de cet immeuble, dont la nue-propriété a été acquise par la SCPI Pierre 48. Cet usufruit a été évalué 1,15 M€ par Foncier Expertise à la fin de 2006.

*SCPI Interpierre* : Paref a souscrit à 270 parts nouvelles en 2006 pour 226 K€. Ces parts valaient 212 K€ au prix de rachat de fin 2006. Compte tenu des parts antérieurement acquises, le total des parts détenues est de 800 parts soit 22,9 % du total de la SCPI.

*Usufruit de SCPI Novapierre 1* : Paref a acquis en plusieurs fois l'usufruit temporaire sur une durée de 5 à 10 ans de 714 parts de la SCPI Novapierre 1 pour 73 K€. Ces usufruits sont évalués 73 K€ à la fin de 2006 par actualisation des revenus futurs escomptés.

#### Cessions réalisées pendant l'exercice :

*Immeuble rue de Bitche (Courbevoie)* : Paref a cédé cet immeuble en juillet 2006 pour 8 M€, comme annoncé dans le rapport de 2005.

#### Promesses en cours au 31 décembre 2006 :

Au 31 décembre 2006, 11 immeubles étaient sous promesse d'achat pour un total de 38 M€. Ils seront globalement financés suivant la politique définie de recours à l'endettement à hauteur de 2/3. Ces immeubles figurent sur le tableau général des actifs immobiliers de Paref (page 19). Le total des expertises

faites lors de la signature des promesses se monte à 39,9 M€.

#### EVOLUTION DU CAPITAL

Le capital est resté égal à 18.142.825 € divisé en 725.713 actions de 25 € nominal depuis l'introduction en bourse de fin 2005.

La société détient 7.228 actions au 31 décembre 2006, dont la valeur est éliminée en consolidation. Elle avait acquis 59 actions sur le marché en 2005 dans le cadre du contrat de liquidité géré par la banque Fideuram Wargny. Elle a acquis 7.169 actions supplémentaires en 2006, portant le total détenu en fin d'année à 7.228 dont 528 acquises dans le contrat de liquidité et 6.700 acquises en couverture des distributions d'actions gratuites et d'options de souscription d'actions (cf p. 109). A la clôture de l'exercice, les salariés et anciens salariés du groupe détiennent 910 actions acquises dans le cadre du plan d'épargne groupe, soit 0,12 % du capital.

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

#### REPARTITION DU CAPITAL DE PAREF

Noms	Situation au 31 décembre 2006				Rappel 31 décembre 2005			
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
Anjou Saint Honoré	76 994	10,61%	153 988	15,40%	76 994	10,61%	153 988	14,64%
Parfond	95 828	13,20%	169 656	16,96%	95 828	13,20%	169 656	16,12%
Bielle	19 526	2,69%	39 052	3,90%	19 526	2,69%	39 052	3,71%
Hubert Lévy-Lambert	562	0,08%	1 124	0,11%	562	0,08%	1 124	0,11%
Guillaume Lévy-Lambert	7 750	1,07%	15 500	1,55%	7 750	1,07%	15 500	1,47%
SCI Parunion	15 540	2,14%	15 540	1,55%	15 540	2,14%	15 540	1,48%
<b>Famille Lévy-Lambert à 50% ou plus</b>	<b>216 200</b>	<b>29,79%</b>	<b>394 860</b>	<b>39,48%</b>	<b>216 200</b>	<b>29,79%</b>	<b>394 860</b>	<b>37,53%</b>
Gesco SA	81 080	11,17%	131 080	13,11%	81 080	11,17%	129 080	12,27%
SL UN	10 700	1,47%	21 400	2,14%	10 700	1,47%	21 400	2,03%
Jean Louis Charon	6 666	0,92%	13 332	1,33%	6 666	0,92%	13 332	1,27%
Perlusco Azanni (Oeil écoute)	4 906	0,68%	6 062	0,61%	3 850	0,53%	7 700	0,73%
Madar	16 740	2,31%	17 940	1,79%	16 740	2,31%	17 940	1,71%
Saffia Ltd	38 850	5,35%	38 850	3,88%	38 850	5,35%	38 850	3,69%
MO 1	46 620	6,42%	46 620	4,66%	46 620	6,42%	46 620	4,43%
<b>Autres signataires du pacte</b>	<b>205 562</b>	<b>28,33%</b>	<b>275 284</b>	<b>27,52%</b>	<b>204 506</b>	<b>28,18%</b>	<b>274 922</b>	<b>26,13%</b>
<b>Total pacte d'actionnaires</b>	<b>421 762</b>	<b>58,12%</b>	<b>670 144</b>	<b>67,00%</b>	<b>420 706</b>	<b>57,97%</b>	<b>669 782</b>	<b>63,66%</b>
Socamil	0	0,00%	0	0,00%	38 060	5,24%	76 120	7,23%
Orfim	38 060	5,24%	38 060	3,81%	0	0,00%	0	0,00%
Paref	7 228	1,00%	0	0,00%	59	0,01%	0	0,00%
Autres actionnaires	258 663	35,64%	292 004	29,19%	266 888	36,78%	306 267	29,11%
<b>Total hors pacte</b>	<b>303 951</b>	<b>41,88%</b>	<b>330 064</b>	<b>33,00%</b>	<b>305 007</b>	<b>42,03%</b>	<b>382 387</b>	<b>36,34%</b>
<b>Total général</b>	<b>725 713</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 000 208</b>	<b>100,00%</b>	<b>725 713</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 052 169</b>	<b>100,00%</b>

## COMPTE SOCIALS

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

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2006 que nous soumettons à votre approbation ont été établis conformément aux règles de présentation et aux méthodes d'évaluation prévues par la réglementation en vigueur. Les éléments sont inscrits en comptabilité au coût historique. Ils respectent les principes de continuité d'exploitation et de permanence des méthodes.

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

### Comptabilisation des frais d'acquisition sur immobilisations (CRC 2004-06)

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

Lors de l'arrêté des comptes clos le 31 décembre 2005, compte tenu de l'instruction fiscale publiée le 30 décembre 2005, il avait été décidé d'appliquer la seconde méthode.

Toutefois, compte tenu de l'option prise en avril 2006 pour le régime SIIC, il a été décidé de changer de méthode et d'activer les frais d'acquisition à compter de l'exercice 2006.

Ce changement de méthode comptable fait l'objet, en tant que de besoin, d'une partie de la 3<sup>ème</sup> résolution soumise à votre approbation.

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

La société applique l'approche par composants depuis janvier 2005 en retenant la méthode de simplification proposée par le CRC (méthode prospective).

PAREF a défini les composants applicables aux immeubles en retenant les principes suivants :

- Le terrain et la construction sont répartis sur la base de la valeur de marché reconnue du terrain lors de l'acquisition, seule la part construction ouvrant droit à amortissement.

- La construction est répartie entre les différents composants suivants : structure, façade, chauffage, ascenseur, agencements.

### *Présentation des comptes sociaux*

Le total du bilan au 31.12.2006 se monte à 93,1 M€ contre 51,6 M€ à fin 2005.

Les principaux postes de l'actif sont les immobilisations incorporelles (5,9 M€), correspondant aux usufruits, les immobilisations corporelles (62 M€ dont 38,6 M€ de terrain), les immobilisations financières (7,4 M€), incluant notamment la SCI Parus (ex Bitche) pour 1,8 M€ et la SA Peref Gestion (ex Sopargem) pour 4,5 M€ et des parts de SCPI du groupe pour 0,9 M€, les comptes locataires (1,7 M€), les créances fiscales et sociales (0,6 M€), les prêts faits aux filiales (3,3 M€), les autres créances, comportant principalement les indemnités d'immobilisations sur promesses en cours (3 M€), les placements en SICAV de trésorerie (1,7 M€), et les disponibilités, pour l'essentiel rémunérées grâce à une convention de gestion de trésorerie au jour le jour (7,3 M€).

Le passif comprend notamment le capital (18,1 M€), la prime d'émission (15,3 M€ après prélèvement de 1,8 M€), l'écart de réévaluation (7,7 M€), la réserve légale (0,1 M€), le report à nouveau (0,9 M€), le résultat de l'exercice (5,2 M€), les crédits bancaires (40,4 M€), les dépôts de garantie reçus (1,3 M€), les dettes fournisseurs (0,7 M€), les dettes fiscales et sociales (2 M€), les autres dettes (0,7 M€), les produits constatés d'avance (0,9 M€).

Le bénéfice de l'exercice se monte à 5.245 K€ contre 495 K€ en 2005.

Les produits d'exploitation sont de 6,1 M€ dont 5,1 M€ de loyers reçus et 0,6 M€ de charges récupérées sur les locataires ou sur les filiales. Les charges immobilières sont de 1,1 M€ dont 0,3 M€ d'impôts fonciers. Les charges d'exploitation sont de 3,8 M€ dont 0,8 M€ de frais de personnel et 1,4 M€ d'amortissements.

Le résultat financier est de 4,2 M€ dont 5,2 M€ d'intérêts et dividendes reçus des filiales, 0,4 M€ de produits externes et 1,5 M€ de charges financières, principalement externes.

L'impôt sur les bénéfices est de 51 K€ différence entre 168 K€ d'impôt dû sur l'activité de Peref et ses filiales qui n'est pas éligible en 2006 au statut SIIC (Peref Gestion, Parmarch et les usufruits) et une écriture de régularisation de 117 K€ correspondant à l'activation des frais d'acquisition sur les immeubles de placement détenus en usufruit.

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

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

### **DEVELOPPEMENT DURABLE**

Sur le plan de l'environnement, lors de chaque acquisition, Peref met en œuvre des diligences incluant

si nécessaire l'établissement d'un diagnostic sur le respect de l'environnement par les vendeurs et les locataires des immeubles acquis, notamment en matière de plomb et d'amiante. Les mesures nécessaires sont prises en fonction des besoins.

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

### **GOVERNEMENT D'ENTREPRISE**

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

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

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

### **PERSONNEL**

A la fin de 2006, le Groupe emploie 17 personnes (13 en 2005) dont le Président du Directoire de Peref et le Président de Peref Gestion (non salariés) et un salarié à temps partiel qui se répartissent entre Peref et Peref Gestion .

Au sein de Peref, 3 personnes, soit :

Monsieur Hubert Lévy-Lambert, président du directoire,  
Monsieur Alain Perrollaz, membre du directoire,  
Monsieur François Banfi, directeur des investissements,

Au sein de Peref Gestion, 14 personnes, soit le président, 4 comptables, 4 gestionnaires, 1 juriste, 1 commercial, 1 responsable des investissements, 1 secrétaire et 1 homme de ménage à temps partiel.

### **Actions gratuites et options**

L'assemblée générale du 27 octobre 2005 a autorisé le directoire à distribuer des options et des actions gratuites. Une deuxième distribution a eu lieu au début de 2007 après accord du comité des rémunérations,

pour 1.000 actions gratuites et 3.000 options, portant le total distribué à 1.700 actions gratuites et 5.000 options. Pour plus de détails, voir deuxième partie § 17.2.

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

Hubert Lévy-Lambert, président du directoire : pour l'exercice 2006, sa rémunération a été fixée par le conseil de surveillance du 27 octobre 2005 à 117.000 € plus un intéressement aux résultats. Celui-ci s'est monté à 100.000 € pour 2006. Il est prévu par ailleurs qu'il perçoive une indemnité de 500.000 € au cas où il serait mis fin à ses fonctions par anticipation.

Alain Perrollaz, membre du directoire : pour l'exercice 2006, sa rémunération a été fixée par le conseil de surveillance du 27 octobre 2005 à 91.000 € plus un intéressement aux résultats. Celui-ci s'est monté à 137.000 € pour 2006.

Jacques-Michel Hirsch, président et directeur général de Peref Gestion : pour l'exercice 2006, sa rémunération a été 38.175 €

La société a versé en outre 50 K€ en jetons de présence au conseil de surveillance. Aucune autre rémunération n'a été versée aux mandataires sociaux par la société ou des sociétés contrôlées ou contrôlant la société.

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

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

#### **Directoire**

*Monsieur Hubert Lévy-Lambert* est directeur général de la SA Parfond, gérant des SARL WEP Watford et WEP Watford II, gérant des SCI Anjou Saint Honoré, Parunion, Trielle, et de la SC Bielle, membre du conseil de surveillance des SCPI Interpierre et Pierre 48 et représentant permanent de la SCI Trielle au conseil de surveillance de la SCPI Novapierre 1. Il a été gérant des SARL Westbrook St Ouen, St Ouen II, WEP Evry Européen II, WEP Evry Mozart II (jusqu'en 2006), gérant des SARL WEP Evry Européen et WEP Evry Mozart (jusqu'en 2005), gérant des SCI Lazard Soeurs (jusqu'en 2004) et Carnot Cachan (jusqu'en 2006).

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

#### **Conseil de Surveillance**

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

*Monsieur Jean-Louis Charon*, Vice-président, est Président de City Star Private Equity SAS (représentant permanent de Chateaubriand SARL), Président du Directoire de Nexstar Gestion SAS (représentant permanent de Sobk SAS), Président de Sobk SAS, Président de Horus Capital 1 SAS (représentant permanent de Sobk SAS), Président de City Star Capital SAS, Président de City Star Property Investment SAS, Président de Cofim SAS, Président de I.P.H SAS, Gérant de Sekmet EURL, Gérant de Lavandières SCI, Gérant de Horus Gestion SARL, Gérant SCI JLC Victor Hugo, Cogérant de Chateaubriand SARL, Censeur de Nexity, Censeur d'Affine, Vice-président du Conseil de Surveillance de Selectirente SAS, Vice-président du Conseil de Surveillance d'Altervia, Administrateur de Foncière Atland.

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

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

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

*Monsieur Jean-Jacques Picard* est Président Directeur Général de Picard SAS et de Picard Gestion Active, Président Directeur Général de PG & Associés. Monsieur Picard a été administrateur de Gestimmo Numa et de FD Patrimoine jusqu'en 2003 et PDG de Picard Immobilier d'Entreprise jusqu'en 2006.

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

*Monsieur Raoul Madar*, représentant la société Madar S.A, est Président de Madar S.A et Directeur Général de Foncière du Rond Point.

*Monsieur Stéphane Vilmin*, représentant la société MOI, est secrétaire général du groupe Maximo, société de distribution alimentaire à domicile, Gérant associé

de la SNC Chevil, gérant de la SNC Thazard, et Gérant associé de la SCI Générations.

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

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

Paref a continué en 2006 à assurer le rôle de centrale de trésorerie pour le groupe et a, à ce titre, facturé des intérêts aux filiales débitrices et versé des intérêts aux filiales créditrices, au taux plafond fixé par l'administration fiscale. Paref a également refacturé à ses filiales les charges particulières payées pour le compte de certaines d'entre elles ainsi que les charges générales de fonctionnement. Les charges générales sont majorées de 10 % et réparties au prorata du chiffre d'affaires.

La convention entre Paref et Paref Gestion (ex Sopargem), définissant les missions de gestion immobilière, administrative et comptable, confiées à Paref Gestion, moyennant une commission de 5 % des revenus, s'est poursuivie en 2006.

La convention d'intégration fiscale entre Paref et ses filiales, prévoyant le paiement de l'impôt par les filiales à la maison mère, n'a pas été poursuivie en 2006, suite à l'option de Paref pour le statut SIIC.

## **FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES**

A la date du présent document, hormis les petits litiges concernant les affaires courantes, le Groupe est partie à 6 litiges dont aucun n'a eu, dans un passé récent, ou n'est susceptible, à sa connaissance, d'avoir dans le futur une incidence sur la situation financière de la Société, son activité, son résultat, ni sur le Groupe dans son ensemble. De manière générale, à la connaissance de la Société, il n'existe pas de fait exceptionnel ou de litige susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent, une incidence significative sur la situation financière, l'activité, le résultat, le patrimoine ou les perspectives de la Société ou du Groupe. Ces litiges sont les suivants :

### **(i) Affaire A (Groupe Paref demandeur)**

Paref a signé en décembre 2001 une promesse d'achat portant sur 50 % des actions de la Société A. Ces actions ont été vendues à un tiers. Paref considère que cette vente a été faite en violation de la promesse et demande la somme de 535.567 € de dommages et intérêts au promettant. La clôture du dépôt des conclusions des parties était prévue le 31 janvier 2007 mais un des défendeurs a demandé un sursis à statuer en raison d'une action pénale qu'il aurait entreprise contre l'autre défendeur.

### **(ii) Affaire B (Groupe Paref défendeur)**

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

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

Bielle a formé un pourvoi en cassation fin 2006 mais cette affaire ne concerne plus le groupe Paref, la société B ayant été déboutée de ses autres demandes concernant Paref Gestion.

### **(iii) Affaire C (Groupe Paref demandeur)**

Paref Gestion (ex Sopargem) a acquis en 2000 10 % du capital d'une société dont l'objet était le conseil juridique par Internet. L'un des associés, après avoir souscrit à une augmentation de capital, a refusé de libérer sa souscription. Les autres associés, dont Paref Gestion, ont assigné l'associé concerné en annulation de la société et en reprise des apports des associés, soit 30 K€ en capital et 18 K€ en compte d'associé. Par jugement du 28 novembre 2006, le Tribunal de commerce a débouté les demandeurs qui ont fait appel.

### **(iv) Affaire D (Groupe Paref demandeur)**

Suite au refus de permis opposé par la mairie au bénéficiaire de la promesse de vente de l'immeuble de Courbevoie, nous avons demandé au bénéficiaire et à la caution de nous payer l'indemnité d'immobilisation (842 K€), considérant que la non réalisation de la condition suspensive était de son fait. Faute de réponse à la limite de validité de la caution, une assignation a été faite au bénéficiaire et à sa banque. Les conclusions ont été déposées en décembre 2006. La décision a été mise en délibéré au 30 mars 2007.

### **(v) Affaire E (Tiers demandeur)**

Le locataire de l'Hôtel Richmond a assigné Paref en juin 2006 en réparation de certains dommages à son immeuble, intervenus suite à des travaux effectués par un tiers dans le voisinage. Il s'agit de légères fissures qui se sont refermées en partie après la fin du chantier et qui ont donné lieu à indemnisation par le maître d'ouvrage concerné. Cet immeuble est sous promesse de vente et l'acquéreur a déclaré faire son affaire de ce litige.

### **(vi) Affaire F (Tiers et Paref demandeurs)**

Un jugement de juillet 2004, opposable à Paref, avait condamné l'ancien propriétaire de la clinique Léonard de Vinci (avenue Parmentier) à réaliser certains travaux. Un arrangement amiable est en cours avec le locataire pour la réalisation de ces travaux. Une provision de 300 K€ a été faite à cet effet.

Par ailleurs, Paref a interjeté appel du jugement rendu le 25 mars 2005 par le Tribunal de Grande Instance de Paris, portant le loyer du bail renouvelé à 748 K€ à compter du 1er juillet 2001 et demandé à ce qu'il soit porté à 1.190 K€ + TVA. Les conclusions ont été déposées en novembre 2006. La plaidoirie est prévue en juin 2007.

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

Paref a signé une promesse pour la vente de l'immeuble de la rue du Helder pour 4.850 K€ et a signé des actes authentiques pour l'achat de différents immeubles (cf infra « principaux investissements à venir » p 20).

Par ailleurs, le contrat de liquidité a été confié à Invest Securities qui a remplacé Fideuram Wargny à compter du 16 janvier 2007.

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

Paref a opté pour le statut SIIC en 2006 et se conforme aux critères de distribution prévus par le régime.

Conformément à l'instruction de la DGI 4H-5-03, et comme indiqué dans la deuxième partie de ce rapport (§ 12.2 p 110), les SIIC doivent distribuer :

- a) 85 % des bénéfices exonérés provenant d'opérations de location d'immeubles, avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- b) 50% des plus-values sur cessions d'immeubles, de parts de sociétés immobilières transparentes ou de titres de filiales imposées à l'IS ayant opté pour le statut, avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;

- c) 100 % des dividendes reçus des filiales imposées à l'IS ayant opté pour le régime SIIC.

Les opérations réalisées par des sociétés de personnes ayant un objet identique sont réputées être effectuées par les associés à hauteur de leur pourcentage de participation s'ils ont opté pour le régime.

Pour Paref, le résultat exonéré (a) se monte à -94 K€ La base distribuable au titre des plus-values de cessions (b) se montent à 396 K€ (plus-value de cession de l'immeuble de Courbevoie). Il n'y a pas de dividende (c).

Le minimum à distribuer est donc  $396 \times 0,50 = 198$  K€ Ce chiffre est très inférieur à la distribution envisagée de 3 €par action.

Nous vous proposons en conséquence d'affecter ainsi qu'il suit, le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2006 :

- Bénéfice de l'exercice .....	5.245.275 €
- Report à nouveau .....	856.722 €
- Dotation à la réserve légale (5 % du bénéfice) .....	- 262.264 €
<hr/>	
- Bénéfice distribuable.....	5.839733 €
- Distribution d'un dividende de 3 euros par action, soit pour les 725.713 actions composant le capital social, une somme de : .....	-2.177.139 €
 dont 399.142 €(0,55 €/action) prélevés sur le résultat du secteur exonéré (secteur SIIC - article 208 C du Code général des impôts) et 1.777.997 €(2,45 €/action) prélevés sur le résultat du secteur taxable.	
- Affectation du solde en report à nouveau.....	3.662.594 €

Ce dividende sera mis en paiement au plus tard le 30 juin 2007.

Les dividendes attribués au titre de l'exercice 2006 aux actionnaires personnes physiques bénéficient de la réfaction de 40% prévue à l'article 158-3-2° du Code général des impôts. Les actionnaires personnes morales n'en bénéficient pas.

En application de l'article 243 bis du Code général des impôts, nous vous rappelons que :

- au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2003, une somme de 451.415 €a été distribuée;
- au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2004, une somme de 472.914 €a été distribuée, étant précisé que (i) le revenu distribué aux personnes physiques était éligible à la réfaction de 50 % prévue à l'article 158-3-2° du CGI et (ii) le revenu distribué aux personnes morales n'y était pas éligible.
- au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005, une somme de 647.733 €a été distribuée en octobre 2005, étant précisé qu'à concurrence de 347.032 € (i) le revenu distribué aux personnes physiques était éligible à la réfaction de 50 % prévue à l'article 158-3-2° du CGI et (ii) le revenu distribué aux personnes morales n'y était pas éligible. En outre, une somme de 399.142 €a été versée en mai 2006 à titre de remboursement de prime d'émission non imposable, non éligible à la réfaction susvisée.

Nous vous demandons également de prendre expressément acte du changement de méthode comptable relatif aux frais d'acquisition sur immobilisations, ces frais étant dorénavant, compte tenu de l'option par la Société au statut SIIC, comptabilisés à l'actif du bilan conformément à l'option offerte par le règlement CRC 2004-06; la contrepartie des frais d'acquisition antérieurs au début de l'exercice et non amortis étant comptabilisée en report à nouveau, et d'approuver expressément, en tant que de besoin, ce changement de méthode comptable.

Nous vous proposons enfin d'offrir le paiement du dividende soit en numéraire, soit en actions, cette option portant sur la totalité du dividende mis en distribution, soit 3 €par action.

En conséquence, chaque actionnaire pourra, pendant une période commençant le 15 mai 2007 et se terminant le 7 juin 2007, opter pour le paiement de son dividende en actions, le prix d'émission étant fixé à la moyenne des cours cotés aux vingt séances de bourse précédant la date de la présente assemblée, diminuée du montant net du dividende.

Si le montant du dividende auquel l'actionnaire a droit ne correspond pas à un nombre entier d'actions, l'actionnaire pourra soit obtenir le nombre d'actions immédiatement supérieur en versant la différence en numéraire, soit recevoir le nombre d'actions immédiatement inférieur complété d'une soule en espèce.

## V. APPROBATION DES CONVENTIONS REGLEMENTEES

Au cours de l'exercice écoulé, il a été conclu une nouvelle convention entrant dans le champ de l'article L. 225-86 du Code de commerce : l'acquisition de l'usufruit d'un immeuble rue des Grands Champs à Paris (cf p 10), dont la nue-propriété a été acquise simultanément par la SCPI Pierre 48 gérée par Paref Gestion. Le prix de la transaction a été fixé à la suite d'un appel d'offres ouvert gagné par Paref.

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



## VI. APPROBATION DES COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2006

Les comptes consolidés sont établis en normes IFRS, avec comparaison avec les comptes 2005. La consolidation porte sur l'ensemble des filiales détenues directement ou indirectement à 100 %, soit la SA Peref Gestion (ex Sopargem), la SARL Parmarch et sa filiale SCI de la Place acquise en 2005 et la SCI Parus (ex Courbevoie-Bitche).

L'activité des filiales est retracée ci-après, avec l'indication de la valeur vénale de leurs actifs à fin 2006.

### SCI PARUS (ex Courbevoie-Bitche) :

Cette SCI détenait un immeuble de 3.800 m<sup>2</sup> de bureaux situé à Courbevoie, vendu en juillet 2006 pour 8 M€

Suite à la vente de cet immeuble, la SCI a été rebaptisée et spécialisée dans les usufruits acquis par le Groupe. Les usufruits acquis antérieurement par Peref sont cependant restés logés chez Peref, pour éviter des frais de transfert trop élevés. Les acquisitions 2006 de Parus sont les suivantes :

*Usufruit d'un immeuble rue des Grands Champs, Paris 20ème* : Parus a acquis en avril 2006 pour 1,15 M€, l'usufruit temporaire pour 10 ans de cet immeuble, dont la nue-propriété a été acquise par la SCPI Pierre 48. Cet usufruit a été évalué 1,15 M€ par Foncier Expertise à la fin de 2006.

*SCPI Novapierre 1* : Parus a acquis en plusieurs fois l'usufruit temporaire sur une durée de 5 à 10 ans de 2.471 parts de la SCPI Novapierre 1 pour 297 K€ Compte tenu des acquisitions faites par ailleurs par Peref (cf page 11), le total investi se monte à 13.948 parts, représentant 14 % du total de la SCPI à fin 2006 (99.142 parts). Ces usufruits sont évalués à 297 K€ à la fin de 2006 par actualisation des revenus futurs escomptés.

*Autres SCPI* : Parus a acquis en septembre 2006 l'usufruit sur 5 ans de 3 SCPI : 8.500 Participation Foncière 1, 6.938 Participation Foncière 2, 10.049 Cortal Pierre 1, pour le prix de 1,9 M€ Ces usufruits sont évalués à 2,1 M€ à la fin de 2006 par actualisation des revenus futurs escomptés.

Au total, Parus a eu un chiffre d'affaires de 221 K€ et fait un résultat de 5.147 K€, essentiellement dû à la vente de son immeuble de Courbevoie.

### SARL PARMARCH

Parmarch n'a pas fait d'acquisition en 2006. Une promesse signée en avril 2006 pour l'achat de lots dans un immeuble rue du Mont Thabor, Paris 1<sup>er</sup> pour 5,6

M€ est devenue caduque en fin d'année suite à la non réalisation des conditions suspensives.

Le reliquat des parts de SCPI Méhaignerie acquises en 2002 a été cédé début 2006, partie sur le marché, partie à Peref.

Le patrimoine de Parmarch est le suivant :

*Appartements Bd Beaumarchais* : cet immeuble a été acquis en novembre 2004. Il reste fin 2006 4 lots principaux totalisant 312 m<sup>2</sup> à vendre, évalués 1.752 K€ par Foncier Expertise. La plupart sont sous promesse. Compte tenu des promesses en cours, les lots à vendre ont été estimés à 1.680 K€

*Hôtel et brasserie à Lisieux* : acquis fin 2005 via la SCI de la Place pour le prix de 0,65 M€, ils procurent un revenu de 31 K€/an. Ils sont évalués 0,7 M€ par Foncier Expertise (sans changement par rapport à 2005). Cette SCI a réalisé un chiffre d'affaires de 30 K€ et fait un résultat de 8 K€ en 2006.

Au total, Parmarch a réalisé un chiffre d'affaires de 1.255 K€ et fait un résultat de 56 K€ en 2006 contre respectivement 2.379 K€ et 785 K€ en 2005, cette baisse étant liée à la diminution des ventes d'appartements sur l'opération Beaumarchais qui est en fin de commercialisation.

### SA PAREF GESTION (ex Sopargem)

Peref Gestion est une société de gestion d'actifs pour compte de tiers agréée par l'Autorité des Marchés Financiers pour gérer des SCPI.

Peref Gestion gère 3 SCPI agréées par l'Autorité des Marchés Financiers, Interpierre, Pierre 48 et Novapierre 1, et des actifs appartenant notamment à Shelbourne Development, société qui fédère divers investisseurs irlandais, enfin le Groupe Peref lui-même. Les actifs gérés pour le groupe américain Westbrook ont été vendus en 2006.

- *Interpierre* est une SCPI de bureaux dont la stratégie était initialement de constituer un patrimoine diversifié en Israël. Ce patrimoine est en cours de cession suite au changement d'objet de la SCPI qui investit maintenant principalement dans des bureaux et locaux d'activité en France. Créée en 1992, sa capitalisation atteignait 3 M€ à fin 2006, première année de redémarrage après plusieurs années de mise en sommeil.

- *Pierre 48* est une SCPI à coupon zéro qui achète des appartements occupés, notamment soumis à la loi de 48. Créée en 1996, sa capitalisation atteignait 190 M€ à fin 2006 (contre 131 M€ fin 2005).

- *Novapierre 1* est une SCPI de rendement constituée de murs de magasins situés principalement dans Paris. Créée en 1999, sa capitalisation atteignait 38 M€ à fin 2006 (contre 26 M€ fin 2005).

Comme indiqué dans le tableau suivant, Peref Gestion gérait à fin 2006 un total de 118.366 m<sup>2</sup>, dont 58.601 m<sup>2</sup> pour les immeubles du Groupe, 58.646 m<sup>2</sup> pour les SCPI, et 13.631 m<sup>2</sup> pour des tiers, moins 12.512 m<sup>2</sup> d'usufruits comptés également par ailleurs (partie chez Peref et partie chez des tiers).

En valeur, les actifs gérés représentent 331 M€ dont 77 M€ détenus par le groupe Peref, 231 M€ correspondant à la capitalisation des SCPI, et 24 M€ correspondant aux sociétés tierces gérées par Peref.

Au total, Peref Gestion a réalisé en 2006 un chiffre d'affaires de 4.263 K€ (contre 3.760 en 2005) et fait un résultat net de 1.197 K€ (contre 901 en 2005).

### ACTIFS GERES PAR LE GROUPE Peref

Capitaux gérés	31/12/2006		31/12/2005		Variation	
	m2	K€	m2	K€	m2	K€
<b>Groupe Peref</b>	<b>58 601</b>	<b>76 780</b>	<b>31 059</b>	<b>46 922</b>	<b>88,7%</b>	<b>63,6%</b>
Interpierre	8 712	2 918	4 863	2 379	79,1%	22,6%
Novapierre 1	9 852	37 971	6 526	25 983	51,0%	46,1%
Pierre 48	40 082	189 877	37 285	130 816	7,5%	45,1%
<b>Total SCPI (1)</b>	<b>58 646</b>	<b>230 766</b>	<b>48 674</b>	<b>159 178</b>	<b>20,5%</b>	<b>45,0%</b>
<b>Tiers</b>	<b>13 631</b>	<b>23 900</b>	<b>56 561</b>	<b>90 968</b>	<b>-75,9%</b>	<b>-73,7%</b>
Usufruits comptés 2 fois (2)	-12 512		-11 137			
<b>Total général</b>	<b>118 366</b>	<b>331 446</b>	<b>125 157</b>	<b>297 068</b>	<b>-5,4%</b>	<b>11,6%</b>

(1) capitalisation au 31 décembre calculée au prix d'émission des parts à cette date

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

Les commissions comptabilisées par Peref Gestion ont fortement augmenté en 2006, notamment du fait de la croissance de Pierre 48. En éliminant les commissions intergroupe, elles se montaient à 4.074 K€ en 2006 contre 3.612 en 2005 (tableau ci-après).

sur l'exercice. Les contrats de gérance déléguée conclus avec Westbrook prévoient une commission de performance à recevoir lors de la vente des immeubles. Le montant de cette commission n'est pas encore connu et sera pris en compte sur l'exercice 2007.

Faite en fin d'année, la vente des actifs de Westbrook n'a pas d'incidence notable sur les commissions reçues

COMMISSIONS DE Peref GESTION				
K€	Commissions 2006			Rappel 2005
	Souscript.	Gestion	Total	
<b>Groupe Peref</b>	<b>0</b>	<b>188</b>	<b>188</b>	<b>148</b>
Interpierre	23	33	55	28
Novapierre 1	792	151	944	983
Pierre 48	1 991	802	2 793	2 313
<b>SCPI</b>	<b>2 806</b>	<b>986</b>	<b>3 792</b>	<b>3 324</b>
<b>Tiers</b>	<b>0</b>	<b>265</b>	<b>265</b>	<b>281</b>
<b>Divers</b>	<b>0</b>	<b>17</b>	<b>17</b>	<b>7</b>
<b>Total général</b>	<b>2 806</b>	<b>1 457</b>	<b>4 263</b>	<b>3 760</b>
<b>Dont hors groupe</b>	<b>2 806</b>	<b>1 269</b>	<b>4 074</b>	<b>3 612</b>

L'évaluation du fonds de commerce de Peref Gestion était basée jusqu'à maintenant sur 2 ans de commissions de gestion et 6 mois de commission de souscription, conformément aux ratios communément admis pour les sociétés de gestion immobilière. Ces ratios conduisaient à une valeur proche de 3 ans de résultats de la société avant impôt.

Pour tenir compte de l'augmentation de la rentabilité de Peref Gestion et de l'évolution du marché des sociétés de gestion immobilière pour compte de tiers (forte demande des investisseurs particuliers et institutionnels, lancement programmé des OPCV), ces ratios ont été relevés respectivement à 2,5 ans (gestion) et 1 an (souscription).

Sur ces bases, le fonds de commerce de Peref Gestion est évalué à 5.972 K€ à fin 2006 (contre 3.344 K€ à la fin de 2005), ce qui représente 3,3 ans de résultat avant impôt contre 2,5 fin 2005 avec les anciens ratios. Cette évaluation reste prudente, compte tenu de la progression rapide du chiffre d'affaires de la société.

A fin 2006, en valeur vénale liquidative, le patrimoine immobilier de la société s'élevait à 81,2 M€ (contre 48,7 M€ fin 2005) dont 61,4 M€ pour les immeubles de placement en pleine propriété, 8,2 M€ pour les usufruits d'immeubles, 7,2 M€ pour les stocks et immeubles destinés à la vente et 4,4 M€ pour les titres de SCPI (cf tableau ci-après).

## RECAPITULATIF DU PATRIMOINE

### ACTIFS IMMOBILIERS DU GROUPE PAREF AU 31 DECEMBRE 2006

Code postal	Ville	Voie	Sté	Date achat	Nature (1)	Locataire ou désignation	Surface ou nombre	Revenu K€an (2)	Valeur estimée HD		Rendement brut % (5)
									2006 (3)	2005 (4)	
75004	PARIS	Bastille	PF	mai-05	UR	Commerces et partic.	1 225	264	1 030	1 150	11,2%
75004	PARIS	St-Antoine	PF	mai-05	UR	Commerces et partic.	1 449	375	1 390	1 530	13,2%
75010	PARIS	La Fayette	PF	mai-02	UR	Particuliers	1 080	167	600	680	14,7%
75012	PARIS	M de Fontenay	PF	avr-02	UR	Particuliers	1 434	222	780	800	15,7%
75019	PARIS	Botzaris	PF	déc-04	UR	Particuliers	3 281	641	3 200	3 500	11,9%
75020	PARIS	Grands Champs	PS	avr-06	UR	Particuliers	1 376	207	1 150	1 150	10,9%
<b>Total usufruits d'habitation</b>							<b>9 845</b>	<b>1 875</b>	<b>8 150</b>	<b>8 810</b>	<b>12,4%</b>
75001	PARIS	Rivoli	PF	avr-06	CH	Divers	1 086	356	6 500	6 000	5,5%
75001	PARIS	Roule	PF	avr-06	CH	Divers	801	164	3 500	3 000	4,7%
75002	PARIS	Danielle Casanov	PF	févr-98	B	BNP Paribas	566	261	3 500	3 200	7,5%
75004	PARIS	Berger	PF	dec-05	B	France Télécom	2 086	1 026	11 600	11 600	8,8%
75011	PARIS	Parmentier	PF	avr-06	H	Clinique Vinci	6 377	876	10 500	9 745	8,3%
60290	CAUFFRY	Laigneville	PF	déc-06	A	Senior	10 800	290	3 300	2 750	8,8%
77183	CROISSY-BEAUB	Vieilles Vignes	PF	mai-00	BA	De la Rue Cash Systems	3 684	314	3 700	2 900	8,5%
91940	LES ULIS	Pacifique	PF	déc-06	A	Rapp	7 500	373	4 000	4 500	9,3%
93290	TREMBLAY	Bois de la Pie	PF	oct-99	B	Direction des Douanes	1 048	166	1 750	1 500	9,5%
94000	CRETEIL	Auguste Perret	PF	janv-01	BA	MTS	2 204	298	3 200	3 000	9,3%
94250	GENTILLY	Division Leclerc	PF	déc-06	H	Ancienne clinique	3 641	460	6 000	4 700	7,7%
94400	VITRY/SEINE	Julian Grimau	PF	nov-01	BA	Diverses entreprises	4 321	401	3 850	3 200	10,4%
<b>Total immeubles commerciaux</b>							<b>44 114</b>	<b>4 987</b>	<b>61 400</b>	<b>56 095</b>	<b>8,1%</b>
<b>Total immeubles de placement</b>							<b>53 959</b>	<b>6 862</b>	<b>69 550</b>	<b>64 905</b>	<b>8,6%</b>
14100	LISIEUX	Henri Chéron	PH	oct-05	CH	Commerce et hôtel	2 300	31	700	700	4,4%
75009	PARIS	Helder	PF	avr-99	H	Hôtel Richmond	2 028	259	4 850	3 250	5,3%
75011	PARIS	Beaumarchais	PH	nov-04	T	Particuliers	314	60	1 680	1 555	3,5%
92400	COURBEVOIE	Bitche	PS	juil-01	B	vendu en 2006					
<b>Total immeubles destinés à la vente et stocks</b>							<b>4 642</b>	<b>349</b>	<b>7 230</b>	<b>5 505</b>	<b>4,8%</b>
<b>Total actifs immobiliers</b>							<b>58 601</b>	<b>7 212</b>	<b>76 780</b>	<b>70 410</b>	<b>8,3%</b>
Usufruits de SCPI commerciale			PF	2001-6	UT	Novapierre 1	11 477	252	1 017	986	15,5%
" "			PS	2006	UT	Novapierre 1	2 471	54	297	297	11,9%
" "			PS	2006	UT	Autres		592	2 103	1 921	11,0%
Titres SCPI Méhaignerie			PF	2002	T	Divers		1	58	189	1,0%
SCPI du Groupe			PF	1998-06	T	Divers		13	961	665	1,4%
<b>Total SCPI</b>								<b>176</b>	<b>4 436</b>	<b>4 058</b>	<b>9,9%</b>
<b>Total général</b>								<b>7 388</b>	<b>81 216</b>	<b>74 468</b>	<b>8,4%</b>

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

(2) Revenu brut au 31 décembre 2006 sauf SCPI (revenu net 2006 avant impôt) et Gentilly et Vitry (loyer potentiel)

(3) Expertise indépendante sauf chiffres en *italique*, hors droits et frais d'acquisition

(4) Prix d'achat hors droits pour les acquisitions de 2006

(5) Revenu brut divisé par la valeur estimée- taux de rendement actuariel en ce qui concerne les usufruits.

## Taux d'occupation

A fin 2006, le taux d'occupation est de 100 % pour les immeubles d'habitation. Pour les immeubles commerciaux, il est de 90 % en valeur et 91 % en

surfaces, principalement en raison de l'achat de Gentilly en fin d'année.

### Principaux investissements à venir

Diverses promesses ont été signées en fin d'exercice, avec une réalisation prévue dans les premiers mois de 2007. Le total de ces promesses est de 38 M€ en prix d'achat et 39,9 M€ en valeur d'expertise, représentant un rendement moyen de 8,5 % (cf tableau ci-après).

Les actifs concernés sont les suivants :

- un immeuble de bureaux à Labège (31) loué à divers locataires (2,4 M€) ;
- deux immeubles d'activité à Vaux le Pénil (77) loués à Atryos pour 9 ans ferme (4,8 M€) ;

- un immeuble d'activités à Trappes (78), loué à divers locataires (3,7 M€) ;
- un immeuble de bureaux à Juvisy (91), loué au Conseil général (3,5 M€) ;
- deux étages d'un immeuble de bureaux à Clichy (92), vides et en cours de rénovation (1,1 M€) ;
- un immeuble d'activités à Rueil-Malmaison (92), loué à la Poste et à Onet (3,3 M€) ;
- un immeuble de bureaux et d'activités à Courneuve (93) loué à Morgan par bail de 12 ans ferme (12,5 M€ plus un complément de prix conditionnel de 3 M€) ;
- des parkings à Pantin (93) (0,4 M€) ;
- un immeuble de bureaux et d'activité à Sucy en Brie (94) loué à divers locataires (0,7 M€) ;
- un immeuble de bureaux à St Maurice (94) loué à l'Institut de Veille Sanitaire (2,8 M€).

### PROMESSES EN COURS AU 31 DECEMBRE 2006

Code postal	Ville	Voie	Sté	Date prom.	Nature (1)	Locataire ou désignation	Surface ou nombre	Revenu K€an (2)	Valeur estimée HD		Rendement brut % (5)
									2006 (3)	2005 (4)	
31320	LABEGE	Grande Borde	PF	déc-06	B	Divers	2 467	196	2 820	2 375	6,9%
77000	MELUN- VAUX	Foch	PF	déc-06	A	Atryos	12 541	415	4 100	3 700	10,1%
77000	MELUN- VAUX	Saint Just	PF	déc-06	A	Atryos	3 748	115	1 200	1 050	9,6%
78190	TRAPPES	Georges Poltzer	PF	déc-06	BA	Divers	5 998	380	4 350	3 668	8,7%
91260	JUVISY/ORGE	Condorcet	PF	déc-06	B	Conseil Général	2 610	292	3 500	3 500	8,3%
92200	CLICHY	Victor Hugo	PF	déc-06	B	vacant	817		1 280	1 079	0,0%
92500	RUEIL-MALMAISON	Dix-huit Juin	PF	déc-06	A	La Poste + Onet	2 838	286	4 010	3 300	7,1%
93120	LA COURNEUVE	P-V Couturier	PF	déc-06	BA	Morgan	2 108	1 373	14 000	15 500	9,8%
93500	PANTIN	Gl Leclerc	PF	déc-06	P	Divers	65	34	475	401	7,1%
94370	SUCY EN BRIE	Magellan	PF	déc-06	BA	Divers	678	70	820	691	8,5%
94410	SAINT MAURICE	Bir Hakeim	PF	déc-06	B	Institut veille sanitaire	1 383	212	3 303	2 785	6,4%
<b>Total promesses en cours</b>							<b>35 253</b>	<b>3 372</b>	<b>39 858</b>	<b>38 049</b>	<b>8,5%</b>

Toutes ces promesses ont été suivies d'un acte authentique avant ce jour ou doivent l'être avant la fin mars 2007 à l'exception de la Courneuve dont la signature doit avoir lieu au début de mai.

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

### ACTIF NET REEVALUE (ANR)

L'ANR de liquidation est 56,6 M€, soit 77,99 €/action. Il est égal à l'actif net comptable consolidé majoré de la marge latente sur marchand de biens et de la marge

entre expertise et prix d'achat sur les promesses en cours au 31 décembre 2006 réalisées avant ce jour ou dont la réalisation est certaine avant l'assemblée générale ou dont la marge est négative. La correction faite en 2005 sur l'écart entre impôts différés sur actifs éligibles et exit tax n'a plus d'objet en 2006.

L'ANR de remplacement est 64,3 M€, soit 88,59 €/par action. Il est égal à l'ANR de liquidation majoré de la reprise des impôts différés sur actifs et passifs non éligibles et des droits de mutation sur les immeubles de placement et sur la plus-value latente sur les promesses.

## ACTIF NET REEVALUE

K€	31/12/2006	31/12/2005	Variation %
Nombre d'actions en fin d'exercice	725 713	725 713	
<b>Actif net comptable</b>	<b>54 460</b>	<b>44 067</b>	<b>23,6%</b>
Impôts différés sur plus values latentes sur actifs éligibles au régime SIIC		4 134	
Exit tax		-1 711	
Marge latente sur marchand de biens	329	312	
Revalorisation des promesses en cours au 31 décembre	1 809		
<b>ANR liquidatif K€</b>	<b>56 598</b>	<b>46 802</b>	<b>20,9%</b>
" " <b>€action</b>	<b>77,99</b>	<b>64,49</b>	<b>20,9%</b>
Autres impôts différés sur actifs et passifs non éligibles au régime SIIC	2 204	1 849	
Droits de mutation	5 487	2 786	
<b>ANR de remplacement K€</b>	<b>64 289</b>	<b>51 437</b>	<b>25,0%</b>
" " <b>€action</b>	<b>88,59</b>	<b>70,88</b>	<b>25,0%</b>

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

L'autorisation donnée au Directoire par l'AG du 27 octobre 2005 et renouvelée pour 18 mois par l'AG du 10 mai 2006, à l'effet d'opérer sur les actions de la Société, venant à expiration le 9 novembre 2007, nous vous invitons à y mettre fin de manière anticipée et à consentir une nouvelle autorisation de rachat d'actions propres.

Cette autorisation, valable 18 mois à compter de la présente assemblée, fait l'objet de la 6ème résolution. Elle est assortie d'un plafond de 5 M€ Elle se substituera à l'autorisation donnée au Directoire par la cinquième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 10 mai 2006 à compter de la date à laquelle un nouveau programme de rachat sera mis en œuvre et publié par le Directoire, en application de la présente résolution.

### VIII. RESOLUTIONS A CARACTERE EXTRAORDINAIRE

**DELEGATION DE COMPETENCE A DONNER AU DIRECTOIRE A L'EFFET DE DECIDER L'EMISSION D' ACTIONS ET/OU DE VALEURS MOBILIERES - AVEC MAINTIEN DU DROIT PREFERENTIEL DE SOUSCRIPTION - DONNANT ACCES AU CAPITAL DE LA SOCIETE OU DONNANT DROIT A L'ATTRIBUTION DE TITRES DE CREANCE**

La délégation de compétence donnée au Directoire par la dixième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005, à l'effet de décider l'augmentation du capital social, par émission - avec maintien du droit préférentiel de souscription - d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, venant à expiration le 30 juin 2007, nous vous invitons à y mettre fin de manière anticipée et à consentir une nouvelle délégation.

Cette délégation, valable 26 mois à compter de la présente assemblée, fait l'objet de la 7<sup>ème</sup> résolution. Elle est assortie d'un plafond global de 50 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 8 à 14 ci-après est fixé à 50 M€

**DELEGATION DE COMPETENCE A DONNER AU DIRECTOIRE A L'EFFET DE DECIDER L'EMISSION D' ACTIONS ET/OU DE VALEURS MOBILIERES - AVEC SUPPRESSION DU DROIT PREFERENTIEL DE SOUSCRIPTION ET PAR APPEL PUBLIC A L'EPARGNE - DONNANT ACCES AU CAPITAL DE LA SOCIETE OU DONNANT DROIT A L'ATTRIBUTION DE TITRES DE CREANCE**

La délégation de compétence donnée au Directoire par la onzième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005, à l'effet de décider l'augmentation du capital social, par émission - avec suppression du droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne - d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, venant à expiration le 30 juin 2007, nous vous invitons à y mettre fin de manière anticipée et à consentir une nouvelle délégation.

Cette délégation, valable 26 mois à compter de la présente assemblée, fait l'objet de la 8ème résolution. Elle est assortie d'un plafond global de 20 M€

**DELEGATION DE COMPETENCE A DONNER AU DIRECTOIRE A L'EFFET DE PROCEDER A L'AUGMENTATION DU CAPITAL SOCIAL PAR EMISSION D' ACTIONS RESERVEES AUX**

### **SALARIES AVEC SUPPRESSION DU DROIT PREFERENTIEL DE SOUSCRIPTION AU PROFIT DE CES DERNIERS**

Dans l'hypothèse où vous adopteriez les deux propositions de délégations de compétence susvisées, nous vous proposons, conformément à la loi, de déléguer au Directoire votre compétence pour procéder à des augmentations de capital, réservées aux salariés, préretraités ou retraités du groupe Peref.

Cette délégation, valable 5 ans à compter de la présente assemblée, fait l'objet de la 9ème résolution. Elle est assortie d'un plafond global de 0,5 M€

### **DELEGATION DE COMPETENCE A DONNER AU DIRECTOIRE A L'EFFET DE DECIDER D'EMETTRE DES ACTIONS ET/OU DES VALEURS MOBILIERES DONNANT ACCES AU CAPITAL DE LA SOCIETE, EN VUE DE REMUNERER DES APPORTS EN NATURE QUI SERAIENT CONSENTIS A LA SOCIETE**

Nous vous proposons de déléguer au Directoire, avec faculté de subdélégation à toute personne habilitée par les dispositions légales et réglementaires applicables, tous les pouvoirs aux fins de décider, sur le rapport des commissaires aux apports mentionné aux 1er et 2e alinéas de l'article L.225-147 du Code de commerce, l'émission d'actions ou d'autres titres de capital de la Société, ou de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ou autres titres de capital existants ou à émettre de la Société, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, lorsque les dispositions de l'article L.225-148 du Code de commerce ne sont pas applicables.

Cette délégation, valable 26 mois à compter de la présente assemblée, fait l'objet de la 10ème résolution. Elle est assortie d'un plafond global de 10 % du capital de la société tel qu'il existe à la date de la décision du directoire.

### **DELEGATION DE COMPETENCE A DONNER AU DIRECTOIRE A L'EFFET D'AUGMENTER LE NOMBRE DE TITRES A EMETTRE EN CAS D'AUGMENTATION DE CAPITAL AVEC OU SANS DROIT PREFERENTIEL DE SOUSCRIPTION**

La délégation de compétence donnée au Directoire par la trente quatrième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005, à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription, venant à expiration le 30 juin 2007, nous vous invitons à y mettre fin de manière anticipée et à consentir une nouvelle délégation.

Cette délégation, valable 26 mois à compter de la présente assemblée, fait l'objet de la 11ème résolution.

### **DELEGATION DE COMPETENCE A DONNER AU DIRECTOIRE A L'EFFET DE DECIDER L'AUGMENTATION DU CAPITAL SOCIAL PAR INCORPORATION DE PRIMES, RESERVES, BENEFICES OU AUTRES SOMMES DONT LA CAPITALISATION SERAIT ADMISE**

La délégation de compétence donnée au Directoire par la trente deuxième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005, à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres sommes dont la capitalisation serait admise, venant à expiration le 30 juin 2007, nous vous invitons à y mettre fin de manière anticipée et à consentir une nouvelle délégation.

Cette délégation, valable 26 mois à compter de la présente assemblée, fait l'objet de la 12ème résolution. Elle est assortie d'un plafond global de 20 M€

### **DELEGATION DE COMPETENCE A DONNER AU DIRECTOIRE A L'EFFET DE DECIDER L'AUGMENTATION DU CAPITAL SOCIAL AU PROFIT « D'INVESTISSEURS QUALIFIES » OU APPARTENANT A UN « CERCLE RESTREINT D'INVESTISSEURS »**

La délégation de compétence donnée au Directoire par la trente troisième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005, à l'effet de décider l'augmentation du capital social au profit « d'investisseurs qualifiés » ou appartenant à un « cercle restreint d'investisseurs », venant à expiration le 30 juin 2007, nous vous invitons à y mettre fin de manière anticipée et à consentir une nouvelle délégation.

Cette délégation, valable 18 mois à compter de la présente assemblée, fait l'objet de la 13ème résolution. Elle est assortie d'un plafond global de 20 M€

### **DELEGATION DE COMPETENCE A DONNER AU DIRECTOIRE AUX FINS DE DECIDER DE L'EMISSION DE BONS DE SOUSCRIPTIONS D'ACTIONS A ATTRIBUER A TITRE GRATUIT AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIETE EN PERIODE D'OFFRE PUBLIQUE**

Afin de se prémunir contre les offres publiques inamicales, la loi 2006-387 du 31 mars 2006 transposant la Directive OPA 2004/25 a introduit la faculté pour la société cible de se défendre en cours d'offre en autorisant son assemblée générale ou ses organes de direction agissant sur délégation à émettre, pendant l'offre, des bons permettant de souscrire, à des conditions préférentielles, à des actions de la société, et en les attribuant gratuitement à tous les actionnaires de la société cible avant l'expiration de l'offre.

Dans ce cadre, il est proposé à l'Assemblée Générale que ce nouveau dispositif, codifié aux articles L.233-32 et suivants du Code de commerce, soit mis en place.

Par conséquent, il vous sera demandé de déléguer au Directoire votre compétence de décider de procéder, tant en France qu'à l'étranger, à l'émission de bons soumis au régime des articles L233-32 II et L 233-33 du Code de commerce permettant aux actionnaires de la Société de souscrire, à des conditions préférentielles, à une ou plusieurs actions de la Société et leur attribution gratuite à tous les actionnaires de la Société ayant cette qualité avant l'expiration de la période d'offre publique.

Cette délégation, valable 18 mois à compter de la présente assemblée, fait l'objet de la 14<sup>ème</sup> résolution. Elle est assortie d'un double plafond de 50 M€ et de 30 % du capital au jour de la décision d'émission des bons.

#### **AUTORISATION A DONNER AU DIRECTOIRE A L'EFFET DE REDUIRE LE CAPITAL SOCIAL PAR ANNULLATION DES ACTIONS AUTO-DETENUES**

La délégation de compétence donnée au Directoire par la trente cinquième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005, à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues, venant à expiration le 30 juin 2007, nous vous invitons à y mettre fin de manière anticipée et à consentir une nouvelle délégation.

Cette délégation, valable 18 mois à compter de la présente assemblée, fait l'objet de la 15<sup>ème</sup> résolution.

Le nombre maximum d'actions pouvant être annulées par la Société en vertu de la présente autorisation, pendant une période de 24 mois, est de 10% des actions de la Société éventuellement ajusté suite à des opérations postérieures à la présente Assemblée Générale.

#### **DELEGATION DE POUVOIR A DONNER AU DIRECTOIRE A L'EFFET DE CONSENTIR DES OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS**

La délégation de compétence donnée au Directoire par la treizième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005, à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions, venant à expiration le 30 juin 2007, nous vous invitons à y mettre fin de manière anticipée et à consentir une nouvelle délégation.

Cette délégation, valable 38 mois à compter de la présente assemblée, fait l'objet de la 16<sup>ème</sup> résolution. Elle est assortie d'un plafond global de 3 % du capital social au jour de la décision du Directoire.

#### **AUTORISATION A DONNER AU DIRECTOIRE A L'EFFET DE PROCEDER A DES ATTRIBUTIONS GRATUITES D' ACTIONS EXISTANTES OU A EMETTRE**

La délégation de compétence donnée au Directoire par la quatorzième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005, à l'effet de procéder à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre, venant à expiration le 30 juin 2007, nous vous invitons à y mettre fin de manière anticipée et à consentir une nouvelle délégation.

Cette délégation, valable 38 mois à compter de la présente assemblée, fait l'objet de la 17<sup>ème</sup> résolution. Elle est assortie d'un plafond global de 1 % du capital social au jour de la décision du Directoire

#### **MODIFICATION DE L'ARTICLE 22 DES STATUTS DE LA SOCIETE**

La loi de finances rectificative n° 2006-1771 du 30 décembre 2006 a modifié certaines règles applicables aux sociétés SIIC, notamment en intégrant une nouvelle disposition en vertu de laquelle une SIIC est redevable d'un prélèvement égal à 20 % sur ses distributions de dividendes lorsqu'ils sont versés (i) à un actionnaire personne morale détenant directement ou indirectement, au moins 10 % des droits à dividendes au jour de la mise en paiement des distributions et (ii) que cet actionnaire, soit n'est pas imposé sur ses distributions, soit est soumis à un impôt dont le montant est inférieur de plus des deux tiers à l'impôt français.

Ces nouvelles dispositions sont applicables pour tout dividende qui serait mis en paiement à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2007.

En conséquence, à la lecture de ce nouveau texte, la Société pourrait être redevable du prélèvement supplémentaire de 20 % si elle versait à l'avenir des dividendes à un nouvel actionnaire non soumis à l'impôt sur les sociétés (ou impôt équivalent). Le résultat comptable serait réduit corrélativement à la hauteur de ce prélèvement. C'est la raison pour laquelle, le Directoire estime que la Société serait légitime à re-facturer à l'actionnaire concerné le prélèvement fiscal ainsi supporté, et ce afin que le

poids économique dudit prélèvement ne soit pas supporté par tous les actionnaires de la Société.

Nous vous proposons donc de compléter l'article 22 des statuts de notre Société, relatif à l'emploi des bénéficiaires, afin d'intégrer une disposition indiquant que dans l'hypothèse où la société viendrait à supporter un prélèvement fiscal dont la cause serait la distribution d'un dividende à un actionnaire détenant directement ou indirectement au moins 10 % du capital et qui ne serait pas imposé à l'impôt sur les sociétés sur cette distribution au sens de l'article 208 C II ter, alors la société serait légitime à re-facturer à l'actionnaire concerné le prélèvement fiscal ainsi supporté.

Une compensation s'opérerait alors entre la créance de l'actionnaire sur la société au titre de la distribution de dividendes et la charge fiscale complémentaire payée par la société.

Si cette proposition vous agréée, nous vous proposons une 18<sup>ème</sup> résolution visant à ajouter ce qui suit à la fin du I de l'article 22 des statuts de la Société :

*« Dans l'hypothèse où la Société viendrait à supporter un prélèvement fiscal dont la cause*

*serait la distribution d'un dividende à un actionnaire détenant directement ou indirectement au moins 10 % du capital et qui ne serait pas imposé à l'impôt sur les sociétés sur cette distribution (au sens de l'article 208 C II ter du Code Général des Impôts), alors la société aura droit à une indemnité à verser par l'actionnaire concerné, dont le montant correspondra au coût direct et indirect pour la Société du prélèvement fiscal afférent au dividende distribué audit actionnaire..*

*Une compensation s'opérera alors entre la créance de l'actionnaire sur la société au titre de la distribution de dividendes et l'indemnité visée à l'alinéa précédent due à la Société. »*

#### **POUVOIRS POUR L'ACCOMPLISSEMENT DES FORMALITES LEGALES**

Dans le cadre des projets susvisés, il vous est demandé dans la 19<sup>ème</sup> résolution de conférer tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie, ou d'un extrait du présent procès-verbal pour effectuer tous dépôts, formalités et publications nécessaires.

\*

\*\*\*

Nous sommes à votre disposition pour vous donner toutes précisions et tous renseignements complémentaires et vous invitons à approuver par votre vote, le texte des résolutions tant ordinaires qu'extraordinaires qui vous sont proposées.

*Paris le 22 mars 2007  
Le Directoire*



## AUTRES INFORMATIONS

### RESULTATS DES 5 DERNIERS EXERCICES

#### PAREF - COMPTES SOCIAUX

K€	2 002	2 003	2 004	2 005	2 006
<b>I Situation financière en fin d'exercice</b>					
Capital social	2 588	2 588	2 576	18 143	18 143
Nombre d'actions émises	169 685	169 705	168 898	725 713	725 713
Nombre d'obligations conv.					
<b>II Résultat global des opérations effectives</b>					
Chiffre d'affaires HT	1 028	630	668	1 857	6 053
Résultat avant impôt, partic., amort. et prov.	477	570	535	1 405	6 697
Impôt sur les bénéfices	0	-135	-246	195	51
Amortissements et provisions	162	224	256	715	1 401
Résultat après impôt, partic., amort. et prov.	315	481	525	495	5 245
Montant des bénéfices distribués	0	195	451	473	347
<b>III Résultat des opérations réduit à une action (€par action)</b>					
Résultat après impôt, partic., avant amort. et prov.	2,8	4,2	4,6	1,7	9,2
Résultat après impôt, partic., amort. et prov.	1,9	2,8	3,1	0,7	7,2
<b>IV Personnel</b>					
Nombre de salariés	0	0	0	0	3
Masse salariale	25	0	0	0	556
Sommes versées au titre des avantages sociaux	8	0	0	0	269

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

Nature de la délégation accordée	Date de la délégation	Date d'échéance	Maximum autorisé	Utilisation au cours des exercices 2005 et 2006
<p>1) Délégation de pouvoirs au Directoire en vue de procéder à une augmentation de capital en numéraire avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit des catégories de personnes</p>	<p>Accordée par : Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (8<sup>ème</sup> résolution)</p>	<p>Caducue (à compter de l'admission des actions de PAREF aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris)</p>	<p>9.000.000 euros <i>Remarque : ce montant ne s'impute pas sur le montant du plafond global prévu par la 10<sup>ème</sup> résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 ( cf délégation .n°2)</i></p>	<p>Procès verbal du Directoire du 17 novembre 2005 : Décision d'utiliser la délégation en procédant à une augmentation de capital en numéraire d'un montant nominal de 3.690.750 euros par émission de 147.630 actions nouvelles</p>
<p>1) Délégation de compétence au Directoire à l'effet de décider l'augmentation de capital social, par émission – avec maintien du droit préférentiel de souscription – actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société</p>	<p>Accordée par : Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (10<sup>ème</sup> résolution)</p>	<p>30 juin 2007</p>	<p>25.000.000 euros</p>	<p>Néant, étant précisé que le montant de l'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription d'un montant nominal de 5.455.775 euros par émission de 218.231 actions nouvelles (cf délégation n° 3 ci-dessous), s'est imputé sur le montant du plafond global de 25.000.000 euros.</p>
<p>1) Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social par émission – avec suppression du droit préférentiel de souscription - d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société</p>	<p>Accordée par : Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (11<sup>ème</sup> résolution)</p>	<p>30 juin 2007</p>	<p>8.000.000 euros <i>Remarque : ce montant s'impute sur le montant du plafond global prévu par la 10<sup>ème</sup> résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (cf. n° 2)</i></p>	<p>Procès verbal du Directoire du 30 novembre 2005 : Décision de principe d'utiliser la délégation  Procès verbal du Directoire du 16 décembre 2005 : Réalisation de l'augmentation de capital d'un montant nominal de 5.455.755 euros par émission de 218.231 actions nouvelles, dont 5.069.925 euros (202.797 actions) pour l'augmentation de capital initiale et 385.850 euros (15.434 actions) dans le cadre de l'exercice de l'option de sur-allocation</p>
<p>1) Délégation de pouvoir à donner au Directoire à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions</p>	<p>Accordée par : Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (13<sup>ème</sup> résolution)</p>	<p>30 juin 2007</p>	<p>1% du capital social <i>Remarque : ce plafond ne s'impute pas sur le montant du plafond global prévu par la 10<sup>ème</sup> résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (cf.n°2)</i></p>	<p>Procès verbal du Directoire du 22 décembre 2005 : Décision de principe d'utiliser l'autorisation consentie à hauteur de 2.000 options  Procès verbal du Directoire du 24 février 2006 : attribution effective de 2.000 options  Procès verbal du Directoire du 22 juin 2006 : décision de principe d'utiliser l'autorisation consentie à hauteur de 3.000 options, soit un nombre total d'options qui serait porté à 5.000, représentant environ 0,685 % du capital de la Société à la date du 22 juin 2006.</p>
<p>1) Autorisation à donner au Directoire à l'effet de procéder, à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre</p>	<p>Accordée par : Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (14<sup>ème</sup> résolution)</p>	<p>30 juin 2007</p>	<p>10 % du capital social <i>Remarque : ce plafond ne s'impute pas sur le montant du plafond global prévu par la 8<sup>ème</sup>, 10<sup>ème</sup>, 11<sup>ème</sup> et 34<sup>ème</sup> résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (cf.n°1,2,3 et 8)</i></p>	<p>Procès verbal du Directoire du 22 décembre 2005 : Décision de principe d'utiliser l'autorisation consentie à hauteur de 700 actions.  Procès verbal du Directoire du 24 février 2006 : attribution de 700 actions  Procès verbal du Directoire du 22 juin 2006 : décision de principe d'utiliser l'autorisation consentie à hauteur de 1.000 actions, soit un nombre total d'actions attribuées gratuitement qui serait porté à 1.700 représentant environ 0,226 % du capital de la Société la date du 22 juin 2006.</p>
<p>1) Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices et autres</p>	<p>Accordée par : Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (32<sup>ème</sup> résolution)</p>	<p>30 juin 2007</p>	<p>25.000.000 euros <i>Remarque : ce plafond s'impute sur le montant du plafond global prévu par la 10<sup>ème</sup> résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (cf.n°2)</i></p>	<p>Néant</p>
<p>1) Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social au profit d'investisseurs qualifiés » ou appartenant à un « cercle restreint d'investisseurs »</p>	<p>Accordée par : Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (33<sup>ème</sup> résolution)</p>	<p>30 juin 2007</p>	<p>4.500.000 euros <i>Remarque : ce montant s'impute sur le montant du plafond global prévu par la 10<sup>ème</sup> résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (cf.n° 2)</i></p>	<p>Néant</p>
<p>1) Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription</p>	<p>Accordée par : Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (34<sup>ème</sup> résolution)</p>	<p>30 juin 2007</p>	<p><i>Remarque : le montant des augmentations de capital s'impute sur le montant du plafond global prévu par la 10<sup>ème</sup> résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (cf.n° 2)</i></p>	<p>Procès verbal du Directoire du 30 novembre 2005 : Décision de principe d'utiliser la délégation consentie  Procès verbal du Directoire du 16 décembre 2005 : Extension de l'augmentation de capital (cf.3) de 7,61 %, soit l'émission de 15.434 actions nouvelles aux mêmes conditions que celles émises dans le cadre de l'augmentation de capital (cf.3)</p>

## OBSERVATIONS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames et messieurs les actionnaires,

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

Après son introduction en bourse réalisée en décembre 2005, PAREF a opté pour le statut SIIC à compter du début de l'exercice 2006 et a entrepris de réaliser le programme d'investissements prévu dans le prospectus.

Ce programme était quasiment réalisé à la fin de l'exercice et de nouveaux projets en cours de préparation pour poursuivre la croissance en 2007.

Nous avons été régulièrement informés par le directoire de la marche de votre société, de ses acquisitions, de ses travaux de rénovation, de ses locations et de ses cessions.

Nous avons suivi les travaux du comité d'investissement qui nous a soumis, conformément aux règles de gouvernance de PAREF, tous les projets dépassant 10 M€

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

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

Nous vous proposons également d'approuver les comptes consolidés.

Conformément à la Loi de sécurité financière du 1er août 2003, nous vous informons que les comptes sociaux et consolidés de PAREF ont fait l'objet d'une révision annuelle approfondie par la société d'expertise comptable Sefico avant intervention des commissaires aux comptes.

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

*Paris, le 22 mars 2007  
Marc Joseph, Président*

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

Les membres du Comité d'Audit sont :  
Monsieur Stéphane LIPSKI, Président,  
Monsieur Marc JOSEPH

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

Au vu de ces entretiens et de l'examen des états financiers consolidés de l'exercice 2006, ces derniers n'appellent pas d'observation de la part du Comité d'audit.

Il a également pris connaissance du rapport du Président du Conseil de surveillance instauré par la loi de sécurité financière relative au Gouvernement d'Entreprise et au contrôle interne.

Le Comité d'audit a commencé en 2006 et continuera en 2007 à porter une attention particulière aux procédures comptables et de contrôle interne de la société. Il recommande de développer les travaux initiés en matière de procédure et de contrôle.

Paris, le 22 mars 2007

Stéphane Lipski, Président

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

Mesdames et messieurs les actionnaires,

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

#### *Gouvernement d'entreprise*

Le conseil de surveillance s'est réuni 9 fois au cours de l'année 2006. Les réunions du conseil ont porté sur l'arrêté des comptes 2005 et sur les comptes semestriels au 30 juin 2006 ainsi que sur la définition des principales orientations stratégiques du groupe.

Le Comité d'audit et le Comité des nominations et rémunérations ont fonctionné normalement.

Le comité d'investissement a tenu 13 réunions et a soumis, comme prévu, les investissements supérieurs à 10 M€ à l'accord du conseil de surveillance.

Comme prévu par le règlement intérieur du Conseil de surveillance le Conseil a déterminé lesquels de ses membres sont indépendants : sont considérés comme indépendants les membres du Conseil qui n'entretiennent, directement ou indirectement, aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, son Groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement. Le conseil considère que sept membres du conseil sont indépendants sur un total de dix : MM Marc Joseph, Jean-Louis Charon, Stéphane Lipski, Alexandre Pauzner, Raoul Madar, Stéphane Vilmin, David Wollach. Les membres considérés comme non indépendants sont Catherine Lévy-Lambert et Guillaume Lévy-Lambert qui représentent l'actionnaire principal et

Jean-Jacques Picard, dont la société PGA assure certaines prestations de service pour Paref aux conditions du marché.

### *Contrôle interne*

Le contrôle interne de la société s'appuie sur :

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

Par ailleurs, les procédures informatiques et notamment d'exploitation et de sauvegarde, sont traitées avec l'assistance d'une société de prestations informatiques en vertu d'un contrat d'assistance et de maintenance. Un contrat d'assistance applicative a été mis en place début 2006 auprès d'un second prestataire agréé 4D. Des modèles et traitements sont créés afin d'assurer l'amélioration continue du système informatique 4D: balance âgée, automatisation des appels de provision sur locataires et loyers et charges constatées d'avance, ...

Il convient de souligner, néanmoins, que la petite taille de la société ne permet pas d'obtenir une séparation totale des tâches : le dispositif est perfectible. Notamment, le système informatique dans un souci d'efficacité, ne segmente pas par unité de travail l'accès aux différentes applications et aux fichiers de données. La documentation des applications pourrait être améliorée.

Un contrôleur a été recruté fin 2006 afin d'établir, en préalable, un référentiel des différents départements de l'entreprise. Une meilleure formalisation écrite des procédures de traitement informatique a été entreprise au cours de l'année 2006 et a été poursuivie par la mise à jour des procédures des services gestion et investissement.

La formalisation des procédures sera poursuivie en 2007 sur l'ensemble des autres départements: comptabilité, informatique, commercial et juridique. Une attention particulière doit être apportée aux informations partagées entre chaque département. L'objectif doit permettre d'identifier, de formaliser et de tendre vers une amélioration continue des pratiques. Enfin, un programme d'audit pour l'année 2007 a été mis en place.

Paris, le 22 mars 2007

*Marc Joseph*  
*Président du conseil de surveillance*

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

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES, ETABLI EN APPLICATION DU DERNIER  
ALINEA DE L'ARTICLE L.225-235 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU  
PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE, POUR CE QUI CONCERNE LES PROCEDURES  
DE CONTROLE INTERNE RELATIVES A L'ELABORATION ET AU TRAITEMENT DE  
L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIERE  
(Exercice clos le 31 décembre 2006)**

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Peref et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006

Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil de surveillance et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société. Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

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

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

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

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 30 mars 2007

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit  
Daniel Fesson

RBA  
Jean-Claude Sarfati

## COMPTES SOCIAUX (K€)

BILAN ACTIF	31/12/2006			31/12/2005
	Brut	Amort/prov	Net	Net
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>80 028</b>	<b>4 679</b>	<b>75 350</b>	<b>21 683</b>
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>8 149</b>	<b>2 242</b>	<b>5 906</b>	<b>6 415</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>64 447</b>	<b>2 436</b>	<b>62 011</b>	<b>11 198</b>
Terrains	38 603		38 603	8 960
Constructions	25 538	2 436	23 102	2 238
Autres immob. Corporelles	7		7	0
Immobilisations en cours	300		300	0
<b>Immobilisations financières</b>	<b>7 433</b>	<b>0</b>	<b>7 433</b>	<b>4 069</b>
Titres de participations	6 388		6 388	3 329
Autres immobilisations financières	1 044		1 044	740
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>17 766</b>	<b>27</b>	<b>17 739</b>	<b>29 923</b>
<b>Stocks</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Clients et comptes rattachés</b>	<b>1 743</b>	<b>27</b>	<b>1 716</b>	<b>527</b>
<b>Autres créances</b>	<b>6 912</b>	<b>0</b>	<b>6 912</b>	<b>5 591</b>
Créances fiscales et sociales	614		614	679
Comptes courants des filiales	3 331		3 331	4 830
Créances diverses	2 967		2 967	82
<b>Valeurs mobilières de placement</b>	<b>1 741</b>		<b>1 741</b>	<b>21 917</b>
<b>Disponibilités</b>	<b>7 252</b>		<b>7 252</b>	<b>1 783</b>
<b>Comptes de régularisation</b>	<b>118</b>	<b>0</b>	<b>118</b>	<b>104</b>
Charges constatées d'avance	118		118	104
Charges à répartir			0	0
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>97 794</b>	<b>4 705</b>	<b>93 089</b>	<b>51 606</b>

BILAN PASSIF	31/12/2006	31/12/2005
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>47 199</b>	<b>33 834</b>
Capital	18 143	18 143
Primes d'émission	15 215	15 913
Ecart de réévaluation	7 660	0
Réserve légale	79	61
Report à nouveau	857	-130
Résultat de l'exercice	5 245	495
Acomptes sur dividendes	0	-648
<b>PROVISIONS RISQUES ET CHARGES</b>	<b>31</b>	<b>0</b>
<b>DETTES</b>	<b>45 001</b>	<b>17 638</b>
<b>Dettes financières</b>	<b>41 647</b>	<b>15 145</b>
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	40 365	14 813
Emprunts et dettes financières divers	8	27
Dépôts de garantie reçus	1 273	305
<b>Dettes fournisseurs et comptes rattachés</b>	<b>656</b>	<b>1 142</b>
<b>Dettes fiscales et sociales</b>	<b>2 023</b>	<b>219</b>
<b>Dettes diverses</b>	<b>676</b>	<b>1 133</b>
Comptes courants associés	0	892
Dettes sur immobilisations	300	
Autres dettes	376	241
<b>Comptes de régularisation</b>	<b>859</b>	<b>133</b>
Produits constatés d'avance	859	133
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>93 089</b>	<b>51 606</b>

## COMPTE DE RESULTAT SOCIAL

en K€	31/12/2006	31/12/2005
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>6 053</b>	<b>1 857</b>
Loyers nets	5 123	1 306
Charges locatives refacturées	608	190
Reprises de provisions et transfert de charges	321	362
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>-4 937</b>	<b>-2 663</b>
<b>Charges immobilières</b>	<b>-1 129</b>	<b>-1 199</b>
Frais d'acquisition d'immeubles	0	-875
Entretien et grosses réparations	-283	-63
Autres charges immobilières	-846	-261
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>-1 578</b>	<b>-743</b>
Commission de gestion	-178	-377
Commission de cession	0	0
Autres charges d'exploitation	-1 400	-366
<b>Charges de personnel</b>	<b>-830</b>	<b>-6</b>
<b>Dotations d'exploitation</b>	<b>-1 401</b>	<b>-715</b>
Dotations aux amortissements	-1 355	-713
Dotations aux provisions	-46	-2
Dotations pour risques et charges	0	0
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>1 115</b>	<b>-806</b>
<b>Produits financiers</b>	<b>5 687</b>	<b>1 828</b>
Produits nets sur cessions de VMP	697	204
Dividendes et intérêts reçus des filiales	4 990	1 624
<b>Charges financières</b>	<b>-1 517</b>	<b>-333</b>
Intérêts et charges assimilées	-1 517	-333
<b>Résultat financier</b>	<b>4 170</b>	<b>1 495</b>
<b>Résultat courant avant impôts</b>	<b>5 285</b>	<b>690</b>
<b>Résultat exceptionnel</b>	<b>11</b>	<b>0</b>
Impôt sur les bénéfices	-51	-195
<b>Résultat net</b>	<b>5 245</b>	<b>495</b>



# ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX

## I. Faits caractéristiques de l'exercice

Paref a continué en 2006 sa fonction de holding d'un groupe de sociétés immobilières.

Paref a opté pour le statut SIIC à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006. Cette option a entraîné ipso facto la cessation de l'intégration fiscale existant entre Paref et ses filiales. Il en est résulté une charge fiscale de 25 K€ au titre de l'imposition de plus-values de cessions de titres à l'intérieur du groupe.

Lors du passage au statut SIIC, la société a opté pour la réévaluation de l'ensemble des actifs immobilisés de Paref avec l'inscription au passif d'une réserve de réévaluation nette d'impôt de 7.660 K€

Par ailleurs, Paref a absorbé 6 de ses SCI filiales, conformément à la décision de l'AG de mai 2006. Il en est résulté un boni de fusion de 74 K€ et un mali de fusion de 578 K€, soit un mali global de fusion de 504 K€, comptabilisé en report à nouveau.

Compte tenu de l'absorption des 6 SCI et, des investissements réalisés avec les fonds levés lors de l'introduction en bourse de décembre 2005, les revenus locatifs ont augmenté de 1,3 à 5,1 M€. Les actifs acquis en 2006 représentent des loyers comptabilisés de 935 K€ et des loyers en année pleine de 2.203 K€. Les actifs existant au 31 décembre 2005 dans le patrimoine de Paref et dans les SCI absorbées ont rapporté un revenu locatif de 4,2 M€ en 2006, l'écart par rapport à 2005 s'expliquant principalement par l'acquisition en décembre 2005 d'un immeuble rapportant 1 M€/an, par l'absorption des SCI pour 1,7 M€ et pour le reste par l'indexation des loyers.

## II. Principes, règles et méthodes comptables

Les comptes sont établis en Euros, suivant les principes généraux du plan comptable général de 1999. Les éléments sont inscrits en comptabilité au coût historique à l'exception du patrimoine immobilier dont la partie terrain a fait l'objet d'une réévaluation au 1<sup>er</sup> janvier 2006. Ils respectent les principes de continuité d'exploitation et de permanence des méthodes.

### CHANGEMENTS DE METHODE COMPTABLE

Compte tenu du passage au statut SIIC, les frais d'acquisition sont dorénavant comptabilisés à l'actif du bilan conformément à l'option offerte par le règlement CRC 2004-06. La contrepartie des frais d'acquisition antérieurs au début de l'exercice et non amortis, soit 1.361 K€ est comptabilisée en report à nouveau.

Il est rappelé que, pour l'arrêté des comptes de 2005, conformément aux principes comptables applicables en 2005 (règlements CRC 2002-10 & CRC 2004-06) et suite à l'instruction fiscale publiée le 30 décembre 2005, la société avait décidé l'inscription en charge des

frais d'acquisition sur immobilisations (CRC 2004-06) et la mise en place de l'approche par composants (CRC 2002-10 modifié par le CRC 2003-07).

## III. Notes sur le bilan

### ACTIF

*Immobilisations incorporelles* (5.906 K€) : il s'agit de l'usufruit d'immeubles et de parts de la SCPI Novapierre 1, acquis pour une durée de 5 à 10 ans. Ces actifs sont comptabilisés hors frais et amortis linéairement sur leur durée de vie. La dotation aux amortissements de l'exercice s'élève à 992 K€ dont 60 K€ de régularisation au titre des frais d'acquisition des usufruits au 31.12.2005.

Immobilisations incorporelles				
en K€	31.12.05	augmentation	diminution	31.12.06
Valeur brute	7 665	484	0	8 149
Amortissement	1 250	992	0	2 242
Valeur nette	6 415	-509	0	5 906

*Immobilisations corporelles* (62.011 K€) : il s'agit des immeubles acquis par Paref en pleine propriété. Ces actifs sont comptabilisés frais d'acquisition inclus et la partie construction est amortie linéairement par composants. En outre, une dépréciation est comptabilisée lorsque la valeur actuelle d'un bien est notablement inférieure à la valeur nette comptable et lorsque cette valeur de marché fait apparaître une moins-value durable

Le tableau ci-après donne les ratios retenus et les durées d'amortissement en distinguant les immeubles haussmanniens, les immeubles de bureaux et les immeubles mixtes bureaux et activité.

Type d'immeuble	Hausmann	Bureaux	Bureaux et activité
<i>Durée d'amortissement en ans</i>			
Structure	100	40	40
Façade, étanchéité	30	30	30
Chauffage, électrique	20	20	20
Ascenseurs	20	20	20
Agencements	15	15	15
<i>Répartition par composant</i>			
Structure	60%	50%	50%
Façade, étanchéité	15%	20%	15%
Chauffage, électrique	10%	20%	20%
Ascenseurs	5%	0%	5%
Agencements	10%	10%	10%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

L'augmentation des amortissements sur l'exercice s'élève à 2.434 K€ dont 422 K€ au titre de la dotation de l'exercice et 2.012 K€ au titre de la reprise des amortissements des immeubles des SCI fusionnées à l'ouverture de l'exercice.

Des travaux prévus sur l'immeuble Parmentier pour 300 K€ ont été inscrits en immobilisations en cours.

Immobilisations corporelles				
en K€	31.12.05	augmentation	diminution	31.12.06
Terrain	8 960	29 643	0	38 603
Constructions	2 240	23 598	0	25 838
Autres	0	7	0	7
<b>Total valeur brute</b>	<b>11 200</b>	<b>53 247</b>	<b>0</b>	<b>64 447</b>
Amortissements	2	2 434	0	2 436
<b>Valeur nette</b>	<b>11 198</b>	<b>50 813</b>	<b>0</b>	<b>62 011</b>

*Titres de participations* (6.388 K€) : il s'agit des titres de Paref Gestion (ex Sopargem) et de Parmarch, détenus en totalité par Paref et de la SCI Parus (ex Bitché), détenue à 99,8 % par Paref (499 parts sur 500), la dernière part étant détenue par Parmarch. Les titres de Paref Gestion ont fait l'objet d'une réévaluation au début de 2006 dans le cadre de l'option au régime SIIC. Ceux de Parus ont été maintenus à leur valeur historique au nom du principe de l'image fidèle (art L 231-14 du code de commerce), dans la mesure où la décision de vente de l'immeuble de cette société a été prise avant le début de l'exercice. L'immeuble a été effectivement cédé sur l'exercice 2006.

*Autres titres immobilisés* (891 K€) : il s'agit des titres de SCPI gérés par Paref Gestion.

*Autres immobilisations financières* (151 K€) : il s'agit des fonds en attente d'investissement dans le cadre du contrat de liquidité passé avec la banque Fideuram Wargny (104 K€) et du dépôt de garantie lié au bail du siège social rue Auber (47 K€).

*Clients et comptes rattachés* (1.716 K€) : il s'agit des comptes des locataires des immeubles détenus en pleine propriété et en usufruit (1.277 K€ dont 1.027 K€ quittancés en fin d'année) et de factures à établir sur les filiales (383 K€) et sur des tiers (46 K€). Une provision de 27 K€ est constituée sur la totalité de la dette des locataires en retard de plus de 3 mois.

*Créances fiscales et sociales* (614 K€) : il s'agit de TVA et d'acomptes sur impôt sur les sociétés et sur prélèvements exceptionnels à récupérer.

*Associés* (3.331 K€) : ce poste comprend les comptes courants débiteurs des filiales ainsi que les intérêts à recevoir des filiales au titre de l'exercice écoulé (69 K€).

*Créances diverses* (2.967 K€) : il s'agit des indemnités d'immobilisation payées sur les acquisitions en cours (2.793 K€), du fonds de roulement des syndicats et

gérants d'immeubles (55 K€) et de divers produits à recevoir (119 K€).

*Valeurs mobilières de placement* (1.741 K€) : il s'agit de placements de trésorerie du CIC et d'actions de Paref achetées dans le cadre du programme de rachat.

*Disponibilités* (7.253 K€) : ce poste inclut les différents comptes en banque de Paref.

*Charges constatées d'avance* (118 K€) : il s'agit notamment des travaux d'aménagement des locaux de la rue Auber couverts par une franchise de loyer en 2007 (39 K€) et des frais des contrats de garantie de taux passés avec Calyon (71 K€).

## PASSIF

*Capital* (18.143 K€) : le capital est de 18.143 K€ (725.713 actions de 25 €). Il y a une seule catégorie d'actions. Au 31 décembre 2006, Paref détenait 7.228 actions acquises dans le cadre du programme de rachat. Les salariés et anciens salariés participent au capital à hauteur de 910 actions, soit 0,12 % selon la définition de l'article L 225-102 du code de commerce.

*Ecart de réévaluation* (7.660 K€) : ce poste a été constitué suite à la réévaluation de l'ensemble de l'actif – à l'exception des titres Parus (cf supra note relative aux titres de participation) - réalisée après l'entrée dans le régime SIIC. Il comprend 4.288 K€ au titre de la réévaluation des actifs éligibles (5.958 K€ d'écart de réévaluation moins 1.669 K€ d'exit tax) et 3.371 K€ au titre de la réévaluation des actifs non éligibles dont 3.344 K€ pour les titres de Paref Gestion.

*Primes d'émission et de fusion* (15.215 K€) : le prélèvement sur prime (1.805 K€) augmente de 698 K€ suite à la décision de l'AG de mai 2006.

*Réserve légale* (79 K€) : ce poste a été crédité de 18 K€ affectés par la précédente assemblée.

*Report à nouveau* (857 K€) : ce poste, débiteur de 130 K€ à l'ouverture de l'exercice, a été soldé suite à la décision de l'AG de mai 2006. Il a en outre été débité de 504 K€ au titre des bonis et malis de fusion des SCI fusionnées en 2006 et crédité de 1.361 K€ suite au reclassement des frais d'acquisition des immeubles antérieurs au début de l'exercice.

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

Montants en K€	Capital	Prime d'émission	Ecart de réévaluation	Réserve légale	Report à nouveau	Résultat de l'exercice	Actionnaires	Total
Au 31 décembre 2005, avant affectation	18 143	15 913	0	61	-130	495	-648	33 834
Affectation du résultat de l'exercice n-1				18	130	-495	648	301
Variation du capital ; autres variations		-698	7 660		857		399	8 217
Résultat de l'exercice n						5 245		5 245
Actionnaires							-399	-399
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>18 143</b>	<b>15 215</b>	<b>7 660</b>	<b>79</b>	<b>857</b>	<b>5 245</b>	<b>0</b>	<b>47 199</b>

*Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit* (40.366 K€) : il s'agit des prêts bancaires et des intérêts courus (207 K€) pour l'acquisition des usufruits et des immeubles détenus par la société. Ces prêts sont généralement assortis d'inscriptions hypothécaires. Certains prêts ont en outre une clause de plafonnement de l'endettement consolidé du groupe à deux fois les fonds propres.

*Emprunts et dettes financières divers* (8 K€) : il s'agit du compte courant d'associé qui n'a pas été converti en actions fin 2001.

*Dépôts de garantie* (1.273 K€) : il s'agit des dépôts reçus des locataires.

*Dettes fournisseurs et comptes rattachés* (656 K€) : il s'agit de factures diverses à régler au début de 2007. Ce montant comprend 240 K€ de factures non parvenues. Les dettes concernant des entreprises liées se montent à 61 K€

*Dettes fiscales et sociales* (2.023 K€) : il s'agit notamment de complément de salaire à verser (169 K€), de la taxe de sortie à payer sur 4 ans, pour 1.252 K€, de l'IS à payer pour 153 K€ et de TVA à payer pour 251 K€

*Dettes diverses* (676 K€) : il s'agit notamment de travaux à faire sur l'immeuble Parmentier (300 K€), de comptes locataires à régulariser (161 K€), de travaux à rembourser au titre de la convention de démembrement de l'immeuble La Fayette (93 K€) et des jetons de présence du conseil de surveillance (50 K€).

*Produits constatés d'avance* (859 K€) : il s'agit de loyers et charges facturés en décembre 2006 au titre de 2007.

## RESULTAT

*Produits d'exploitation* (6.053 K€) : Ce poste comprend les loyers des immeubles d'habitation (1.618 K€), des immeubles commerciaux (3.505 K€), les charges récupérées sur les locataires (608 K€) et les prestations de management du groupe refacturées à chaque filiale en fonction de son chiffre d'affaires (321 K€).

*Charges immobilières* (1.129 K€) : cette rubrique comprend notamment les frais d'entretien (132 K€), de grosses réparations (151 K€), les charges locatives (379 K€, dont 302 sont récupérés sur les locataires) et les impôts fonciers (266 K€).

*Charges d'exploitation* (1.578 K€) : ces charges comprennent notamment les services extérieurs (299 K€), les frais de gestion technique par Peref Gestion (178 K€), des honoraires d'avocats, banquiers, experts et commissaires aux comptes (860 K€), les autres impôts (242 K€).

*Frais de personnel* (830 K€) : le personnel de Peref est au nombre de 3. Ils étaient antérieurement rémunérés par Peref Gestion sauf le président du Directoire qui était rémunéré par l'associé commandité Parfond.

*Amortissements et provisions* (1.401 K€) : ce poste comprend 1.355 K€ d'amortissements dont 134 au titre des usufruits des parts de la SCPI Novapierre, 13 K€ de provisions sur actions gratuites et options de souscription et 15 K€ de provisions pour créances douteuses sur locataires.

*Résultat financier* (4.170 K€) : les produits financiers comprennent le dividende versé par Parmarch (600 K€), Parus (3.465 K€) et Peref Gestion (855 K€), les intérêts reçus des filiales au taux de 4,48 %, plafond autorisé par l'administration fiscale pour 2006 (69 K€), le dividende Novapierre (246 K€) et le produit du placement de la trésorerie (449 K€). Les charges financières comprennent essentiellement les intérêts et commissions payés aux banques (1.496 K€).

*Impôt sur les bénéficiaires* (51 K€) : il s'agit de la charge d'impôt dû par Peref au titre de ses activités non éligibles au régime SIIC. Suite à l'option pour le statut SIIC, la convention d'intégration fiscale a été résiliée à fin 2005.

## HORS BILAN

*Engagements donnés* : Peref a donné sa caution aux crédits bancaires obtenus par sa filiale Parus. Leur encours au 31 décembre 2006 se monte à 956 K€ comme indiqué dans le tableau « échéancier des crédits » ci-après.

Peref a en outre signé des promesses pour l'acquisition de divers immeubles pour un montant total de 38 M€ Le détail de ces promesses figure sur le tableau de la page 20.

*Engagements reçus* : Peref a conclu avec Calyon deux contrats de swap couvrant respectivement le crédit fait pour l'acquisition de l'immeuble Berger fin 2005 (à 3,275 % contre Euribor 3 mois) et le crédit fait pour l'acquisition de l'immeuble Parmentier (3,99 % contre Euribor 3 mois) et un contrat de garantie de taux plafond couvrant le risque de dépassement du taux Euribor 3 mois au delà de 5 % jusqu'à la fin de 2009. La prime correspondante a été payée en une seule fois.

## CREANCES ET DETTES

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

## ECHEANCE DES CREANCES ET DETTES

	Moins de 1 an	1 à 2 ans	2 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
<b>Créances</b>					
Comptes clients	1 716				1 716
Créances fiscales et sociales	614				614
Associés	3 331				3 331
Autres créances	2 967				2 967
<i>Total créances</i>	8 628	0	0	0	8 628
<b>Dettes</b>					0
Danielle Casanova	91	92	295	133	611
Helder Richmond	625	0	0	0	625
Tremblay Pie	60	66	218	255	599
Vieilles Vignes	169	176	573	472	1 390
Créteil Perret	140	146	478	621	1 386
Courbevoie	0	0	0	0	0
Vitry Grimau	132	138	453	862	1 584
Usufruits divers	274	251	0	0	526
Botzaris	219	230	761	883	2 093
Bastille-St.Antoine	267	279	912	164	1 621
Berger	285	285	855	7 790	9 215
Roule-Rivoli	70	70	6 825	0	6 965
Parmentier	79	186	736	6 849	7 850
Ulis-Cauffry	256	269	893	4 182	5 600
<i>Total dettes</i>	2 665	2 188	13 000	22 211	40 064

## ENTREPRISES LIEES

K€	Entreprises	
	Liées	Participations
Participations, nettes de provisions pour dépréciation	890	6 388
Clients		
Créances associés		3 331
Autres créances		
Dettes fournisseurs		
Dettes associés		
Autres dettes		
Produits d'exploitation		321
Charges d'exploitation		
Produits financiers		4 990
Charges financières		20
Impôts		



## V Tableau des filiales et participations

### FILIALES ET PARTICIPATIONS

K€	Capital	Réserves et report à nouveau	% du capital détenu	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis	CA HT du dernier exercice	Résultat du dernier exercice	Dividendes encaissés
				brut	net				
Parmarch	10	2	100,00	10	10	1 798	1 255	56	600
Parus	2	9	99,00	1 848	1 848	1 000	221	5 147	3 465
Paref Gestion	253	84	100,00	4 530	4 530	464	4 263	1 197	855
<b>Total</b>	<b>265</b>	<b>95</b>		<b>6 388</b>	<b>6 388</b>	<b>3 262</b>	<b>5 739</b>	<b>6 400</b>	<b>4 920</b>

# **RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

## **(Exercice clos le 31 décembre 2006)**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2006, sur :

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

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

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

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

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus et conformément aux dispositions de l'article L. 232-6 du Code de commerce, nous attirons votre attention sur le changement de méthode exposé dans la note II de l'annexe concernant l'application du règlement 2004-06 du Comité de la Réglementation Comptable relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs.

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

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

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous nous sommes assurés du bien-fondé du changement de méthode comptable mentionné ci-dessus et de la présentation qui en a été faite.

La note I de l'annexe expose les modalités retenues pour la comptabilisation du mali de fusion et la note III précise les dispositions relatives à la réévaluation des titres de participation liée à l'option au régime SIIC. Nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et des informations fournies dans les notes de l'annexe et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

La note III de l'annexe décrit les principes retenus pour la comptabilisation des immeubles acquis par votre société ainsi que pour la détermination des provisions pour dépréciation y afférent. Nous avons apprécié le caractère approprié de ces méthodes comptables et avons vérifié leur correcte application.

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

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

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

*Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :*

- ? la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du directoire et dans les documents adressés aux actionnaires (associés) sur la situation financière et les comptes annuels
- ? la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

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

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 30 mars 2007

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit  
Daniel Fesson

RBA  
Jean-Claude Sarfati



# **RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES**

**(Exercice clos le 31 décembre 2006)**

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

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de conventions et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R 225-58 du code de Commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

## **I - Conventions et autorisés engagements au cours de l'exercice**

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement conclus au cours de l'exercice et soumis aux dispositions de l'article L.225-86 du Code de commerce.

## **II - Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice**

Par ailleurs, en application l'article R 225-58 du code de Commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Cocontractant : SCPI Pierre 48, gérée par Peref **Gestion (ex Sopargem)**

Personnes concernées : Monsieur Alain Perrollaz  
Monsieur Hubert Levy-Lambert

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

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

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

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

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

Loyers H. T. comptabilisés au cours de l'exercice : 629.882,23 euros.

De même, le nu-propriétaire s'oblige à supporter les dépenses autres que les charges de copropriété ainsi que tous les travaux, les réparations d'entretien et les grosses réparations visées par l'article 605 et définies à l'article 606 du code civil, dès qu'elles deviendront nécessaires.

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

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

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

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

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

Loyers H. T. comptabilisés au cours de l'exercice : 157.261,84 euros.

Charges H.T relatives aux travaux comptabilisées au cours de l'exercice : 12.478,09 euros

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

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

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

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

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

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

Loyers H. T. comptabilisés au cours de l'exercice : 207.484,58 euros.

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

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 30 mars 2007

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit  
Daniel Fesson

RBA  
Jean-Claude Sarfati

## BILAN CONSOLIDE EN NORMES IFRS

En milliers d'euros	Note	31-déc-06	31-déc-05
<b>ACTIF</b>			
<b>Actifs non courants</b>			
Immeubles de placement	10	69 550	36 310
Immobilisations incorporelles	11	5 975	3 346
Immobilisations corporelles		20	24
Immobilisations financières		68	98
Actifs financiers disponibles à la vente	12	4 438	1 769
		<b>80 051</b>	<b>41 547</b>
<b>Actifs courants</b>			
Stocks	13	1 767	2 612
Clients et autres débiteurs	14	7 219	2 627
Autres créances et comptes de régularisation		96	78
Instruments dérivés	15	341	14
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16	10 768	25 346
		<b>20 191</b>	<b>30 677</b>
<b>Actifs non courants destinés à la vente</b>	17	4 850	8 000
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>105 092</b>	<b>80 224</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
<b>Capitaux propres – part du Groupe</b>			
Capital social	18	18 143	18 143
Primes liées au capital	18	15 215	15 914
Réserves de la juste valeur		4 403	2 323
Réserves consolidées		7 569	2 650
Résultat consolidé		9 130	5 037
		<b>54 460</b>	<b>44 067</b>
<b>PASSIF</b>			
<b>Passifs non courants</b>			
Emprunts bancaires, part à long terme	21	37 966	23 242
Impôts différés passifs, nets	23	2 489	5 983
		<b>40 455</b>	<b>29 225</b>
<b>Passifs courants</b>			
Emprunts bancaires, part à court terme	21	3 003	2 871
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		1 464	1 554
Dettes fiscales et sociales	20	3 119	1 020
Autres dettes et comptes de régularisation	22	2 591	1 487
		<b>10 177</b>	<b>6 932</b>
<b>TOTAL DETTES</b>		<b>50 632</b>	<b>36 157</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>105 092</b>	<b>80 224</b>

## COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE EN NORMES IFRS

En milliers d'euros, sauf données par action	Note	31-déc-06	31-déc-05
Loyers nets	25	5 357	4 293
Charges locatives refacturées		663	488
Charges locatives		-1 084	-749
Autres produits et charges sur immeubles		-178	-132
<b>Revenus locatifs</b>		<b>4 758</b>	<b>3 900</b>
Commissions de gestion, de souscription et autres produits	27	4 089	3 642
Marge sur opérations de marchand de biens	26	200	899
Frais de personnel	28	-1 655	-1 053
Autres frais généraux		-2 872	-1 830
Autres charges		-411	-466
<b>Résultat brut d'exploitation</b>		<b>4 109</b>	<b>5 092</b>
Résultat de cession des immeubles détenus à court terme			
Résultat de cession des immeubles de placement			
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	10	3 089	2 583
<b>Résultat opérationnel après ajustement des valeurs</b>		<b>7 198</b>	<b>7 675</b>
Coût de l'endettement financier net	29	-1 529	-856
Autres produits et charges financiers	30	1 294	247
<b>Résultat net avant impôt</b>		<b>6 963</b>	<b>7 066</b>
Charge d'impôt	31	2 167	-2 029
<b>Résultat net</b>		<b>9 130</b>	<b>5 037</b>
Part groupe		9 130	5 037
Minoritaires			
<b>Résultat par action pondéré, ajusté et dilué en euro</b>	32	<b>12,58</b>	<b>14,24</b>

L'annexe fait partie intégrante des comptes consolidés IFRS.

## VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES EN NORMES IFRS

En milliers d'euros	Note	Capital social	Primes liées au capital	Réserves de la juste valeur	Réserves et bénéfices non distribués	Total des capitaux propres
<b>Solde au 31 décembre 2004</b>		<b>2 576</b>	<b>7 520</b>	<b>1 464</b>	<b>3 752</b>	<b>15 312</b>
Adoption d'IAS 32 / IAS 39 relatives aux instruments financiers				195	-16	179
<b>Solde au 1er janvier 2005 avec impacts d'IAS 32/ IAS 39</b>		<b>2 576</b>	<b>7 520</b>	<b>1 659</b>	<b>3 736</b>	<b>15 491</b>
Ajustement à la juste valeur des actifs disponibles à la vente				-90		-90
Ajustement à la juste valeur du fonds de commerce				754		754
Résultat net consolidé					5 037	5 037
Augmentation du capital		15 567	8 433			24 000
Distribution de dividendes					-1 121	-1 121
Autres variations			-39		40	1
Titres auto-détenus					-4	-4
Variation du périmètre						
<b>Solde au 31 décembre 2005</b>		<b>18 143</b>	<b>15 914</b>	<b>2 323</b>	<b>7 688</b>	<b>44 068</b>
Ajustement à la juste valeur des actifs disponibles à la vente				105		105
Ajustement à la juste valeur du fonds de commerce				1 975		1 975
Résultat net consolidé					9 130	9 130
Augmentation du capital						0
Distribution de dividendes					-397	-397
Autres variations			-699		699	0
Titres auto-détenus					-521	-521
Engagements sociaux					24	24
Coût amorti des emprunts					76	76
Variation du périmètre						
<b>Solde au 31 décembre 2006</b>		<b>18 143</b>	<b>15 215</b>	<b>4 403</b>	<b>16 699</b>	<b>54 460</b>

## FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE EN NORMES IFRS

En milliers d'euros	Note	31-déc-06	31-déc-05
<b>Flux d'exploitation</b>			
Résultat net		9 130	5 037
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie:			
Dotations aux amortissements et provisions		344	216
Dotations de pertes de valeurs			7
Réévaluations à la juste valeur immeubles de placements	10	-3 089	-2 583
Réévaluations à la juste valeur des instruments dérivés et VMP	30	-353	
Réévaluations à la juste valeur des actifs disponibles à la vente	12	-158	-157
Variation des impôts différés	31	-2 884	1 457
Plus ou moins values de cession d'immobilisations net d'impôt		-6	0
Titres d'autocontrôle (stock option et attribution gratuite d'actions)		-486	
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier et impôt</b>		<b>2 498</b>	<b>3 978</b>
Coût de l'endettement financier net	29	1 529	856
Impôts payés	20/24	418	
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôt</b>		<b>4 445</b>	<b>4 834</b>
Variation du BFR		-2 732	2 387
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles</b>		<b>1 713</b>	<b>7 221</b>
<b>Flux d'investissements</b>			
Acquisition des immeubles de placement	10	-35 001	-14 317
Acquisition des actifs financiers disponibles à la vente	12	-2 618	-713
Autres acquisitions d'immobilisations		-7	-100
Prix de cession des immeubles de placement	17	8 000	
Prix de cession des actifs financiers disponibles à la vente		119	
Remboursement d'immobilisation financières		30	
Produits financiers reçus	29	137	29
Incidence des variations de périmètres			-692
<b>Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement</b>		<b>-29 340</b>	<b>-15 793</b>
<b>Flux de financement</b>			
Augmentation de capital		0	24 000
Titres d'autocontrôle		-35	-4
Augmentation des emprunts bancaires		21 450	11 500
Variation des autres dettes financières		-8	103
Remboursements des emprunts		-6 400	-3 203
Intérêts payés		-1 560	-879
Dividendes versés aux actionnaires		-397	-1 121
<b>Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement</b>		<b>13 050</b>	<b>30 396</b>
<b>Augmentation / (Diminution) de la trésorerie</b>		<b>-14 577</b>	<b>21 824</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		25 345	3 521
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice</b>		<b>10 768</b>	<b>25 345</b>

# NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES IFRS

## 1 Présentation des comptes consolidés annuels

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes consolidés annuels clos au 31 décembre 2006 du Groupe ont été établis conformément aux normes comptables internationales en vigueur, telles qu'adoptées par l'Union européenne (ci-après les «normes IFRS»). Ces normes intègrent les normes comptables internationales (IAS/IFRS), les interprétations du comité d'interprétation des normes comptables internationales ou Standing Interpretations Committee (SIC) et du comité d'interprétation des normes ou International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) telles que publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) au 31 décembre 2006 applicables à ce jour.

## 2 Périmètre de consolidation

SOCIETES CONSOLIDEES	% de contrôle au 31/12/06	% d'intérêt au 31/12/06	Méthode de consolidation au 31/12/06	% de contrôle au 31/12/05	% d'intérêt au 31/12/05	Méthode de consolidation 2005
SA PAREF	Société mère	Société mère	I.G.	Société mère	Société mère	I.G.
SA PAREF GESTION	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.
SARL PARMARCH	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.
SCI VITRY GRIMAU	0,00%	0,00%	(1)	100,00%	100,00%	I.G.
SCI CRETEIL – PERRET	0,00%	0,00%	(1)	100,00%	100,00%	I.G.
SCI CASANOVA	0,00%	0,00%	(1)	100,00%	100,00%	I.G.
SCI VIEILLES VIGNES	0,00%	0,00%	(1)	100,00%	100,00%	I.G.
SCI TREMBLAY PIE	0,00%	0,00%	(1)	100,00%	100,00%	I.G.
SCI HELDER RICHMOND	0,00%	0,00%	(1)	100,00%	100,00%	I.G.
SCI PARUS	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.
SCI DE LA PLACE	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.

(1) Le 1er janvier 2006, la société tête de Groupe, PAREF, a absorbé, par fusion simplifiée, les six sociétés civiles immobilières suivantes VITRY GRIMAU, CRETEIL-PERRET, CASANOVA, VIEILLES VIGNES, TREMBLAY PIE et HELDER RICHMOND.

La SA Sopargem et la SCI Courbevoie Bitche ont changé de dénomination au cours du 2e semestre 2006 ; elles se nomment désormais respectivement SA Paref Gestion et SCI Parus.

La société Interpierre, SCPI à capital variable dont le groupe Paref détient plus de 20 % des parts depuis le 30 novembre 2006 (22,90 % au 31 décembre 2006) n'a pas été consolidée conformément à IAS 8 compte tenu de son caractère non significatif. Le résultat de l'exercice 2006 de la SCPI Interpierre s'élève à 89 K€. La consolidation d'Interpierre dont les titres sont classés en actifs financiers disponibles à la vente et sont valorisés à la juste valeur n'aurait pas d'incidence significative sur les comptes consolidés de Paref.

## 3 Présentation générale de la société

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

Le Groupe emploie 17 personnes. Son siège social est situé 8 rue Auber à Paris. Les comptes consolidés 2006 en normes IFRS ont été arrêtés par le Directoire lors de sa réunion 22 mars 2007.

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

Depuis 1998, la Société Paref, aujourd'hui société mère du Groupe PAREF, a acquis des immeubles commerciaux et d'habitation soit en propre soit par le biais de ses filiales, et développe quatre secteurs d'activité (note 9) :

- *Investissement commercial* : Paref investit dans des immeubles à usage commercial (bureaux, locaux d'activité, etc.) en région parisienne ou en province, sélectionnés selon la durée des baux et la qualité des locataires. Ces investissements sont actuellement constitués de 14 immeubles.

- *Investissement résidentiel* : Paref détient des usufruits temporaires, sur 6 immeubles à vocation essentiellement résidentielle.

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

- *Gestion pour compte de tiers* : Paref Gestion, filiale de gestion de Paref agréée par l'Autorité des Marchés Financiers, gère 3 SCPI : Interpierre, SCPI de bureaux, Novapierre 1, SCPI de murs de magasins et Pierre 48, SCPI de logements occupés.

Paref a opté en avril 2006 pour le régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (« SIIC ») visé à l'article 208 C du Code général des impôts (« CGI »). Cette option rend immédiatement exigible un impôt sur les sociétés, au taux de 16,5 % (dénommé « Exit Tax »), qui est comptabilisé en charges dans les comptes consolidés au 31 décembre 2006 pour 1 669 K€ et qui doit être payé par quart le 15 décembre de chacune des quatre années (2006 à 2009). En contrepartie, les impôts différés passifs constatés au 31 décembre 2005 afférents à l'activité SIIC ont été repris dans les comptes au 31 décembre 2006 et génèrent un profit d'impôt différés de 4 134 K€

La convention d'intégration fiscale entre Paref et ses filiales, prévoyant le paiement de l'impôt par les filiales à la maison mère, n'a pas été poursuivie en 2006, suite à l'option de Paref pour le statut SIIC. Il en est résulté une charge fiscale de 25 K€ au titre de l'imposition de plus-values de cessions de titres à l'intérieur du groupe.

Les actifs immobiliers détenus par le Groupe représentent au 31 décembre 2006 une surface de 58.601 m<sup>2</sup> (en augmentation de 89 % sur l'exercice précédent) et leur valeur s'élève à 81 M€ (contre 49 M€ au 31 décembre 2005). A cela s'ajoutent 11 immeubles à usage de bureaux ou d'activités d'une surface totale de 35.253 m<sup>2</sup> qui sont sous promesse d'acquisition au 31 décembre 2006 pour un prix total de 38 M€ et une valeur d'expertise de 40 M€ (cf. note 37).

La valeur totale des acquisitions réalisées au cours de l'exercice s'élève à 35 M€ droits inclus. Paref a procédé à l'acquisition au cours de l'exercice 2006 d'une clinique rue Parmentier et de deux immeubles à usage mixte, bureaux, commerces et habitation, rue de Rivoli et rue du Roule à Paris, de deux immeubles à usage d'entrepôts aux Ullis (91) et à Cauffry (60), des murs d'une ancienne clinique à Gentilly (94), ainsi que d'un immeuble d'habitation acquis en usufruit à Paris.

Dans le cadre de sa politique de gestion active de son patrimoine, Paref a cédé l'immeuble situé à Courbevoie au mois de juillet 2006 pour 8 000 K€. Une promesse de vente portant sur l'hôtel situé rue du Helder, a été signée en janvier 2007 au prix de 4.850 K€ (cf. § 36). Cet immeuble de placement a été reclassé au bilan en actif destiné à la vente.

Les actifs gérés par Paref Gestion, qui représentent 117.608 m<sup>2</sup> au 31 décembre 2006 ; ont augmenté en valeur de 297 M€ à 331 M€ soit + 11,4 %. Cette progression masque des évolutions contrastées des actifs sous gestion : progression forte du patrimoine des SCPI (+19 % en surface et + 45 % en valeur) et de Paref. A l'inverse, la vente des actifs de Westbrook a entraîné une baisse sensible des actifs gérés pour compte des investisseurs institutionnels.

Les revenus locatifs s'élèvent en 2006 à 4.758 K€ contre 3.900 K€ au titre de l'exercice précédent, soit une augmentation de 22 %. Au 31 décembre 2005, le groupe Paref avait reçu 1.013 K€ d'indemnité de résiliation de bail sur l'immeuble situé à Courbevoie (qui a été cédé au cours du mois de juillet) ; en faisant abstraction de cette indemnité, les revenus locatifs réalisés par le Groupe Paref s'élevaient au 31 décembre 2005 à 2 887 K€ à comparer à 4 758 K€ en 2006, soit une augmentation de 65%. Cette forte augmentation traduit l'importance des investissements réalisés sur la période. Les commissions de gestion, de souscription et autres produits s'élevaient au 31 décembre 2006 à 4 089 K€ contre 3 642 K€ au 31 décembre 2005, soit une augmentation de 12 %. Cette progression s'explique principalement par le développement des SCPI, notamment Pierre 48 et Novapierre, qui ont réalisé une collecte nette de capitaux de respectivement 22,5 M€ et 11,9 M€ en 2006. La vente des actifs de Westbrook, dont Paref Gestion assurait la gestion, n'a pas d'incidence notable sur les commissions reçues sur l'exercice (192 K€ à ce titre contre 220 K€ en 2005). Westbrook ne représente que 4,7 % du total des commissions en 2006. Les contrats de gérance déléguée conclus prévoyaient des commissions de performance payables lors de la vente des immeubles. Certaines données entrant dans le calcul de ces commissions restant à recevoir à la date d'établissement des comptes, aucun produit n'a été comptabilisé à ce titre sur l'exercice 2006.

Le résultat brut d'exploitation consolidé s'élève à 4 109 K€ au 31 décembre 2006 contre 5 092 K€ au 31 décembre 2005. Hors indemnité exceptionnelle de résiliation du bail de Courbevoie de 1 013 K€, le résultat de l'exercice 2005 aurait été de 4 079 K€

Le résultat net s'établit à 9 130 K€ au 31 décembre 2006 contre 5 037 K€ au 31 décembre 2005.

#### **5 Principales règles et méthodes comptables**



## 5.1 Méthodes de consolidation

Sont considérées comme filiales, toutes les entités pour lesquelles le Groupe détient le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles, ce qui s'accompagne généralement d'une détention de plus de 50 % des droits de vote. Au 31 décembre 2006, le Groupe ne détient pas de droits de vote potentiels exerçables ou convertibles. Les filiales sont consolidées par intégration globale à la date à laquelle le contrôle est transféré au Groupe. Elles sortent du périmètre de consolidation dès lors que le contrôle cesse.

Au 31 décembre 2006, le Groupe détenait 100% de ses filiales à l'exception d'une action de Peref Gestion détenue par son président. Par conséquent, il n'y a pas d'intérêts minoritaires.

Le Groupe comptabilise ses filiales selon la méthode du coût d'acquisition. Le coût d'une acquisition est évalué à la juste valeur des actifs remis, des instruments de capitaux propres émis et des passifs encourus ou assumés à la date d'échange, plus les coûts directement attribuables à l'acquisition. Les actifs acquis, passifs et passifs éventuels assumés identifiables lors d'un regroupement d'entreprises sont évalués initialement à leur juste valeur à la date d'acquisition, indépendamment de l'importance des intérêts minoritaires. L'excédent du coût de l'acquisition sur la quote-part du Groupe dans la juste valeur nette des actifs identifiables acquis est constaté en écart d'acquisition, cf. Note 5.8. Si le coût de l'acquisition est inférieur à la quote-part du Groupe dans la juste valeur nette de l'actif de la filiale acquise, la différence est directement comptabilisée dans le compte de résultat.

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

## 5.2 Information sectorielle

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

## 5.3 Monnaies étrangères

Le Groupe poursuit son activité exclusivement dans la zone Euro. Aucune des filiales du Groupe n'a une monnaie fonctionnelle ou de présentation autre que l'Euro. Les règles de conversion des transactions en devises et des états financiers des entités consolidées ne sont donc pas applicables pour le Groupe au 31 décembre 2006.

## 5.4 Immeubles de placement

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

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

Les immeubles de placement sont évalués initialement à leur coût, y compris les coûts de transaction. Après la comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur. La juste valeur est calculée à partir de la juste valeur hors droit d'enregistrement établie à chaque clôture par un expert immobilier externe qualifié en matière d'évaluation. La juste valeur est établie par l'expert immobilier par capitalisation des loyers ou par comparaison avec le prix de marché des transactions récentes sur des immeubles ayant des caractéristiques identiques (cf. note 8). La juste valeur peut aussi tenir compte d'éléments particuliers retenus par la Direction de la Société et non pris en compte par un expert immobilier.

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

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

Si le propriétaire vient à occuper un immeuble de placement, celui-ci est reclassé dans les immobilisations corporelles et sa valeur comptable correspond alors à sa juste valeur à la date de reclassement. Un bien en cours de construction ou de développement destiné à une utilisation future en tant qu'immeuble de placement est classé en immobilisations corporelles et évalué à son coût jusqu'à l'achèvement de sa construction ou de son développement, date à laquelle le bien est reclassé et comptabilisé en immeubles de placement. Au 31 décembre 2006, le Groupe n'a pas d'immeubles classés en immobilisations corporelles.

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

## 5.5 Immobilisations corporelles

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

## 5.6 Immobilisations incorporelles

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

La méthodologie d'évaluation consiste à appliquer les multiples retenus par des experts d'évaluation externes au montant du chiffre d'affaires généré par ces actifs.

Ces multiples ont été relevés sur l'exercice 2006 pour tenir compte de l'évolution favorable des conditions de marché en 2006 pour les activités de gestion immobilière pour compte de tiers (forte demande des investisseurs particuliers et institutionnels, lancement programmé des OPCI) et de l'augmentation de la rentabilité de Paref Gestion (cf. note 11).

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

## 5.7 Dépréciation d'actifs

Les actifs immobilisés corporels et incorporels, y compris l'écart d'acquisition, qui ont une durée d'utilité indéterminée ne sont pas amortis mais font l'objet d'un test de dépréciation annuel. Les actifs pour lesquels un amortissement est appliqué font l'objet d'un test de dépréciation dès lors que des événements ou des circonstances nouvelles laissent à penser que leur valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable.

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

## 5.8 Ecarts d'acquisition

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

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

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

Aucun mouvement n'a été enregistré à ce titre sur 2006.

## 5.9 Contrats de location

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

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

? Le Groupe est bailleur dans le cadre de contrats de location simple

Les biens donnés en location dans le cadre de contrats de location simple sont comptabilisés dans les immeubles de placement au bilan (cf. Note 10). Les loyers perçus sont linéaires sur la durée des baux.

## 5.10 Actifs financiers

### - Immobilisations financières

Ce poste comprend essentiellement les comptes bloqués relatifs au contrat de liquidité conclu avec un prestataire de service d'investissement. Ces comptes ne sont pas rémunérés. Leurs valeurs nettes comptables correspondent aux montants nominaux et à leur juste valeur.

- **Actifs financiers disponibles à la vente**

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

- **Créances clients**

Les créances clients comprennent les montants à recevoir de la part des locataires. Ces créances sont comptabilisées à leur coût amorti représenté par leur valeur nominale. Ces créances font l'objet de dépréciation en fonction du risque de non recouvrement.

- **Trésorerie et équivalents de trésorerie**

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

- **Instruments dérivés**

Les instruments dérivés (caps et swaps de taux) contractés par le Groupe sont comptabilisés au bilan pour leur valeur de marché (« juste valeur ») lors de leur conclusion et à chaque arrêté de comptes.

Les caps de taux ne remplissent pas les critères de comptabilité de couverture au sens d'IAS 39. Par conséquent, les variations de justes valeurs positives ou négatives sont enregistrées au compte de résultat.

L'efficacité des swaps permettrait d'adopter la comptabilité de couverture (« cash flow hedge ») dans la mesure où :

- Une relation de couverture serait définie, lors de l'acquisition des dérivés, entre l'instrument de couverture et la dette couverte,
- Des tests d'efficacité seraient réalisés, pour chaque relation de couverture définie, de façon prospective et rétrospective.

Sous cette double condition, la variation de valeur de marché de la part « efficace » de l'instrument de couverture est affectée à un poste de réserves, sans incidence sur le résultat. L'éventuelle part « inefficace » est comptabilisée en résultat.

A titre d'information, Peref n'a pas opté lors de la mise en œuvre des normes IFRS pour la qualification en « cash flow hedge » des ses instruments de couverture. Leur variation de juste valeur apparaît donc dans le compte de résultat.

La valeur de marché des instruments dérivés est déterminée et confirmée par la contrepartie, lors de chaque arrêté de comptes.

## **5.11 Actions d'autocontrôle**

Les actions de la société mère détenues par elle-même sont comptabilisées en réduction des capitaux propres.

## **5.12 Stocks**

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

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

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

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

Les actifs non courants destinés à la vente sont comptabilisés à la valeur la plus faible entre :

- Leur valeur nette comptable c'est-à-dire la juste valeur en cas d'immeuble de placement,
- Leur juste valeur diminuée des coûts de cession.

## **5.14 Capital social**

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

### **5.15 Emprunts bancaires**

A la date de comptabilisation initiale, les emprunts sont comptabilisés à leur juste valeur, nets des coûts de transaction encourus. Ils sont évalués ultérieurement à leur coût amorti. Les coûts d'émission ou de transaction éventuels sont constatés au compte de résultat sur la période d'endettement selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le taux d'intérêt effectif comprend le taux facial et l'amortissement actuariel des frais d'émission.

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

### **5.16 Impôts différés**

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

Les impôts différés sont déterminés selon la réglementation et les taux d'imposition qui ont été votés ou annoncés en date de clôture et compte tenu du statut fiscal de la société à l'arrêté des comptes, notamment quant à son assujettissement à l'impôt sur les sociétés sur la partie de son activité imposable, seront applicables lorsque l'actif d'impôt différé concerné est réalisé ou le passif d'impôt différé réglé.

Au 31 décembre 2006, le Groupe a calculé les impôts différés au taux d'imposition de 33 1/3 %, à l'exception :

- De l'activité bénéficiant du régime SIIC qui n'est plus redevable de cet impôt,
- De l'activité portant sur l'exploitation des immeubles en tant que titulaire d'un usufruit soumis dorénavant au taux d'impôt de 16,50%.

En effet, l'article 138 de la loi de finance rectificative pour 2006 a élargi le champ d'exonération aux bénéfices de certains droits réels immobiliers et, en particulier, l'usufruit d'un immeuble. Cet assouplissement s'applique à la détermination des résultats des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007 qui rendra immédiatement exigible un impôt sur les sociétés (exit tax) au taux de 16,50%. En conséquence, à la clôture de l'exercice 2006, le Groupe a calculé au taux de 16,50 %, les impôts différés portant sur les usufruits d'immeubles inscrits dans les comptes consolidés à leur juste valeur.

Les montants d'impôts différés ainsi déterminés ne sont pas actualisés.

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

### **5.17 Avantages du personnel**

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

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

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

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

### **5.18 Paiement en actions**

Des options de souscription d'actions et des actions gratuites ont été accordées aux dirigeants et aux salariés du Groupe. L'avantage accordé au titre de ces attributions, évalué à la juste valeur à la date d'attribution, constitue un complément de rémunération. Il est comptabilisé en charges de personnel sur la durée d'acquisition des droits représentatifs de l'avantage consenti, soit sur une durée de deux ans pour les actions gratuites, et de quatre ans pour les options de souscription d'actions, en contrepartie des capitaux propres.

### **5.19 Provisions pour risques et charges**

Les provisions pour risques et charges sont comptabilisées lorsque:

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

- sa valeur peut être évaluée de façon fiable.

Au 31 décembre 2006, le groupe n'a pas constitué de provisions pour risques et charges.

## **5.20 Comptabilisation des produits**

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

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

Les revenus des prestations de services et de gestion sont comptabilisés dans la période au cours de laquelle les services sont rendus.

## **5.21 Distribution de dividendes**

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

Les éventuels acomptes sur dividendes sont comptabilisés en diminution des capitaux propres.

## **6 Nouvelles normes comptables IFRS et nouvelles interprétations IFRIC**

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

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

- IFRS 6 Prospection et évaluation des ressources minérales,
- IAS 19 (amendement) « Avantages du personnel » introduisant une approche alternative sur la comptabilisation des écarts actuariels, des obligations supplémentaires pour la comptabilisation des régimes multi-employeurs et quant aux nouvelles informations à fournir pour les régimes à prestation définies,
- IAS 21 (amendement) concernant l'investissement net dans une activité étrangère,
- IAS 39 (amendement) relatif à la couverture de flux de trésorerie au titre de transactions intragroupe futures et à l'option juste valeur,
- IAS 39 et IFRS 4 (amendement) sur les garanties financières,
- IFRIC 4 Droits d'utilisation d'actifs : conditions permettant de déterminer si un accord contient une location,
- IFRIC 5 Droits aux intérêts provenant de fonds de gestion dédiés au remboursement des coûts de démantèlement et de remise en état des sites,
- IFRIC 6 Passifs résultant de la participation à un marché spécifique : déchets d'équipements électriques et électroniques.

De plus, les normes, interprétations et amendements suivants non encore entrés en vigueur n'ont pas été adoptés par anticipation par le Groupe et/ou ne lui sont pas applicables compte tenu de son activité :

- IFRS 7 Instruments financiers : informations à fournir, introduisant de nouvelles informations sur les instruments financiers,
- IFRIC 7 Application de l'approche du retraitement dans le cadre de l'IAS 29 "Information financière dans les économies hyper inflationnistes",
- IFRIC 8 Champs d'application de l'IFRS 2 "Paiement fondé sur des actions",
- IFRIC 9 Réévaluation des dérivés incorporés,
- IFRIC 10 Informations financières intermédiaires et perte de valeur.

## **7 Gestion des risques financiers**

### **7.1 Facteurs de risque financier**

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

### **7.2 Risques de marché**

- **Risque de change**

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

- **Risque de prix**

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

- **Risque de contrepartie**

Le Groupe est exposé au risque de contrepartie compte tenu d'une certaine concentration au niveau de ces clients pour lesquels il exerce notamment la gestion locative (cf. Note 14).

Des politiques sont mises en place pour s'assurer que les contrats de location sont conclus avec des clients dont l'historique de solvabilité est adapté. Les transactions en espèces sont limitées aux institutions financières dont la qualité du crédit est élevée. Le Groupe dispose de politiques qui limitent l'importance du risque de crédit face à une institution financière, quelle qu'elle soit.

- **Risque de liquidité**

Une gestion prudente du risque de liquidité implique de maintenir un niveau suffisant de liquidités et de valeurs mobilières, une capacité à lever des fonds grâce à un montant adapté de lignes de crédit et une capacité à dénouer des positions de marché. En raison de la nature évolutive des activités sous-jacentes, le service Trésorerie Groupe tend à maintenir une certaine flexibilité à lever des fonds en conservant des lignes de crédits disponibles.

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

Le Groupe n'a pas d'actif portant intérêt à taux variable. L'ensemble des emprunts du Groupe contractés à taux fixe et à taux variable font l'objet de cap de taux ou de swap soit au travers d'une clause intégrée dans le contrat d'emprunt soit au travers d'un contrat séparé de garantie de taux d'intérêt (voir Note 15).

## 8 Recours à des estimations

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

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

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

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

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

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

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

### 8.2 Estimations de la juste valeur des immobilisations incorporelles

Il s'agit essentiellement des mandats de gestion (Cf. note 11). La technique d'évaluation de ces actifs incorporels s'appuie sur l'utilisation des coefficients appliqués au chiffre d'affaires de la filiale du Groupe qui assure la gestion pour compte de tiers.

## 9 Information sectorielle

Secteur primaire – secteur d'activité

Les informations sectorielles au 31 décembre 2006 se présentent comme suit :

<b>Au 31 déc 06 en milliers d'euros</b>	<b>Marchand de biens</b>	<b>Bureaux / activités</b>	<b>Habitations</b>	<b>Gestion pour compte de tiers</b>	<b>Non affectable</b>	<b>Groupe</b>
Loyers	85	3 505	1 767			5 357
Commissions de gestion, de souscription et autres produits				4 277	-188	4 089
Marge sur opérations de marchand de biens	200					200
<b>Loyers, commissions, autres produits, marchand de biens</b>	<b>285</b>	<b>3 505</b>	<b>1 767</b>	<b>4 277</b>	<b>-188</b>	<b>9 647</b>
<b>Résultat opérationnel après ajustement des valeurs par secteur</b>	<b>172</b>	<b>5 266</b>	<b>62</b>	<b>1 699</b>	<b>0</b>	<b>7 198</b>
Coûts d'endettement financier net	-4	-1 271	-255	1		-1 529
Autres produits et charges financiers	8	405	849	32		1 294
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>175</b>	<b>4 399</b>	<b>656</b>	<b>1 732</b>	<b>0</b>	<b>6 963</b>
Impôt courant sur les sociétés	-57	-1 572	-50	-608		-2 288
Impôts différés	-1	4 171	167	119		4 456
<b>Résultat net</b>	<b>117</b>	<b>6 998</b>	<b>772</b>	<b>1 243</b>	<b>0</b>	<b>9 130</b>
Actifs par secteur	2 213	79 684	13 399	9 901	-105	105 092
<b>Total actif</b>						<b>105 092</b>
Passifs par secteur	2 158	29 732	9 867	8 980	-105	50 632
<b>Total passif</b>						<b>50 632</b>

Au 31 décembre 2006, le secteur habitation + holding, présenté de façon regroupée en 2005, a été éclaté, avec d'une part, un secteur habitation et d'autre part, l'activité holding, intégrée dans la colonne non affectable.

Il faut noter que l'activité holding correspond principalement à des opérations intra groupe, éliminées en consolidation.

Les résultats sectoriels au 31 décembre 2005 se présentent comme suit après retraitement :

<b>31-déc-05 en milliers d'euros</b>	<b>Marchand de biens</b>	<b>Bureaux / activités</b>	<b>Habitations</b>	<b>Gestion pour compte de tiers</b>	<b>Non affectable</b>	<b>Groupe</b>
Loyers	128	2 884	1 281			4 293
Commissions de gestion, de souscription et autres produits	6	13		3 771	-148	3 642
Marge sur opérations de marchand de biens	899					899
<b>Loyers, commissions, autres produits, marchand de biens</b>	<b>1 033</b>	<b>2 897</b>	<b>1 281</b>	<b>3 771</b>	<b>- 148</b>	<b>8 834</b>
<b>Résultat opérationnel après ajustement des valeurs par secteur</b>	<b>975</b>	<b>4 543</b>	<b>1 017</b>	<b>1 140</b>	<b>0</b>	<b>7 675</b>
Coûts d'endettement financier net	-93	-559	-208	4		-856
Autres produits et charges financiers	24	35	167	21		247
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>906</b>	<b>4 019</b>	<b>976</b>	<b>1 165</b>	<b>0</b>	<b>7 066</b>
Impôt courant sur les sociétés		-90	-22	-459		-571
Impôts différés	3	-712	-819	71		-1457
<b>Résultat net</b>	<b>909</b>	<b>3 217</b>	<b>134</b>	<b>777</b>		<b>5 037</b>
Actifs par secteur	2 884	61 138	10 574	5 608	20	80 224
<b>Total actif</b>						<b>80 224</b>
Passifs par secteur	1 160	24 158	8 584	2 235	20	36 157
<b>Total passif</b>						<b>36 157</b>

Le retraitement sur 2005 a pour effet de présenter la trésorerie dans le secteur bureaux (23 M€) et d'isoler la marge sur opérations de marchand de biens (899 K€).

### Secteur secondaire – secteur géographique

Le Groupe poursuit son activité exclusivement en France. De ce fait, il n'a pas procédé à une identification des secteurs géographiques distincts.

## 10 Immeubles de placement

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

Immeubles et terrains	En milliers d'euros	Usufruits	En milliers d'euros	TOTAL
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2006</b>	<b>28 650</b>	<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2006</b>	<b>7 660</b>	<b>36 310</b>
Acquisitions	33 779	Acquisitions	1 222	35 001
Transfert d'immeuble en actif destiné à la vente	-4 850	Transfert d'immeuble en actif destiné à la vente	0	-4 850
Cessions	0	Cessions	0	0
Variation de la juste valeur	3 821	Variation de la juste valeur	-732	3 089
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>61 400</b>	<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>8 150</b>	<b>69 550</b>

Au 31 décembre 2006, l'ensemble des immeubles de placement figurant au bilan font l'objet d'hypothèques relatives aux emprunts bancaires contractés auprès des établissements de crédit, exception faite de la clinique située à Gentilly (94) payée sans recours à l'emprunt.

Les immeubles transférés en actifs non courants destinés à la vente sont expliqués en note 17.

## 11 Immobilisations incorporelles

En milliers d'euros	
<b>Au 1er janvier 2006</b>	<b>3 591</b>
Incorporation des amortissements à la valeur brute des mandats de gestion	-245
Acquisitions	
Cessions	
Variation de la juste valeur	2 964
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>6 310</b>

Amortissements	
En milliers d'euros	
<b>Au 1er janvier 2006</b>	<b>245</b>
Incorporation des amortissements à la valeur brute des mandats de gestion	-245
Charge de l'exercice	335
Cessions	
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>335</b>

Valeur nette comptable	
En milliers d'euros	
<b>Au 1er janvier 2006</b>	<b>3 346</b>
Incorporation des amortissements à la valeur brute des mandats de gestion	0
Augmentation	
Diminution	-335
Variation de la juste valeur	2 964
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>5 975</b>

Les immobilisations incorporelles sont composées essentiellement des mandats de gestion de Peref Gestion. Ils sont amortis sur une durée de 10 ans.



La méthodologie d'évaluation consiste à appliquer des coefficients au montant du chiffre d'affaires généré par ces actifs en les validant par les données fournies par des experts d'évaluation externes et par les multiples de résultat net de Paref Gestion.

En raison de l'évolution favorable de la demande du marché pour les activités de gestion d'actifs immobiliers en 2006 et de la hausse de leur rentabilité (cf. note 5.6), ces coefficients ont été revus à la hausse au 31 décembre 2006 :

- 2,5 fois le montant annuel des commissions de gestion;
- 1 fois le montant annuel des commissions de souscription et commissions d'acquisition.

L'application de ces coefficients conduit à valoriser les immobilisations incorporelles liées aux mandats de gestion à 3,3 fois le résultat net social 2006 avant impôts de Paref Gestion

Les mandats de gestion de Paref Gestion avaient été valorisés 3 346 K€ au 31 décembre 2005, ce qui correspondait à 2,5 fois le résultat net avant impôt de Paref Gestion ou à l'application de coefficient sur le chiffre d'affaires de 2 fois le montant annuel des commissions de gestion et 0,5 fois le montant annuel des commissions de souscription et d'acquisition.

## 12 Actifs financiers disponibles à la vente

En milliers d'euros	
<b>Au 1er janvier 2006</b>	<b>1 769</b>
Acquisitions	2 618
Cessions	-107
Ajustement de la juste valeur	158
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>4 438</b>

Les actifs financiers disponibles à la vente incluent des parts des SCPI, qui ne sont pas consolidées. Au 31 décembre 2006, les parts des SCPI classés en actifs financiers disponibles à la vente font l'objet de nantissements relatifs aux emprunts bancaires auprès des établissements de crédit.

Les acquisitions de l'exercice 2006 correspondent à :

En milliers d'euros	
<b>Acquisitions</b>	
Usufruit de titres de SCPI hors groupe	2 017
Usufruit de titres Novapierre 1	372
Autres titres diverses SCPI	229
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>2 618</b>

## 13 Stocks

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

En milliers d'euros	
<b>Au 1er janvier 2006</b>	<b>2 612</b>
Acquisitions	0
Cessions	-845
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>1 767</b>

Cette activité est exercée par la société Parmarch.

Les cessions de stock de l'exercice concernent les ventes de lots de l'immeuble Beaumarchais acquis en 2004 (Cf. note 26).

## 14 Clients et autres débiteurs

Les créances clients et comptes rattachés se décomposent comme suit :

En milliers d'euros	31-déc-06	31-déc-05
Créances fiscales et sociales	803	802
Créances clients	3 016	1 759
Dépréciation des créances clients	-44	-29
Autres débiteurs	3 444	95
<b>Total créances clients et comptes rattachés</b>	<b>7 219</b>	<b>2 627</b>

Les créances fiscales et sociales sont relatives à de la Tva restant à récupérer (598 K€) ainsi que d'une créance détenue sur le Trésor Public concernant le prélèvement exceptionnel de 25% sur les deux distributions de dividendes réalisées en 2005 par la société Peref (205 K€). Il est rappelé que cette créance est imputable chaque année par tiers sur l'impôt exigible et donnera lieu à remboursement in fine.

L'augmentation des créances clients s'explique par les quittancements des loyers à échoir relatifs aux acquisitions 2006. Les autres débiteurs correspondent principalement aux séquestres versés lors de la signature des compromis de vente pour les futures acquisitions (2 008 K€), ainsi qu'à une créance envers le vendeur de l'ensemble immobilier situé rue de Rivoli, rue du Roule (1 000 K€). Le remboursement de cette créance a été obtenu en janvier 2007.

Au 31 décembre 2006, les créances clients provenant de 3 clients les plus importants du Groupe représentent 1 814 K€

La juste valeur des créances clients correspond à sa valeur nette comptable au 31 décembre 2006.

## 15 Instruments dérivés

	Date de transaction	Date de départ	Date de fin	Emprunts concernés	Valorisation à la juste valeur au 31/12/2006	Valorisation à la juste valeur au 31/12/2005
CAP	06/10/2004	01/11/2006	02/11/2006	Sur emprunts à taux variable	7	14
SWAP	20/12/2005	22/12/2005	22/12/2012	Sur acquisition immeuble Berger	332	0
SWAP	26/04/2006	28/04/2006	28/04/2013	Sur acquisition immeuble Parmentier	2	
Total					341	14

Ils sont composés essentiellement des contrats de garantie de taux d'intérêt ("caps de taux") et de contrats d'échange de conditions d'intérêt (« swaps de taux »). Le cap de taux a été mis en place en 2004 avec une banque française pour plafonner le taux d'intérêt payé sur les emprunts bancaires à taux variable. Les contrats arrivent à l'échéance respectivement fin 2006 et fin 2009. Les swaps de taux ont été mis en place fin 2005 et courant 2006 dans le but d'échanger le taux variable des emprunts sous-jacents avec un taux fixe. Ces contrats arrivent à échéance au terme des contrats d'emprunts soit en 2012 et 2013.

A titre d'information, Peref n'a pas opté lors de la mise en œuvre des normes IFRS pour la qualification en « cash flow hedge » des ses instruments de couverture. Leur variation de juste valeur apparaît donc dans le compte de résultat (Cf. Note 30).

## 16 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Ils se décomposent comme suit :

En milliers d'euros	31-déc-06	31-déc-05
SICAV monétaires à court terme	2 452	5 163
Certificats de dépôt négociables à court terme	0	14 918
Comptes à terme	936	2 750
Disponibilité	7 380	2 515
<b>Total trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>10 768</b>	<b>25 346</b>

## 17 Actifs non courants destinés à la vente

En 2005, une promesse de vente relative à l'immeuble Courbevoie-Bitche avait été signée pour 8 millions d'euros. Par conséquent, l'immeuble avait été reclassé au 31 décembre 2005 en "Actifs non courants destinés à la vente". La vente a été réalisée courant juillet 2006, pour la somme convenue dans la promesse.

Fin 2006, l'immeuble Helder Richmond a été mis en vente et Peref a reçu plusieurs offres d'acquisition. Une promesse de vente a été signée début janvier 2007 pour la somme de 4850 K€ L'immeuble a été reclassé au bilan en "Actifs non courants destinés à la vente".

La vente est prévue au 1<sup>er</sup> semestre 2007.

## 18 Capital social

En milliers d'euros	Nombre d'actions (en unités)	Capital social (en K€)	Primes d'émission (en K€)	Total
---------------------	------------------------------	------------------------	---------------------------	-------

Au 31 décembre 2005	725 713	18 143	15 914	34 056
Prélèvement sur prime d'émission	0	0	-699	-699
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>725 713</b>	<b>18 143</b>	<b>15 215</b>	<b>33 358</b>

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

L'Assemblée Générale du 10 mai 2006 a décidé de prélever sur la prime d'émission 699 K€ à l'effet :

- d'augmenter le report à nouveau à concurrence de 300 K€;
- de rembourser aux actionnaires la somme de 399 K€

## 19 Répartition du capital au 31 décembre 2006

Noms	Situation au 31 décembre 2006			
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
Anjou Saint Honoré	76 994	10,61%	153 988	15,40%
Parfond	95 828	13,20%	169 656	16,96%
Bielle	19 526	2,69%	39 052	3,90%
Hubert Lévy-Lambert	562	0,08%	1 124	0,11%
Guillaume Lévy-Lambert	7 750	1,07%	15 500	1,55%
SCI Parunion	15 540	2,14%	15 540	1,55%
<b>Famille Lévy-Lambert à 50% ou plus</b>	<b>216 200</b>	<b>29,79%</b>	<b>394 860</b>	<b>39,48%</b>
Gesco SA	81 080	11,17%	131 080	13,11%
SL UN	10 700	1,47%	21 400	2,14%
Jean Louis Charon	6 666	0,92%	13 332	1,33%
Perlusco Azanni (Oeil écoute)	4 906	0,68%	6 062	0,61%
Madar	16 740	2,31%	17 940	1,79%
Saffia Ltd	38 850	5,35%	38 850	3,88%
MO 1	46 620	6,42%	46 620	4,66%
<b>Autres signataires du pacte</b>	<b>205 562</b>	<b>28,33%</b>	<b>275 284</b>	<b>27,52%</b>
<b>Total pacte d'actionnaires</b>	<b>421 762</b>	<b>58,12%</b>	<b>670 144</b>	<b>67,00%</b>
Socamil	0	0,00%	0	0,00%
Orfim	38 060	5,24%	38 060	3,81%
Paref	7 228	1,00%	0	0,00%
Autres actionnaires	258 663	35,64%	292 004	29,19%
<b>Total hors pacte</b>	<b>303 951</b>	<b>41,88%</b>	<b>330 064</b>	<b>33,00%</b>
<b>Total général</b>	<b>725 713</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 000 208</b>	<b>100,00%</b>

## 20 Dettes fiscales et sociales

En milliers d'euros	31-déc-06	31-déc-05
Personnel et comptes rattachés	358	198
Organismes sociaux	192	201
Impôt courant	819	0
Taxes	1 750	621
<b>Dettes fiscales et sociales</b>	<b>3 119</b>	<b>1 020</b>

La ligne « Personnel et comptes rattachés » inclut, entre autres :

Une provision pour les indemnités de départ à la retraite des salariés du Groupe. Le montant de la provision calculée sur la base des hypothèses actuarielles et en utilisant la méthode d'unités de crédit projetées s'élève à 4 K€ au 31 décembre 2006.

L'impôt courant correspond aux impôts dus, d'une part, sur les bénéfices taxés au taux de droit commun des sociétés Paref Gestion (608 K€) et Parmarch (57 K€) dont l'activité n'entre pas dans le cadre de celles prévues par le régime SIIC, et, d'autre part, sur la quote-part de bénéfice fiscal de la société Paref pour son activité exclue du régime (154 K€). La ligne « Taxes » inclut notamment la TVA de Paref et de ses filiales (547 K€) et l'exit tax, pour un montant net de 1 155 K€ tenant compte du 1<sup>er</sup> remboursement par quart effectué au 15 décembre 2006 (418 K€) et de l'actualisation de cette dette à la clôture de l'exercice au taux de 4,10% (- 96 K€).

Paref ayant opté pour le régime SIIC en avril 2006, le régime de l'intégration fiscale auquel elle avait opté antérieurement ne s'applique plus de facto sur cet exercice et les suivants. Une charge fiscale de 25 K€ a été comptabilisée au titre de l'imposition de plus-values de cessions de titres à l'intérieur du groupe.

Les filiales du Groupe restent donc redevables auprès du Trésor Public de leur propre impôt sur les sociétés.

## 21 Emprunts bancaires

En milliers d'euros	31-déc-06	31-déc-05
<b>Non courants</b>	<b>37 966</b>	<b>23 242</b>
Emprunts bancaires	38 297	23 242
Retraitement des frais d'émission d'emprunt	<u>-331</u>	-
Total Emprunts retraités	37 966	23 242
<b>Courants</b>	<b>3 003</b>	<b>2 871</b>
Emprunts bancaires	3 003	2 871
Autres dettes		
<b>Total</b>	<b>40 969</b>	<b>26 113</b>

Les emprunts bancaires du Groupe sont contractés soit à taux fixe, soit à taux variable plafonné. Le taux est plafonné selon des clauses spécifiques intégrées dans les contrats d'emprunt ou par le recours à un contrat de garantie de taux d'intérêt ("caps de taux" Cf. note 15) conclu avec une banque française pour un notionnel de 10 000 K€ au 31 décembre 2006 (taux plafond à 5%), ou des contrats d'échange de conditions d'intérêts ("swaps" de taux Cf. note 15) pour un notionnel de 17 065 K€ au 31 décembre 2006.

Les nouveaux emprunts souscrits au cours de l'exercice concernent le financement des nouveaux investissements du groupe Paref, à savoir une clinique rue Parmentier (emprunt de 7 850 K€), deux immeubles rue de Rivoli et rue du Roule (emprunt de 7 000 K€), un immeuble d'habitation acquis en usufruit (emprunt de 1 000 K€), et deux immeubles situés aux Ulis et à Cauffry (emprunt de 5 600 K€).

Au 31 décembre 2006, la totalité des emprunts à taux variables est "capée" ou "swapée"

Les échéances des emprunts à long terme se ventilent de la façon suivante :

En milliers d'euros	31-déc-06	31-déc-05
De 1 à 2 ans	2 293	2 004
De 2 à 5 ans	13 339	5 874
Plus de 5 ans	22 335	15 364
<b>Total</b>	<b>37 966</b>	<b>23 242</b>

Les emprunts sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Le taux d'intérêt effectif des emprunts est de 4,90 %.

L'impact de la valorisation des dettes financières selon la méthode du coût amorti est de 331 K€ au 31 décembre 2006.

## 22 Autres dettes et comptes de régularisation

En milliers d'euros	31-déc-06	31-déc-05
Produits constatés d'avance	891	477
Dépôts et cautionnements reçus	1 314	651
Autres dettes diverses	386	359
<b>Autres dettes et comptes de régularisation</b>	<b>2 591</b>	<b>1 487</b>

L'augmentation des produits constatés d'avance et des dépôts de garantie reçus s'explique par les acquisitions réalisées en 2006 (quittancements des loyers à échoir et complément de versement des dépôts de garantie).

## 23 Impôts différés

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

Les montants compensés se ventilent de la façon suivante :

En milliers d'euros	31-déc-06	31-déc-05
---------------------	-----------	-----------

<b>Impôts différés actifs:</b>	<b>12</b>	<b>42</b>
à plus de 12 mois (engagements sociaux)	2	2
à moins de 12 mois	10	40
<b>Impôts différés passifs:</b>	<b>2 501</b>	<b>6 025</b>
à plus de 12 mois	2 189	6 025
à moins de 12 mois	312	
<b>Impôts différés passif nets:</b>	<b>2 489</b>	<b>5 983</b>

La variation d'impôts différés passifs au bilan au cours de l'exercice 2006 qui s'élève à 3.524 K€ correspond principalement à la reprise des impôts différés passifs relatifs à l'activité SIIC (- 4 134 K€ comptabilisés au 31 décembre 2005 relatifs aux actifs SIIC, à l'ajustement de l'impôt différé passif lié à la variation de juste valeur des mandats de gestion à fin 2006 (+ 988 K€), ainsi qu'à la reprise partielle des impôts différés passifs relatifs aux usufruits d'immeuble (- 319 K€) taxés au taux de 16,5% depuis l'aménagement du régime SIIC (Cf. 5.16).

La reprise d'impôt différé relative à l'activité SIIC (- 4.134 K€) est effectuée en contrepartie de la constatation de l'exit tax à payer (1.669 K€) – classé en dettes fiscales au bilan (Cf. note 20).

Les impôts différés par nature sans effets de compensation des impôts différés actifs et passifs ont évolué de la manière suivante au cours de l'exercice 2006 :

<b>Impôts différés passifs:</b>			
<b>En milliers d'euros</b>	<b>Ajustement de la juste valeur</b>	<b>Autres ajustements</b>	<b>Total</b>
<b>Au 1er janvier 2006</b>	<b>1 165</b>	<b>4 860</b>	<b>6 025</b>
Enregistré en capitaux propres	1 041	-79	962
Enregistré en résultat		-4 486	-4 486
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>2 206</b>	<b>295</b>	<b>2 501</b>

<b>Impôts différés actifs:</b>			
<b>En milliers d'euros</b>	<b>Provision pour engagements sociaux</b>	<b>Autres ajustements</b>	<b>Total</b>
<b>Au 1er janvier 2006</b>	<b>2</b>	<b>41</b>	<b>43</b>
Enregistré en capitaux propres			0
Enregistré en résultat	0	-31	-31
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>2</b>	<b>10</b>	<b>12</b>

## 24 Passage au régime SIIC

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

Modalités et conséquences de l'option

L'option prend effet le premier jour de l'exercice au titre duquel elle est effectuée et est irrévocable. Le changement de régime fiscal qui en résulte entraîne les conséquences d'une cessation d'entreprise (taxation des plus-values latentes, des bénéfices en sursis d'imposition et des bénéfices d'exploitation non encore taxés).

L'impôt sur les sociétés, au taux de 16,5 % (généralement dénommé « Exit Tax »), qui s'élève à 1 669 K€, doit être payé par quart le 15 décembre de l'année d'effet de l'option, en 2006 et de chacune des trois années suivantes (2007 à 2009). Le premier versement a été effectué le 15 décembre 2006 pour la somme de 418 K€; le solde actualisé restant dû au 31 décembre 2006 s'élève à 1 155 K€ (cf. note 20).

A titre d'information, la loi de finance rectificative pour 2006 dans son article 138 a élargi l'éligibilité au régime SIIC, sous condition de distributions, aux bénéfices provenant de certains droits réels immobiliers (notamment les usufruits d'immeubles) pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007.

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

- de la location d'immeubles à condition que 85 % de ces bénéfices soient distribués avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- des plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de participations dans des sociétés de personnes relevant de l'article 8 du CGI et ayant un objet identique à celui des SIIC, ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime spécial, à condition que 50 % de ces plus-values soient distribuées avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- des dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime spécial et provenant de bénéfices exonérés ou plus-values à condition qu'ils soient redistribués en totalité au cours de l'exercice suivant celui de leur perception.
- Pour l'ensemble de ces dispositions, les opérations réalisées par les sociétés de personnes qui ont un objet identique à celui visé ci-avant seront réputées être effectuées par les associés à hauteur de leur pourcentage de participation si ceux-ci ont opté pour le régime.

Les autres activités restent soumises à l'impôt sur les sociétés.

Selon ces principes, la distribution minimale que doit réaliser Peref, estimée d'après ses comptes sociaux clos au 31 décembre 2006, s'élève à 198 K€

## 25 Loyers

En milliers d'euros	31-déc-06	31-déc-05
loyers nets	5 357	3 280
Indemnité de résiliation bail (1)	0	1 013
<b>Total</b>	<b>5 357</b>	<b>4 293</b>

(1) Le 23 mars 2005, le contrat de location concernant l'immeuble Courbevoie-Bitche a été résilié par anticipation suite à la demande du locataire. Les indemnités de résiliation perçues s'élèvent à 1 013 K€ et ont été comptabilisées en loyers (elles correspondent aux loyers non perçus sur la période d'avril à décembre 2005 et à une indemnité transactionnelle).

Les baux commerciaux sont conclus pour une durée de 9 ans avec faculté pour le locataire de donner congé à l'expiration de chacune des périodes triennales, sauf dispositions contraires (baux «3-6-9»). Ainsi, certains d'entre eux sont conclus avec une période ferme de 6 à 9 ans. Les loyers minimums à recevoir selon les engagements sous contrats de location simple s'analysent comme suit en considérant que l'ensemble de baux en cours se poursuive jusqu'à leur terme.

En milliers d'euros	31-déc-06	31-déc-05
Moins d'un an	6 331	3 644
De 1 à 5 ans	15 044	9 339
Supérieur à 5 ans	2 650	2 638
<b>Total</b>	<b>24 025</b>	<b>15 621</b>

## 26 Marge sur opérations de marchand de biens

En milliers d'euros	31-déc-06	31-déc-05
Prix de vente des immeubles	1 042	2 216
Coût des ventes	<u>- 878</u>	<u>- 1 488</u>
Marge sur ventes d'immeubles	164	728
Marge sur autres actifs SCPI	36	171
<b>Total</b>	<b>200</b>	<b>899</b>

Le coût des ventes comprend le prix d'acquisition des immeubles cédés y compris 32 K€ de TVA sur la marge. Cette activité est exercée par la société Parmarch, marchand de biens.

## 27 Commissions de gestion, de souscription et autres produits

En milliers d'euros	31-déc-06	31-déc-05
Commissions de gestion	1 267	1 026
Commissions de souscription	2 806	2 584
Autres produits de nature immobilière	16	32
<b>Total</b>	<b>4 089</b>	<b>3 642</b>

La société Peref Gestion exerce une activité de gestion locative pour le compte de tiers. Le chiffre d'affaires hors Groupe est constitué de commissions de gestion et de souscription facturées aux SCPI et des commissions de gestion facturées à des clients tiers dont Peref Gestion assure la gestion des immeubles.

Ces commissions ont progressé en 2006 grâce à l'augmentation de la collecte des SCPI et à l'augmentation du patrimoine pris en gestion.

Les immeubles du groupe Westbrook gérés par le groupe Peref ont été cédés fin septembre 2006. La résiliation des mandats de gestion par le nouvel acquéreur est intervenue le 10 octobre 2006. Les commissions sur ces mandats s'élevaient à 222 K€ au titre de l'exercice de 12 mois clos au 31 décembre 2005 et les commissions perçues en 2006 s'élèvent à 192 K€. Ces contrats de gérance déléguée prévoyaient des commissions de performance à recevoir lors de la vente des immeubles. Leurs montants n'étant pas encore déterminés, aucun produit à recevoir n'a été comptabilisé à la clôture de l'exercice 2006.

## 28 Frais de personnel

En milliers d'euros	31-déc-06	31-déc-05
Salaires et traitements	1 146	694
Charges sociales	509	359
<b>Total</b>	<b>1 655</b>	<b>1 053</b>

Les plans de stock-option et d'attribution d'actions gratuites sont considérés comme un complément de rémunération. La charge calculée en fonction du nombre d'actions octroyées est étalée sur la durée d'attribution et est classée en charges de personnel en contrepartie des capitaux propres. Le montant au 31 décembre 2006 s'élève à 24 K€.

## 29 Coût de l'endettement financier net

En milliers d'euros	31-déc-06	31-déc-05
Rémunération de trésorerie et équivalents de trésorerie	137	29
Intérêts bancaires payés	-1 666	-885
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-1 529</b>	<b>-856</b>

## 30 Autres produits et charges financières

En milliers d'euros	31-déc-06	31-déc-05
Dividendes de SCPI	524	193
Revenus des placements financiers	417	71
Mise à la juste valeur des instruments dérivés	327	-24
Mise à la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	26	7
<b>Autres produits et charges financières</b>	<b>1 294</b>	<b>247</b>

## 31 Charge d'impôt

En milliers d'euros	31-déc-06	31-déc-05
Impôts courants	-2 288	-571
Impôts différés passifs (Note 23)	4486	-1 457
Impôts différés actifs (Note 23)	-31	
	2 167	-2 028

Les impôts courants concernent l'exit tax actualisée pour 1 573 K€ (Cf. notes 20 & 24), ainsi que les impôts individuels des sociétés Peref, Peref Gestion et Parmarch.

Le rapprochement de la charge d'impôt théorique, calculée selon le taux de droit commun en France appliqué au résultat avant impôt, résultat des sociétés mises en équivalence, avec la charge d'impôt réelle, s'établit comme suit :

En milliers d'euros	31-déc-06	31-déc-05
Résultat avant impôt	6 963	7 073
Taux d'impôt de droit commun en France	33,33%	33,83%

<b>Charge d'impôt théorique</b>	<b>-2 321</b>	<b>-2 393</b>
Différences permanentes	-41	-7
Utilisation des déficits et ARD	40	297
Impôts différés sur activation de déficits reportables		40
Part SIIC du résultat (non imposable)	1 547	
Impact reprise des impôts différés SIIC	4 199	
Exit tax net	-1 573	
Différentiel de taux d'imposition sur usufruits	319	
Différentiel de taux d'imposition	-2	35
<b>Charge d'impôt au compte de résultat</b>	<b>2 167</b>	<b>-2 028</b>

Le taux d'impôt réel est de 33,33% et n'est appliqué que sur la partie de l'activité imposable du groupe Paref.

## 32 Résultat par action

Le résultat par action ajusté non-dilué est calculé en divisant le bénéfice net part du Groupe par le nombre d'actions ajustées et pondérées sur une base mensuelle. Le groupe n'a pas d'instrument dilutif au 31 décembre à l'exception des stock-options et des actions gratuites attribués au personnel qui ont fait l'objet d'une couverture totale dans le cadre du programme de rachat d'actions. Paref détient en effet 7.228 actions dont 5.000 acquises en couverture des 5.000 options d'achat et 1.700 acquises en couverture des 1.700 actions gratuites attribuées au personnel, le solde étant acquis dans le contrat de liquidité. Par conséquent le résultat par action non dilué et le résultat par action dilué sont identiques.

En milliers d'euros	31-déc-06	31-déc-05
Résultat net consolidé part du Groupe (en K€)	9 130	5 037
Nombre moyen pondéré et ajusté d'actions ordinaires en circulation	725 713	353 803
Résultat net par action ajusté et dilué (€par action)	<b>12,58</b>	<b>14,24</b>

## 33 Dividendes par action

Les dividendes distribués au titre de l'exercice 2005 se sont élevés à 648 K€ soit 0,96 €par actions avant division, et ont été payés sous forme d'acompte sur dividendes en octobre 2005. Une distribution de 399 K€ soit 0,55 €par action a en outre été réalisée en mai 2006 par prélèvement sur la prime d'émission (cf.note 18).

## 34 Autres engagements

La société loue son siège social sous contrat de location simple. Un nouveau bail a été signé le 24 octobre 2006 pour neuf ans, avec faculté de résiliation triennale. Le Groupe a un engagement ferme de paiement de loyers futurs minimum comme suit à la date de clôture :

	31-déc-06	31-déc-05
Moins d'un an	187	121
De 1 à 3 ans	374	0
<b>Total</b>	<b>561</b>	<b>121</b>

## 35 Transactions avec des parties liées

A l'exception des transactions suivantes, aucune autre transaction avec des parties liées n'a été enregistrée en 2006 :

En milliers d'euros	31-déc-06	31-déc-05
Rémunération payée aux principaux dirigeants	292	207
Rémunération payée au gérant commandité	0	229

La société Paref s'est transformée en Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance en 2005 (Société en commandite par actions auparavant). De ce fait, la convention de refacturation de la rémunération du gérant commandité est caduque.

## 36 Evénements post clôture



### Evénements liés à des conditions existant à la date de clôture annuelle :

La loi de finance rectificative de 2006 apporte les principaux aménagements au régime SIIC suivants qui seront applicables à compter des exercices ouverts le 1<sup>er</sup> janvier 2007:

- Un actionnaire d'une SIIC ne peut détenir plus de 60% du capital de la société,
- Un élargissement des exonérations aux bénéfices provenant de certains droits réels immobiliers, en particulier l'usufruit d'un immeuble.

### Promesse de vente de l'immeuble Helder

Comme indiqué aux notes 4 et 17, une promesse de vente de l'immeuble Helder a été signée en janvier 2007 pour 4.850 K€

### Evénements non liés à des conditions existant à la date de clôture annuelle :

Il n'y a pas d'événement post-clôture susceptible de constituer un élément complémentaire d'appréciation de la valeur des éléments de l'actif ou du passif du Groupe tels qu'ils existaient à la date de clôture de l'exercice.

## 37 Engagements hors bilan

Des promesses en vue d'acquérir des immeubles ont été signées en décembre 2006. Le groupe est bénéficiaire de ces promesses et a versé à ce titre des indemnités d'immobilisation selon les usages en vigueur. Les promesses de vente sont consenties pour une durée expirant à la fin du premier trimestre 2006. La valeur d'expertise des biens sous promesse s'élève à 39,8 M€

### Promesses en cours au 31 décembre 2006

Code postal	Ville	Voie	Date prom.	Nature	Locataire ou désignation	Surface ou nombre	Revenu K€/an	Valeur d'acquisition hors droits
31320	LABEGE	Grande Borde	déc-06	Bureau	Divers	2 467	196	2 375
77000	MELUN- VAUX	Foch	déc-06	Activité	Atryos	12 541	415	3 700
77000	MELUN- VAUX	Saint Just	déc-06	Activité	Atryos	3 748	115	1 050
78190	TRAPPES	Georges Poltzer	déc-06	Bureau/Activité	Divers	5 998	380	3 668
91260	JUVISY/ORGE	Condorcet	déc-06	Bureau	Conseil Général	2 610	292	3 500
92200	CLICHY	Victor Hugo	déc-06	Bureau	vacant	817		1 079
92500	RUEIL-MALMAISON	Dix-huit Juin	déc-06	Activité	La Poste + Onet	2 838	286	3 300
93120	LA COURNEUVE	P-V Couturier	déc-06	Bureau/Activité	Morgan	2 108	1 373	15 500
93500	PANTIN	Gl Leclerc	déc-06	Parking	Divers	65	34	401
94370	SUCY EN BRIE	Magellan	déc-06	Bureau/Activité	Divers	678	70	691
94410	SAINT MAURICE	Bir Hakeim	déc-06	Bureau	Institut veille sanitaire	1 383	212	2 785
<b>Total promesses en cours</b>						<b>35 253</b>	<b>3 372</b>	<b>38 049</b>

## 38 Chiffre d'affaires consolidé

Le tableau ci-après fait ressortir le rapprochement entre le chiffre d'affaires consolidé tel qu'il est publié et les différentes rubriques du compte de résultat.

Le chiffre d'affaires du groupe se monte à 11.222 K€ contre 10.669 K€ en 2005, soit une progression de 5,2 %. Si l'on exclut toutefois l'indemnité de résiliation de 1.013 K€ perçue en 2005, la progression est de 16,2 %.

En milliers d'euros	note	31-déc.-06	31-déc.-05
Loyers nets	25	5 357	4 293
Charges locatives refacturées		663	488
Commissions	27	4 089	3 642
moins autres produits	26	-16	-32
Vente d'immeubles en marchand de biens	26	1 042	2 216
Ventes de parts de SCPI		118	204
moins TVA sur vente immeubles		-31	-142
<b>Total</b>		<b>11 222</b>	<b>10 669</b>

# **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Peref relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2006, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

## **1. Opinion sur les comptes consolidés**

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

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

## **2. Justification des appréciations**

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

Comme précisé dans les notes 5.4 et 8.1 de l'annexe, l'évaluation à la juste valeur des immeubles de placement est effectuée sur la base d'expertises indépendantes. Nos travaux ont consisté à examiner la méthodologie et les hypothèses retenues par les experts et nous nous sommes assurés que la juste valeur retenue pour ces immeubles était cohérente avec lesdites expertises.

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

## **3. Vérification spécifique**

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 30 mars 2007

Les commissaires aux comptes  
PricewaterhouseCoopers Audit

RBA

Daniel Fesson

Jean-Claude Sarfati

## INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA

En application de la norme IFRS 3 sur le «Regroupement d'entreprises », qui en donne la définition suivante : « ...Un regroupement d'entreprises est le rassemblement d'entités ou d'activités distinctes en une seule entité présentant les états financiers... », des comptes pro forma doivent être établis afin de présenter l'impact de cette opération sur les états financiers du Groupe. Selon l'annexe 2 du règlement 809/2004 et la recommandation du CESR, cette obligation couvre également «des modifications de valeurs brutes, dont la transaction pourrait avoir influé sur l'actif, passif et résultat, sous réserve que le seuil de variation de 25 % d'un de ces agrégats financiers soit franchi.

Courant 2006, Paref a réalisé une cession d'immeuble et de nouveaux investissements significatifs répondant à la définition des regroupements d'entreprises.

Comme indiqué dans les tableaux ci-après, Paref a notamment procédé, d'une part, à l'acquisition au cours de l'exercice 2006 d'un immeuble acquis en usufruit rue Grands Champs, de deux immeubles de bureaux rue de Rivoli et rue du Roule, d'une clinique avenue Parmentier, de deux immeubles à usage industriel et commercial et de stockage aux Ulis (91) et à Cauffry (60) et d'une ancienne clinique à Gentilly (94) et, d'autre part, à la cession de l'immeuble Courbevoie-Bitche.

### ACQUISITIONS IMMOBILIERES EN 2006

Code postal	Ville	Voie	Sté	Date achat	Nature (1)	Locataire ou désignation	Surface ou nombre	Revenu K€an	Valeur estimée HD	
									2 006	2 005
75020	PARIS	Grands Champs	PS	avr-06	UR	Particuliers	1 376	207	1 150	1 150
<b>Total usufruits d'habitation</b>							<b>1 376</b>	<b>207</b>	<b>1 150</b>	<b>1 150</b>
75001	PARIS	Rivoli	PF	avr-06	CH	Divers	1 086	356	6 500	6 000
75001	PARIS	Roule	PF	avr-06	CH	Divers	801	164	3 500	3 000
75011	PARIS	Parmentier	PF	avr-06	H	Clinique Vinci	6 377	876	10 500	9 745
60290	CAUFFRY	Laigneville	PF	déc-06	A	Senior	10 800	290	3 300	2 750
91940	LES ULIS	Pacifique	PF	déc-06	A	Rapp	7 500	373	4 000	4 500
94250	GENTILLY	Division Leclerc	PF	déc-06	H	Ancienne clinique	3 641	460	6 000	4 700
<b>Total immeubles commerciaux</b>							<b>30 205</b>	<b>2 519</b>	<b>33 800</b>	<b>30 695</b>
<b>Total immeubles de placement</b>							<b>31 581</b>	<b>2 726</b>	<b>34 950</b>	<b>31 845</b>

### CESSIONS IMMOBILIERES EN 2006

Code postal	Ville	Voie	Sté	Date vente	Nature (1)	Locataire ou désignation	Surface ou nombre	Revenu K€an	Valeur estimée HD	
									2 006	2 005
92400	COURBEVOIE	Bitche	PS	juil-06	B	ex Club Med Gym	3 800	0	8 000	8 000
<b>Total cessions</b>							<b>3 800</b>	<b>0</b>	<b>8 000</b>	<b>8 000</b>

L'acquéreur doit fournir les informations qui permettent aux utilisateurs de ses états financiers d'évaluer la nature et l'effet financier des regroupements d'entreprises qui ont été effectués pendant la période et après la date de clôture mais avant que la publication des états financiers ne soit autorisée.

L'acquéreur doit fournir les informations suivantes :

- Les produits de l'entité regroupée pour la période comme si la date d'acquisition pour tous les regroupements d'entreprises effectués pendant la période avait été l'ouverture de cette période.

- Le résultat de l'entité regroupée pour la période comme si la date d'acquisition pour tous les regroupements d'entreprises effectués pendant la période avait été l'ouverture de la période.

- Le bilan actif et passif de l'entité regroupée pour la période comme si la date d'acquisition pour tous les regroupements d'entreprises effectués pendant la période avait été l'ouverture de la période.

Les comptes pro forma sont présentés ci-dessous.

Bilan en milliers d'euros	31-déc-06	Retraitements Pro forma	31/12/2006 Pro forma
<b>ACTIF</b>			
Actifs non courants	80 051	0	80 051
Actifs courants	20 191	+356	20 547
Actifs non courants destinés à la vente	4 850	0	4 850
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>105 092</b>	<b>+356</b>	<b>105.448</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
<b>Capitaux propres – part du Groupe</b>			
Capital social	18 143	0	18 143
Primes liées au capital	15 215	0	15 215
Réserves de la juste valeur	4 403	0	4 403
Réserves consolidées	7 569	0	7 569
Résultat consolidé	9 130	+731	9 861
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>54 460</b>	<b>+731</b>	<b>55 191</b>
<b>PASSIF</b>			
Passifs non courants	40 455	0	40 455
Passifs courants	10 177	-375	9 802
<b>TOTAL DETTES</b>	<b>50 632</b>	<b>-375</b>	<b>50 257</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>105 092</b>	<b>+356</b>	<b>105 448</b>

Compte de résultat en milliers d'euros	31-déc-06	Retraitements Pro forma	31-déc-06 Pro forma
<b>Revenus locatifs</b>	<b>4 758</b>	<b>+1 256</b>	<b>6 014</b>
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>4 109</b>	<b>+1 259</b>	<b>5 368</b>
<b>Résultat opérationnel après ajustement des valeurs</b>	<b>7 198</b>	<b>+1 259</b>	<b>8 457</b>
<b>Résultat net avant impôt</b>	<b>6 963</b>	<b>+736</b>	<b>7 699</b>
<b>Résultat net</b>	<b>9 130</b>	<b>+731</b>	<b>9 861</b>

Le compte de résultat pro forma au 31 décembre 2006 tient compte des produits et charges comme si ces immeubles avaient été acquis ou cédés au 1er jour de l'exercice. Les revenus locatifs complémentaires représentent 1 256 K€, le résultat financier propre à ces opérations génère une charge additionnelle – 523 K€; ainsi le résultat net généré par ces nouvelles acquisitions et cessions s'élève, après impôt de 5 K€ à + 731 K€

## **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES AU DIRECTOIRE SUR LES COMPTES PRO FORMA IFRS 2006**

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application du règlement (CE) N° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les informations pro forma de la société Peref relatives à l'exercice 2006 incluses dans la partie 20.2 de son document de référence.

Ces informations pro forma ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet que les acquisitions et cessions réalisées auraient pu avoir sur le bilan et le compte de résultat de la société Peref au 31 décembre 2006 si les opérations avaient pris effet au 1<sup>er</sup> janvier 2006. De par leur nature même, elles décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si les opérations étaient survenues à une date antérieure à celle de sa survenance réelle.

Ces informations pro forma ont été établies sous votre responsabilité en application des dispositions du règlement (CE) N° 809/2004 relatives aux informations pro-forma.

Il nous appartient, d'exprimer, dans les termes requis par l'annexe II point 7 du règlement (CE) N° 809/200, une conclusion sur le caractère adéquat de l'établissement des informations pro forma.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Ces travaux qui ne comportent pas d'examen des informations financières sous jacentes à l'établissement des informations pro forma ont consisté principalement à vérifier que les bases à partir desquelles ces informations pro forma ont été établies concordent avec les documents sources, à examiner les éléments probants justifiant les retraitements pro forma, à nous entretenir avec la Direction de la société Peref et à collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires.

A notre avis :

Les informations pro forma ont été adéquatement établies sur la base indiquée ;

Cette base est conforme aux méthodes comptables de l'émetteur.

Ce rapport est émis aux seules fins de l'enregistrement du document de référence auprès de l'AMF et, le cas échéant, de l'offre au public en France et dans les autres pays de l'Union européenne dans lesquels un prospectus, comprenant ce document de référence, visé par l'AMF, serait notifié, et ne peut être utilisé dans un autre contexte.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 30 mars 2007

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

RBA

Daniel Fesson

Jean-Claude Sarfati

## PROJET DE RESOLUTIONS

### A / Résolutions à adopter à titre ordinaire

- Approbation des comptes sociaux 2006 ;
- Approbation du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions visées à l'article L. 225-86 du Code de commerce ;
- Affectation du résultat ;
- Approbation des comptes consolidés 2006 ;
- Ratification du transfert du siège social ;
- Autorisation à donner au Directoire à l'effet d'opérer sur les actions de la société,

### B / Résolutions à adopter à titre extraordinaire

- Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider d'émettre des actions et/ou des 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,
- Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières – avec suppression du droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne - donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance,
- Délégation de compétence à donner au Directoire en vue de décider une augmentation de capital réservée aux salariés ;
- Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, en vue de rémunérer des apports en nature qui seraient consentis à la Société ;
- Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital
- Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider des augmentations du capital social de la Société par incorporation de réserves, primes, bénéfices ou autres,
- Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider des augmentations du capital social de la Société au profit « *d'investisseurs qualifiés* » ou appartenant à un « *cercle restreint d'investisseurs* »,
- Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet d'émettre des bons de souscription d'actions à attribuer gratuitement aux actionnaires en cas d'offre publique,
- Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de réduire le capital par annulation d'actions auto-détenues,
- Délégation de pouvoirs à donner au Directoire à l'effet d'émettre des options de souscription ou d'achat d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce,
- Autorisation à donner au Directoire à l'effet de procéder à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre,
- Modification de l'article 22 des statuts de la Société ;
- Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités légales.

### A TITRE ORDINAIRE

#### **PREMIERE RESOLUTION**

(*Approbation des comptes sociaux 2006*)

L'Assemblée Générale, ayant pris connaissance des rapports présentés par le directoire et par le conseil de surveillance, ainsi que du rapport général établi par les commissaires aux comptes, approuve les comptes et le bilan de l'exercice 2006 tels qu'ils lui ont été soumis, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

En conséquence, elle donne quitus de leur gestion au cours de l'exercice 2006 aux membres du directoire ainsi qu'aux membres du conseil de surveillance.

## **DEUXIEME RESOLUTION**

*(Approbation des conventions réglementées)*

L'Assemblée Générale, ayant pris connaissance du rapport spécial établi par les commissaires aux comptes sur les conventions réglementées, approuve les conclusions de ce rapport et les conventions qui y sont mentionnées.

## **TROISIEME RESOLUTION**

*(Affectation du résultat)*

L'Assemblée Générale décide d'affecter ainsi qu'il suit, le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2006 :

Bénéfice de l'exercice .....	5.245.275 €
Report à nouveau .....	856.722 €
Dotation à la réserve légale (5 % du bénéfice) .....	- 262.264 €
	<hr/>
Bénéfice distribuable.....	5.839.733 €
Distribution d'un dividende de 3 euros par action, soit pour les 725.713 actions composant le capital social, une somme de : .....	-2.177.139 €

dont 399.142 €(0,55 €/action) prélevés sur le résultat du secteur exonéré (secteur SIIC - article 208 C du Code général des impôts) et 1.777.997 €(2,45 €/action) prélevés sur le résultat du secteur taxable.

Affectation du solde en report à nouveau..... 3.662.594 €

Ce dividende sera mis en paiement au plus tard le 30 juin 2007.

Les dividendes attribués au titre de l'exercice 2006 aux actionnaires personnes physiques bénéficient de la réfaction de 40% prévue à l'article 158-3-2° du Code général des impôts. Les actionnaires personnes morales n'en bénéficient pas.

En application de l'article 243 bis du Code général des impôts, il est rappelé que :

- au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2003, une somme de 451.415 €a été distribuée;
- au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2004, une somme de 472.914 €a été distribuée, étant précisé que (i) le revenu distribué aux personnes physiques était éligible à la réfaction de 50 % prévue à l'article 158-3-2° du CGI et (ii) le revenu distribué aux personnes morales n'y était pas éligible.
- au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005, une somme de 647.733 €a été distribuée en octobre 2005, étant précisé qu'à concurrence de 347.032 € (i) le revenu distribué aux personnes physiques était éligible à la réfaction de 50 % prévue à l'article 158-3-2° du CGI et (ii) le revenu distribué aux personnes morales n'y était pas éligible. En outre, une somme de 399.142 €a été versée en mai 2006 à titre de remboursement de prime d'émission non imposable, non éligible à la réfaction susvisée.

L'Assemblée Générale, après avoir entendu le rapport du Directoire :

- prend expressément acte du changement de méthode comptable relatif aux frais d'acquisition sur immobilisations, ces frais étant dorénavant, compte tenu de l'option par la Société au statut SIIC, comptabilisés à l'actif du bilan conformément à l'option offerte par le règlement CRC 2004-06, la contrepartie des frais d'acquisition antérieurs au début de l'exercice et non amortis étant comptabilisée en report à nouveau.
- approuve expressément, en tant que de besoin, ce changement de méthode comptable.

L'Assemblée Générale, après avoir entendu le rapport du Directoire et en application de l'article 22 des statuts de la Société qui autorise le paiement de dividendes en actions, décide d'offrir le paiement du dividende soit en numéraire, soit en actions.

Cette option porte sur la totalité du dividende mis en distribution, soit 3 euros par action.

En conséquence, l'Assemblée décide :

- que chaque actionnaire pourra, pendant une période commençant le 15 mai 2007 et se terminant le 7 juin 2007, opter pour le paiement de son dividende en actions ;
- que le prix d'émission est fixé à la moyenne des cours cotés aux vingt séances de bourse précédant la date de la présente assemblée, diminuée du montant net du dividende.

Si le montant du dividende auquel l'actionnaire a droit ne correspond pas à un nombre entier d'actions, l'actionnaire pourra soit obtenir le nombre d'actions immédiatement supérieur en versant la différence en numéraire, soit recevoir le nombre d'actions immédiatement inférieur complété d'une soule en espèce.

L'Assemblée donne tout pouvoir au Directoire pour constater l'augmentation de capital résultant de l'émission d'actions résultant de l'option offerte aux actionnaires, et procéder à la modification corrélative des statuts et aux formalités légales de publicité.

#### **QUATRIEME RESOLUTION**

*(Approbation des comptes consolidés 2006)*

L'Assemblée Générale, ayant pris connaissance des rapports présentés par le directoire et par le conseil de surveillance, ainsi que du rapport sur les comptes consolidés établi par les commissaires aux comptes, approuve les comptes consolidés de l'exercice 2006 tels qu'ils lui ont été soumis.

#### **CINQUIEME RESOLUTION**

*(Ratification du transfert du siège social)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées ordinaires des sociétés anonymes, après avoir entendu la lecture du rapport du Directoire, ratifie le changement de siège social décidé par le Conseil de surveillance lors de sa réunion du 20 novembre 2006 avec effet au 1er décembre 2006.

#### **SIXIEME RESOLUTION**

*(Autorisation à donner au Directoire à l'effet d'opérer sur les actions de la société)*

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Directoire et conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, autorise le Directoire à faire acheter ses propres actions par la Société dans le respect des conditions définies dans les articles 241-1 à 241-6 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers et du Règlement Européen n°2273/2003 du 22 décembre 2003 pris en application de la directive 2003/6/CE du 28 janvier 2003.

La présente autorisation a pour objet de permettre notamment à la Société :

- d'assurer la liquidité et d'animer le marché des actions de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement intervenant en toute indépendance dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'Association Française des Entreprises d'Investissements reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ;
- d'acheter des actions pour conservation et remise ultérieure à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe conformément à la pratique de marché reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ;
- de livrer des actions à l'occasion de l'exercice de droits attachés à titres donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière, à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation boursière ;
- de (i) consentir des options d'achat d'actions aux salariés et mandataires sociaux de la Société et/ou de son groupe dans le cadre de l'article L.225-179 et suivants du Code de commerce, (ii) leur attribuer des actions gratuites dans le cadre de l'article L.225-197-1 et suivants du Code de commerce, ou (iii) leur proposer, d'acquérir des actions dans les conditions prévues aux articles L. 443-1 et suivants du Code du travail, conformément à l'article L.225-209 du Code de commerce ;



- d'annuler les actions achetées, conformément (i) à l'autorisation consentie au Directoire par la trente quatrième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 et (ii) sous réserve de l'adoption de la quinzième résolution de la présente Assemblée, à l'autorisation consentie au Directoire par la quinzième résolution de la présente Assemblée ;
- de mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des Marchés Financiers, et plus généralement, réaliser toute autre opération conforme.

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

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

L'acquisition, la cession ou le transfert des actions pourront être réalisés (i) à tout moment (y compris en période d'offre publique) sous réserve des dispositions de l'article 631-6 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers relatif aux « *fenêtres négatives* », et (ii) par tous moyens, sur le marché ou de gré à gré, y compris par acquisition ou cession de blocs (sans limiter la part du programme de rachat pouvant être réalisée par ce moyen), ou par utilisation d'options ou d'autres instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou de gré à gré ou par l'émission de valeurs mobilières donnant droit par conversion, échange, remboursement, exercice d'un bon ou de toute autre manière à des actions de la Société détenues par cette dernière.

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

Le montant global affecté au programme de rachat d'actions ci-dessus autorisé ne pourra être supérieur à 5.000.000 euros.

Cette autorisation est donnée pour une période de dix-huit mois à compter du jour de la présente Assemblée.

L'Assemblée Générale prend acte que :

- le Directoire ne pourra utiliser cette autorisation que postérieurement à la publication d'un descriptif du programme établi conformément aux dispositions de l'article 241-2 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers sauf cas de dispense visé à l'article 241-3 dudit Règlement ;
- le nombre d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ne pourra excéder 5 % de son capital.

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

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

Le Directoire donnera aux actionnaires dans son rapport spécial à l'Assemblée Générale annuelle les informations relatives aux achats, transferts, cessions ou annulations des actions ainsi réalisées selon la réglementation en vigueur.

La présente autorisation se substituera à l'autorisation donnée au Directoire par la cinquième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 10 mai 2006 à compter de la date à laquelle un nouveau programme de rachat sera mis en œuvre et publié par le Directoire, en application de la présente résolution.

## **A TITRE EXTRAORDINAIRE**

### **SEPTIEME 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 50.000.000 €, 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 huitième, neuvième, dixième, onzième, douzième, treizième et quatorzième résolutions de la présente assemblée est fixé à 50.000.000 €;
  - 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 50.000.000 € 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 celles conférées en vertu de la huitième résolution de la présente assemblée est fixé à 50.000.000 €
  - 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 de la seizième et dix-septième résolutions de la présente Assemblée Générale 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:
  - ≍ limiter l'émission au montant des souscriptions à la condition que celui-ci atteigne les trois-quarts au moins de l'émission décidée;
  - ≍ 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;
  - ≍ 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 lors de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 dans sa dixième résolution.

## **HUITIEME RESOLUTION**

*(Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières – avec suppression du droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne – 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 des 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 des articles L. 225-129-2 et L. 225-135 du Code de commerce, ainsi que des articles L. 225-147, 5<sup>ème</sup> alinéa, L. 225-148 et L. 228-93 dudit Code :

1. délègue au Directoire sa compétence pour décider l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières – avec suppression 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, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera (sous réserve toutefois des dispositions issues de la loi n° 2006-387 du 31 mars 2006 relatives aux périodes d'offre public d'achat ou d'échange sur les titres de la Société), sur le marché français et/ou les marchés étrangers et/ou le marché international, en faisant publiquement appel à l'épargne, soit en euros, soit en toute autre monnaie unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, par l'émission d'actions ou de valeurs mobilières, émises à titre onéreux ou gratuit, 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. Ces titres pourront notamment être émis à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la Société, dans le cadre d'une offre publique d'échange réalisée en France ou à l'étranger selon les règles locales (par exemple dans le cadre d'une « reverse merger » de type anglo-saxon) sur des titres répondant aux conditions fixées à l'article L. 225-148 du Code de commerce;
2. décide, en cas d'usage par le Directoire de la présente délégation, 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 20.000.000 € étant précisé que le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation s'imputera sur le montant du plafond global prévu pour les augmentations de capital au premier tiret du 2°) de la septième résolution de la présente assemblée ;
  - 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 20.000.000 € 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 s'imputera sur le montant du plafond global prévu pour les émissions de titres de créances au deuxième tiret du 2°) de la septième résolution de la présente assemblée.

- à ces plafonds s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions à émettre éventuellement, en cas d'opérations financières nouvelles, pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital ;
3. décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres faisant l'objet de la présente résolution, en laissant toutefois au Directoire, en application de l'article L. 225-135, 2ème alinéa, la faculté de conférer aux actionnaires, pendant un délai et selon les modalités qu'il fixera en conformité avec les dispositions légales et réglementaires applicables et pour tout ou partie d'une émission effectuée, un délai de priorité de souscription ne donnant pas lieu à la création de droits négociables et qui devra s'exercer proportionnellement à la quotité du capital par chaque actionnaire et pourra être éventuellement complétée par une souscription à titre réductible, étant précisé que les titres non souscrits ainsi feront l'objet d'un placement public en France et/ou à l'étranger et/ou sur le marché international;
  4. prend acte du fait que si les souscriptions, y compris, le cas échéant, celles des actionnaires, n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Directoire pourra limiter le montant de l'opération au montant des souscriptions reçues sous la condition que celui-ci atteigne, au moins, les trois-quarts de l'émission décidée ;
  5. prend acte du fait que la présente délégation emporte de plein droit au profit des porteurs des valeurs mobilières émises donnant accès au capital de la Société, renonciation expresse par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit ;
  6. décide que :
    - le prix d'émission des actions émises directement sera au moins égal à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse précédant sa fixation, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5%,
    - le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès au capital, sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société, majorée, le cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle, soit, pour chaque action émise en conséquence de l'émission de ces autres valeurs mobilières, au moins égale à la moyenne de cours corrigée définie à l'alinéa précédent ;
    - la conversion, le remboursement ou généralement la transformation en actions de chaque valeur mobilière donnant accès au capital se fera, compte tenu de la valeur nominale de ladite valeur, en un nombre d'actions tel que la somme perçue par la Société, pour chaque action, soit au moins égale à la moyenne des cours corrigée définie au premier alinéa du présent paragraphe 6 ;
  7. 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 d'émission, la nature, le nombre, les caractéristiques des titres 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 donnant accès au capital 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 valeurs mobilières donnant accès au capital 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 aux titres émis en conformité avec les dispositions légales et réglementaires ;
  - en cas d'émission de valeurs mobilières à l'effet de rémunérer des titres apportés dans le cadre d'une offre publique d'échange (OPE), arrêter la liste des valeurs mobilières apportées à l'échange, fixer les conditions de l'émission, la parité d'échange ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte en espèces à verser et déterminer les modalités de l'émission dans le cadre, soit d'une OPE, d'une offre alternative d'achat ou d'échange, soit d'une offre unique proposant l'achat ou l'échange des titres visés contre un règlement en titres et en numéraire, soit d'une offre publique d'achat (OPA) ou d'échange à titre principal, assortie d'une OPE ou d'une OPA à titre subsidiaire, ou de toute autre forme d'offre publique conforme à la loi et la réglementation applicables à ladite offre publique ;
  - en cas d'émission de valeurs mobilières, conformément à l'article L. 225-147, 5ème alinéa, à l'effet de rémunérer des apports consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, lorsque les dispositions de l'article L. 225-148 ne sont pas applicables, arrêter la liste des valeurs mobilières apportées à l'échange, fixer les conditions de l'émission, la parité d'échange ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte en espèces à verser et déterminer les modalités de l'émission ;
  - à sa seule initiative, imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation de capital ;
  - fixer et procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment 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 ;
8. prend acte du fait que, dans l'hypothèse où le Directoire viendrait à utiliser la délégation de compétence 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.
9. 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 lors de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 dans sa onzième résolution.

#### **NEUVIEME RESOLUTION**

(Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social par émission d'actions réservées aux salariés avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de ces derniers)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires des sociétés anonymes, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, conformément d'une part aux dispositions des articles L. 225-129-6, L. 225-138 et L. 225-138-1 du Code de commerce, et d'autre part, à celles des articles L. 443-1 et suivants du Code du travail :

1. délègue au Directoire sa compétence pour procéder à l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, d'un montant nominal maximal de 500.000 € par émissions d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital réservées aux salariés, préretraités ou retraités du groupe constitué par la Société et les entreprises, françaises ou étrangères, entrant dans le périmètre de consolidation des comptes de la Société en application de l'article L. 444-3 du Code du travail, dès lors que ces salariés, préretraités ou retraités, seront adhérents à l'un des plans d'épargne d'entreprise qui seraient mis en place par l'une des sociétés dudit groupe ; le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la présente délégation de compétence s'imputera sur le montant du plafond global de la délégation de compétence visée au premier tiret du 2°) de la septième résolution ;
2. fixe à cinq ans, à compter du jour de la présente assemblée, la durée de validité de la délégation d'émission faisant l'objet de la présente résolution ;
3. décide que le prix d'émission des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital nouvelles sera déterminé dans les conditions prévues à l'article L. 443-5 du Code du travail et que ce prix sera égal à 80% du Cours de Référence (telle que cette expression est définie ci-après) ou, lorsque la durée d'indisponibilité prévue par le plan en application de l'article L. 443-6 du Code du travail est supérieure ou égale à dix ans, à 70% du Cours de Référence ; toutefois, l'Assemblée Générale autorise expressément le Directoire, s'il le juge opportun, à réduire ou supprimer les décotes susmentionnées, dans les limites légales et réglementaires, afin de tenir compte, *inter alia*, des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables localement ; le Directoire pourra également substituer tout ou partie de la décote par l'attribution gratuite d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital en application des dispositions ci-dessous ; pour les besoins du présent paragraphe, le Cours de Référence désigne la moyenne des cours cotés aux vingt séances de bourse précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture de la souscription ;
4. autorise le Directoire à attribuer, à titre gratuit, aux bénéficiaires ci-dessus indiqués, en complément des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital à souscrire en numéraire, des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre ou déjà émises, étant entendu que l'avantage total résultant de cette attribution au titre de l'abondement et, le cas échéant, de la décote sur le prix de souscription, ne pourra excéder les limites légales ou réglementaires en application des articles L. 443-5 et L. 443-7 du Code du travail ;
5. décide de supprimer au profit des bénéficiaires ci-dessus indiqués le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres faisant l'objet de la présente délégation de compétence, lesdits actionnaires renonçant par ailleurs à tout droit aux actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital gratuites qui seraient émises par application de la présente résolution ;
6. décide que le Directoire aura tous pouvoirs pour mettre en oeuvre la présente délégation, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus à l'effet notamment :
  - d'arrêter dans les conditions légales la liste des sociétés dont les salariés, préretraités et retraités pourront souscrire aux actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital émises et bénéficier des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital gratuites le cas échéant ;
  - de décider que les souscriptions pourront être réalisées directement ou par l'intermédiaire de fonds communs de placement d'entreprise ou autres structures ou entités permises par les dispositions légales ou réglementaires applicables ;
  - de déterminer les conditions, notamment d'ancienneté, que devront remplir les bénéficiaires des augmentations de capital ;
  - d'arrêter les dates d'ouverture et de clôture des souscriptions ;
  - de fixer les montants des émissions qui seront réalisées en vertu de la présente autorisation et arrêter notamment les

prix d'émission, dates, délais, modalités et conditions de souscription, de libération, de délivrance et de jouissance des titres (même rétroactive) ainsi que les autres conditions et modalités des émissions, dans les limites légales ou réglementaires en vigueur ;

- en cas d'attribution gratuite d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, de fixer le nombre d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre, le nombre à attribuer à chaque bénéficiaire, et arrêter les dates, délais, modalités et conditions d'attribution de ces actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital dans les limites légales et réglementaires en vigueur et notamment choisir soit de substituer totalement ou partiellement l'attribution de ces actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital aux décotes maximales prévues ci-dessus au titre de la détermination du prix d'émission, soit d'imputer la contre-valeur de ces actions sur le montant total de l'abondement, soit de combiner ces deux possibilités ;
- de constater la réalisation des augmentations de capital à concurrence du montant des actions qui seront souscrites individuellement ou par l'intermédiaire d'un fonds commun de placement ou d'autres structures ou entités permises par les dispositions légales ou réglementaires applicables et procéder aux modifications corrélatives des statuts ;
- le cas échéant, d'imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital résultant de ces augmentations de capital ;
- d'une manière générale, de passer toute convention notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, de prendre toutes mesures et décisions 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 ou consécutives aux augmentations de capital réalisées.

#### **DIXIEME RESOLUTION**

*(Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, en vue de rémunérer des apports en nature qui seraient consentis à la Société)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées extraordinaires de sociétés anonymes, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément et dans les conditions fixées par les dispositions des articles L.225-129 à L.225-129-6 et L.225-147 du Code de commerce :

1. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation à toute personne habilitée par les dispositions légales et réglementaires applicables, tous les pouvoirs aux fins de décider, sur le rapport des commissaires aux apports mentionné aux 1<sup>er</sup> et 2<sup>e</sup> alinéas de l'article L.225-147 du Code de commerce, l'émission d'actions ou d'autres titres de capital de la Société, ou de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ou autres titres de capital existants ou à émettre de la Société, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, lorsque les dispositions de l'article L. 225-148 du Code de commerce ne sont pas applicables.
2. décide que le montant nominal maximum des augmentations de capital immédiates ou à terme de la Société susceptible d'être réalisées en vertu de la présente délégation est fixé à 10% du capital de la Société (tel qu'existant à la date de l'utilisation par le Directoire de la présente délégation), étant précisé que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente résolution s'imputera sur le montant du plafond global de la délégation de compétence visée au premier tiret du 2°) de la septième résolution. A ce plafond s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions ou autres titres de capital à émettre pour préserver, conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables et aux éventuelles stipulations contractuelles applicables prévoyant d'autres cas d'ajustements, les droits des porteurs de valeurs mobilières ou des titulaires d'autres droits donnant accès au capital de la Société.
3. décide de supprimer le droit préférentiel des actionnaires aux actions et autres titres de capital et valeurs mobilières ainsi émises et prend acte, en tant que de besoin, que la présente délégation emporte renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions et autres titres de capital de la Société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation, pourront donner droit.
4. confère tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation à toute personne habilitée par les dispositions légales et réglementaires applicables, à l'effet de mettre en œuvre la présente résolution et notamment :
  - de statuer sur le rapport du ou des commissaires aux apports ;



- de fixer les termes et conditions et les modalités de l'opération, dans les limites fixées par les dispositions légales et réglementaires applicables et la présente résolution ;
  - de fixer la parité d'échange ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte en espèces à verser ;
  - de constater le nombre de titres apportés à l'échange ;
  - de déterminer les dates, conditions d'émission, notamment le prix et la date de jouissance (même rétroactive), des actions ou autres titres de capitaux nouveaux et, le cas échéant, des valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme à une quotité du capital de la Société, et notamment évaluer les apports ainsi que l'octroi, s'il y a lieu, d'avantages particuliers et réduire l'évaluation des apports ou la rémunération des avantages particuliers, si les apporteurs y consentent ;
  - d'inscrire au passif du bilan à un compte "prime d'apport", sur lequel porteront les droits de tous les actionnaires, la différence entre le prix d'émission des actions nouvelles et leur valeur nominale ;
  - à sa seule initiative, imputer les frais de toute émission sur le montant de la "prime d'apport" et prélever sur ladite prime les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ; et
  - prendre généralement toutes les dispositions utiles, conclure tous accords (notamment en vue d'assurer la bonne fin de l'émission), requérir toutes autorisations, effectuer toutes formalités et faire le nécessaire pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées ou y surseoir, et notamment constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation, modifier corrélativement les statuts de la Société, demander l'admission sur le marché Eurolist d'Euronext Paris de toutes valeurs mobilières émises en vertu de la présente délégation et assurer le service financier des titres concernés et l'exercice des droits y attachés.
5. 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.

### **ONZIEME RESOLUTION**

*(Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées extraordinaires de sociétés anonymes, conformément aux dispositions de l'article L. 225-135-1 du Code de commerce,

1. délègue au Directoire sa compétence pour décider d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation du capital social de la Société avec ou sans droit préférentiel de souscription, au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, dans les délais et limites prévus par la réglementation applicable ;
2. décide que le montant nominal des augmentations de capital réalisées en vertu de la présente résolution s'imputera sur le montant du plafond global prévu au premier tiret du 2°) de la septième résolution de la présente assemblée ;
3. 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 lors de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 dans sa trente quatrième résolution.

### **DOUZIEME RESOLUTION**

*(Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfiques ou autres sommes dont la capitalisation serait admise)*

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, conformément aux dispositions des articles L. 225-129, L. 225-129-2 et L. 225-130 du Code de commerce :

1. délègue au Directoire sa compétence pour décider l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera par incorporation de primes, réserves, bénéfiques ou autres dont la capitalisation sera légalement et statutairement possible, sous forme d'attribution d'actions gratuites ou d'élévation de la valeur nominale des actions existantes ou par l'emploi conjoint de ces deux procédés. Le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées à ce titre ne pourra dépasser 20.000.000 € étant précisé que le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation s'imputera sur le montant du plafond global prévu pour les augmentations de capital au premier tiret du 2°) de la septième résolution de la présente assemblée ;

2. en cas d'usage par le Directoire de la présente délégation de compétence, ce dernier aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation, à l'effet notamment de :
- fixer le montant et la nature des sommes à incorporer au capital, fixer le nombre d'actions nouvelles à émettre et/ou le montant dont le nominal des actions existantes composant le capital social sera augmenté, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance ou celle à laquelle l'élévation du nominal portera effet ;
  - décider, en cas de distributions d'actions gratuites :
    - ⊗ que les droits formant rompus ne seront ni négociables, ni cessibles et que les actions correspondantes seront vendues ; les sommes provenant de la vente seront allouées aux titulaires des droits dans les conditions prévues par la loi et la réglementation ;
    - ⊗ que celles de ces actions qui seront attribuées à raison d'actions anciennes bénéficiant du droit de vote double bénéficieront de ce droit dès leur émission ;
    - ⊗ de procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment 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 ;
    - ⊗ de prélever sur un ou plusieurs postes de réserves disponibles les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ;
    - ⊗ de constater la réalisation de chaque augmentation de capital et de procéder aux modifications corrélatives des statuts ;
    - ⊗ d'une manière générale, de passer toute convention, 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 ;
3. 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 lors de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 dans sa trente deuxième résolution.

### **TREIZIEME RESOLUTION**

*(Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social au profit « d'investisseurs qualifiés » ou appartenant à un « cercle restreint d'investisseurs »)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées extraordinaires de sociétés anonymes, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, conformément aux dispositions de l'article L. 225-138 du Code de commerce :

1. délègue au Directoire sa compétence pour décider l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, par l'émission d'actions, avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit d'une ou plusieurs personnes relevant de la catégorie des « *investisseurs qualifiés* » ou appartenant à un « *cercle restreint d'investisseurs* », au sens de l'article L. 411-2 II 4°) du Code monétaire et financier (ci-après les « Bénéficiaires ») ;
2. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, le soin de fixer la liste précise des Bénéficiaires, conformément aux dispositions de l'article L. 225-138 I, alinéa 2 du Code de commerce ;
3. décide que le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de cette délégation est fixé à 20.000.000 € et que ce montant s'imputera sur le montant du plafond global pour les augmentations de capital prévu au premier tiret du 2°) de la septième résolution de la présente assemblée ;

4. décide de supprimer, en faveur des Bénéficiaires, le droit préférentiel de souscription des actionnaires pour les actions pouvant être émises en vertu de la présente autorisation ;
5. décide que le prix d'émission des actions nouvelles souscrites par les Bénéficiaires en application de la présente délégation, sera au moins égal à 95% de la moyenne pondérée des cours cotés de l'action ancienne constatés sur l'Eurolist d'Euronext Paris pendant les trois dernières séances de bourse précédant le début de l'émission, après, le cas échéant, correction de cette moyenne en cas de différence entre les dates de jouissance ;
6. décide que le Directoire aura tous pouvoirs, avec faculté de délégation dans les conditions prévues par la loi et la réglementation, pour faire usage en une ou plusieurs fois de la présente délégation, notamment à l'effet de :
  - décider du nombre maximal d'actions à émettre, dans les limites fixées par la présente résolution, constater le montant définitif de chaque augmentation de capital et procéder aux modifications corrélatives des statuts ;
  - arrêter les dates et toutes autres conditions et modalités d'une telle augmentation de capital et notamment la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance ;
  - le cas échéant, imputer les frais d'une telle 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 résultant d'une telle augmentation ;
  - d'une manière générale, passer toutes conventions notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et décisions et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des actions émises en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ou consécutives aux augmentations de capital réalisées ;
7. fixe à 18 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 lors de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 dans sa trente troisième résolution.

#### **QUATORZIEME RESOLUTION**

*(Délégation de compétence à donner au Directoire aux fins de décider de l'émission de bons de souscriptions d'actions à attribuer à titre gratuit aux actionnaires de la société en période d'offre publique)*

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir entendu la lecture du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions légales et réglementaires régissant les sociétés commerciales et notamment, outre les articles L. 225-129-2 et L. 225-129-5 du Code de commerce, celles issues de la loi n° 2006-387 du 31 mars 2006 codifiées aux articles L. 233-32 II et L. 233-33 du Code de commerce :

1. délègue au Directoire la compétence de :
  - décider de procéder, tant en France qu'à l'étranger, à l'émission de bons soumis au régime des articles L233-32 II et L 233-33 du Code de commerce permettant aux actionnaires de la Société de souscrire, à des conditions préférentielles, à une ou plusieurs actions de la Société et ;
  - leur attribution gratuite à tous les actionnaires de la Société ayant cette qualité avant l'expiration de la période d'offre publique ainsi que ;
  - fixer les conditions d'exercice qui doivent être relatives aux termes de l'offre ou de toute autre offre concurrente éventuelle, ainsi que les autres caractéristiques de ces bons. Dans les limites définies ci-dessous, le Directoire aura tous pouvoirs notamment à l'effet de :
    - ? arrêter les conditions de la ou des émission(s) de bons,
    - ? déterminer l'identité des bénéficiaires et le nombre de bons à émettre,

- ? fixer, s'il y a lieu, les modalités d'exercice des droits attachés aux bons et notamment :
    - o fixer leur prix d'exercice ou les modalités de détermination de ce prix,
    - o arrêter les conditions de la ou des augmentations de capital nécessaires pour permettre aux titulaires de bons d'exercer les droits attachés audits bons,
    - o arrêter la date, même rétroactive, à compter de la quelle les actions souscrites par l'exercice des droits attachés aux bons porteront jouissance, ainsi que toutes les autres conditions et modalités de réalisation de la ou des émissions (s) réalisée(s) pour permettre aux titulaires des bons d'exercer les droits qui y sont attachés,
    - o prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés aux bons pendant un délai maximal de trois mois ;
  
  - ? fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée, les cas échéant, la préservation des droits des titulaires des bons et ce, conformément aux dispositions légales, réglementaires et contractuelles,
  
  - ? procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur la ou les primes d'émission et notamment celles des frais entraînés par la réalisation des émissions et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation,
  
  - ? d'une manière générale, passer toute convention notamment pour assurer la bonne fin de la ou des opération(s) envisagée(s), prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission ou à l'attribution des bons émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés, constater la réalisation de chaque augmentation de capital, procéder aux modification corrélatives des statuts.
2. décide que le montant nominal maximal de l'augmentation de capital susceptible d'être réalisée à terme suite à l'exercice des bons, ne pourra pas excéder 50.000.000 € ou sa contre valeur en devises ou en unités monétaire composites, ces limites étant majorées du nombre de valeurs mobilières au titre des ajustements susceptibles d'être opérés conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables, et les cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, pour réserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit accès au capital de la Société ;
 

Il est précisé que le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputera sur le plafond nominal global d'augmentation de capital visé au premier tiret du 2°) de la septième résolution.
  3. décide que le nombre maximum de bons qui pourra être émis ne pourra pas excéder 30 % du capital de la Société au jour de la décision d'émission ;
  4. prend acte, en tant que de besoin, que cette délégation emporte de plein droit au profit des porteurs de bons de souscription d'actions susceptibles d'être émis au titre de la présente résolution, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions nouvelles auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit.
  5. prend acte de ce que ces bons deviendront caducs de plein droit dès que l'offre et toute offre concurrente éventuelle échoueront, deviendront caduques ou seront retirées.
  6. fixe à 18 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.

## **QUINZIEME RESOLUTION**

*(Autorisation à donner au Directoire à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées extraordinaires de sociétés anonymes, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur la réduction du capital, autorise le Directoire à réduire le capital social, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il décidera, par annulation de toute quantité d'actions auto-détenues qu'il décidera dans les limites autorisées par la loi, conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce.

Le nombre maximum d'actions pouvant être annulées par la Société en vertu de la présente autorisation, pendant une période de vingt-quatre mois, est de dix pour-cent (10%) des actions composant le capital de la Société, étant rappelé que cette limite s'applique à un montant du capital de la Société qui sera, le cas échéant, ajusté pour prendre en compte des opérations affectant le capital social postérieurement à la présente Assemblée Générale.

Cette autorisation est donnée pour une durée de 18 mois à compter du jour de la présente assemblée.

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de délégation, pour réaliser la ou les opérations d'annulation et de réduction de capital qui pourraient être réalisées en vertu de la présente autorisation, modifier en conséquence les statuts et accomplir toutes formalités.

La présente délégation met fin à compter de ce jour, à la délégation donnée au Directoire lors de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 dans sa trente cinquième résolution.

### **SEIZIEME RESOLUTION**

*(Délégation de pouvoir à donner au Directoire à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires des sociétés anonymes, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes :

1. autorise le Directoire, dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 à L. 225-185 du Code de commerce, après accord du Conseil de Surveillance, à consentir, en une ou plusieurs fois, au bénéfice des membres du personnel qu'il déterminera parmi les salariés et éventuellement les mandataires sociaux de la Société et des sociétés ou groupements qui lui sont liés dans les conditions visées à l'article L. 225-180 dudit Code, des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la Société à émettre à titre d'augmentation de son capital, ainsi que des options donnant droit à l'achat d'actions de la Société provenant de rachats effectués par la Société dans les conditions prévues par la loi ;
2. décide que les options de souscription et les options d'achat consenties en vertu de cette autorisation ne pourront donner droit à un nombre total d'actions supérieur à 3 % du capital social au jour de la décision du Directoire et que le montant nominal des augmentations de capital résultant de la levée d'options de souscription d'actions consenties en vertu de la présente délégation de pouvoir ne s'imputera pas sur le montant du plafond global de la délégation de compétence visée au premier tiret du 2°) de la septième résolution de la présente assemblée ;
3. décide que le prix à payer lors de l'exercice des options de souscription ou d'achat d'actions sera fixé par le Directoire le jour où les options seront consenties ; décide que (i) dans le cas d'octroi d'options de souscription, ce prix ne pourra pas être inférieur à 80 % de la moyenne des premiers cours cotés de l'action de la Société sur l'Eurolist d'Euronext Paris lors des vingt séances de bourse précédant le jour où les options de souscription seront consenties et (ii) dans le cas d'octroi d'options d'achat d'actions, ce prix ne pourra être inférieur ni à la valeur indiquée au (i) ci-dessus, ni à 80 % du cours moyen d'achat des actions détenues par la Société au titre des articles L. 225-208 et L. 225-209 du Code de commerce. Si la Société réalise l'une des opérations prévues par l'article L. 225-181 du Code de commerce, le Directoire prendra, dans les conditions prévues par la réglementation alors en vigueur, les mesures nécessaires à la protection des intérêts des bénéficiaires y compris, le cas échéant, en procédant à un ajustement du nombre des actions pouvant être obtenues par l'exercice des options consenties aux bénéficiaires pour tenir compte de l'incidence de cette opération ;
4. constate que la présente délégation emporte, au profit des bénéficiaires des options de souscription, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises au fur et à mesure de l'exercice des options de souscription. L'augmentation du capital social résultant de l'exercice des options de souscription sera définitivement réalisée par le seul fait de la déclaration de l'exercice d'option accompagnée des bulletins de souscription et des versements de libération qui pourront être effectués en numéraire ou par compensation avec des créances sur la Société ;
5. décide que le Directoire fixera les conditions dans lesquelles seront consenties les options, étant précisé que :
  - pour les options consenties au personnel salarié, ces conditions pourront comporter des clauses d'interdiction de revente immédiate de tout ou partie des actions, sans que le délai imposé pour la conservation des actions ne puisse excéder trois années à compter de la levée de l'option,
  - pour les options consenties aux mandataires sociaux éligibles, le Directoire devra (i) soit interdire aux mandataires sociaux bénéficiaires de lever leurs options avant la cessation de leur fonction, (ii) soit imposer aux mandataires sociaux bénéficiaires d'options de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leur fonction tout ou une partie des actions issues de l'exercice des options dans des proportions déterminées par le Directoire,

- les options de souscription ou d'achat devront être exercées à l'intérieur d'un délai fixé par le Directoire sans que le terme de ce délai ne puisse excéder un an à compter de leur date d'attribution, sous réserve toutefois des dispositions spécifiques fixées par le Directoire s'agissant des options détenues par les mandataires sociaux bénéficiaires telles que décrites au tiret ci-dessus,
  - aucune option de souscription ou d'achat ne pourra être consentie pendant les périodes où ceci est prohibé par les dispositions légales et réglementaires applicables.
6. confère tous pouvoirs au Directoire, après accord du Conseil de Surveillance, dans les limites fixées ci-dessus ainsi que celles fixées par les dispositions légales et réglementaires applicables et les statuts de la Société, à l'effet de mettre en œuvre la présente autorisation et notamment :
- de déterminer les conditions dans lesquelles seront consenties les options et arrêter la liste et, s'il y a lieu, les catégories de bénéficiaires des options et le nombre d'options allouées à chacun d'eux ;
  - de déterminer les caractéristiques des options, et notamment le prix de souscription et/ou d'achat des actions et les conditions auxquelles leur levée pourrait être subordonnée ;
  - d'ajuster, en tant que de besoin, le prix et le nombre d'options consenties en conformité avec les dispositions légales et réglementaires applicables, pour tenir compte des opérations financières pouvant intervenir avant la levée des options ;
  - de fixer la ou les périodes d'exercice des options ainsi consenties ;
  - de prévoir la faculté de suspendre temporairement les levées d'options pendant un délai maximum de trois mois en cas de réalisation d'opérations financières impliquant l'exercice d'un droit attaché aux actions ;
  - de constater, s'il y a lieu, au plus tard lors de sa première réunion suivant la clôture de chaque exercice, le nombre et le montant des actions émises pendant la durée de l'exercice à la suite des levées d'options ;
  - à sa seule initiative, imputer les frais de toute émission sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ; et
  - prendre généralement toutes les dispositions utiles, conclure tous accords (notamment en vue d'assurer la bonne fin de l'émission), requérir toutes autorisations, effectuer toutes formalités et faire le nécessaire pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées ou y surseoir, et notamment constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente autorisation, modifier corrélativement les statuts de la Société, demander l'admission sur le marché Eurolist d'Euronext Paris de toutes valeurs mobilières émises en vertu de la présente autorisation et assurer le service financier des titres concernés et l'exercice des droits y attachés.

Conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables, le Directoire informera chaque année les actionnaires lors de l'assemblée générale ordinaire des opérations réalisées dans le cadre de la présente autorisation.

La présente délégation est consentie au Directoire pour une période de trente-huit (38) mois à compter de la présente assemblée générale et met fin, à compter de ce jour, à la délégation donnée au Directoire lors de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 dans sa treizième résolution.

## **DIX-SEPTIEME RESOLUTION**

*(Autorisation à donner au Directoire à l'effet de procéder, à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce :

1. autorise le Directoire à procéder, et après accord du Conseil de Surveillance, en une ou plusieurs fois, au profit des bénéficiaires mentionnés au 2. ci-dessous, à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre de la Société ;
2. décide que les bénéficiaires des actions, qui seront désignés par le Directoire, , peuvent être les membres du personnel salarié (ou certaines catégories d'entre eux) et/ou les mandataires sociaux (ou certains d'entre eux) tant de la Société que des sociétés et groupements d'intérêt économique qui lui sont liés au sens de l'article L. 225-197-2 du Code de commerce ;
3. décide que le Directoire déterminera, après accord du Conseil de Surveillance, l'identité des bénéficiaires des attributions ainsi que les conditions et, le cas échéant, les critères d'attribution des actions, étant précisé que les bénéficiaires contribuent par leur action au développement et aux résultats de la Société;
4. décide que le nombre total d'actions attribuées gratuitement en vertu de la présente résolution ne pourra excéder 1 % du capital de la Société au jour de la décision du Directoire ;
5. décide que le montant des augmentations de capital résultant de l'émission d'actions attribuées gratuitement ne s'imputera pas sur le plafond prévu au premier tiret du 2°) par la septième résolution ci-dessus ;
6. décide que l'attribution des actions à leurs bénéficiaires ne sera définitive qu'au terme d'une période minimale d'acquisition fixée à deux ans ; néanmoins, en cas d'invalidité du bénéficiaire correspondant au classement prévu par les dispositions légales applicables, l'attribution des actions sera définitive avant le terme prévu au présent paragraphe;
7. décide que les bénéficiaires devront conserver les actions attribuées gratuitement pendant une durée minimale de deux ans, cette durée commençant à courir à compter de l'attribution définitive des actions ; néanmoins, en cas d'invalidité du bénéficiaire correspondant au classement prévu par les dispositions légales applicables, la cession des actions sera libre avant le terme prévu au présent paragraphe ;
8. prend acte et décide, en tant que besoin, que le Directoire a le pouvoir de modifier le nombre d'actions attribuées, dans la limite du plafond visé à l'alinéa 4 ci-dessus, en application d'opérations sur le capital décidées en assemblée générale extraordinaire ou réalisées en vertu de l'utilisation d'une délégation consentie par l'assemblée générale extraordinaire au Directoire ;
9. autorise le Directoire à procéder, le cas échéant, pendant la période d'acquisition, aux ajustements du nombre d'actions liés aux éventuelles opérations sur le capital de la Société de manière à préserver les droits des bénéficiaires d'actions gratuites ;
10. prend acte que la présente décision emporte renonciation de plein droit des actionnaires, en faveur des attributaires d'actions gratuites, à la partie des réserves qui, le cas échéant, servira en cas d'émission d'actions nouvelles ;
11. prend acte et décide, en tant que besoin, que la présente autorisation emporte, au profit des bénéficiaires des attributions d'actions ordinaires à émettre, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires qui seront émises au fur et à mesure de l'attribution définitive des actions, et à tout droit aux actions ordinaires attribuées gratuitement sur le fondement de la présente autorisation ;
12. fixe à 38 mois à compter de la présente assemblée générale la durée de validité de la présente autorisation.

L'Assemblée Générale délègue tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de délégation dans les limites légales, pour mettre en œuvre la présente autorisation, effectuer tous actes et accomplir toutes les formalités ou déclarations consécutives, procéder, le cas échéant, aux ajustements liés aux éventuelles opérations sur le capital de la Société, constater les augmentations de capital résultant de l'émission d'actions nouvelles dans le cadre de la présente autorisation, modifier corrélativement les statuts et, plus généralement, faire tout ce qui sera nécessaire.

La présente délégation met fin à compter de ce jour, à la délégation donnée au Directoire lors de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 dans sa quatorzième résolution.

## **DIX-HUITIEME RESOLUTION**

*(Modification de l'article 22 des statuts de la Société)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire, décide de modifier l'article 22 des statuts de la Société, qui sera désormais libellé ainsi qu'il suit :

« Article 22 : Emploi des bénéfices

*I - Le compte de résultat récapitule les produits et les charges de l'exercice. Il fait apparaître, par différence, après déduction des amortissements et des provisions, le bénéfice ou la perte de l'exercice.*

*Sur ce bénéfice, diminué le cas échéant des pertes antérieures, il est d'abord prélevé :*

- *cinq pour cent (5 %) au moins pour constituer le fonds de réserve légale, prélèvement qui cessera d'être obligatoire lorsque ledit fonds aura atteint le dixième du capital, mais reprendra son cours si, pour une cause quelconque, cette quotité n'est plus atteinte;*
- *et toutes sommes à porter en réserve en application de la loi.*

*Le solde, augmenté du report bénéficiaire, constitue le bénéfice distribuable qui est à la disposition de l'Assemblée Générale pour être, en totalité ou en partie, réparti aux actions à titre de dividende, affecté à tous comptes de réserves ou d'amortissement du capital ou reporté à nouveau.*

*L'Assemblée Générale a la faculté d'accorder aux actionnaires, pour tout ou partie du dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en numéraire ou en actions dans les conditions fixées par la loi.*

*Les réserves dont l'Assemblée Générale a la disposition peuvent être employées, sur sa décision, pour payer un dividende aux actions. En ce cas, la décision indique expressément les postes sur lesquels les prélèvements sont effectués.*

*Dans l'hypothèse où la Société viendrait à supporter un prélèvement fiscal dont la cause serait la distribution d'un dividende à un actionnaire détenant directement ou indirectement au moins 10 % du capital et qui ne serait pas imposé à l'impôt sur les sociétés sur cette distribution (au sens de l'article 208 C II ter du Code Général des Impôts), alors la société aura droit à une indemnité à verser par l'actionnaire concerné, dont le montant correspondra au coût direct et indirect pour la Société du prélèvement fiscal afférent au dividende distribué audit actionnaire).*

*Une compensation s'opérera alors entre la créance de l'actionnaire sur la société au titre de la distribution de dividendes et l'indemnité visée à l'alinéa précédent due à la Société.*

*II - L'Assemblée Générale Extraordinaire peut, au moyen de bénéfices ou de réserves, autres que la réserve légale, décider l'amortissement intégral ou partiel des actions qui perdront, à due concurrence, le droit au remboursement de leur valeur nominale. »*

**DIX-NEUVIEME RESOLUTION**

*(Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités légales)*

*L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie, ou d'un extrait du présent procès-verbal pour effectuer tous dépôts, formalités et publications nécessaires.*



# AUTRES INFORMATIONS DE CARACTERE GENERAL

## 1. PERSONNES RESPONSABLES

### 1.1 Responsable du document

Hubert Lévy-Lambert, Président du Directoire

### 1.2 Attestation du responsable

J'atteste après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du présent document de référence.

Les informations financières historiques et pro forma présentées dans le document de référence ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux, figurant respectivement aux pages 39 à 42, 66 et 69 dudit document.

**Hubert Lévy-Lambert, Président du Directoire**

## 2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

### 2.1 Identification des contrôleurs

#### Commissaires aux comptes titulaires

PricewaterhouseCoopers Audit, représentée par Monsieur Daniel Fesson, domiciliée 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine, nommée lors de l'Assemblée Générale constitutive du 30 juin 1997 et confirmé dans ses fonctions lors de l'Assemblée Générale du 28 avril 2004 pour une durée de 6 exercices se terminant à l'issue de la réunion de l'Assemblée devant statuer sur les comptes de l'exercice 2009.

RBA, représentée par Monsieur Jean-Claude Sarfati, domiciliée 5, rue de Prony, 75017 Paris, nommée lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 27 octobre 2005 pour une durée de 6 exercices se terminant à l'issue de la réunion de l'Assemblée devant statuer sur les comptes de l'exercice 2010.

#### Commissaires aux comptes suppléants

Monsieur Yves Nicolas, domicilié 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine, nommé lors de l'Assemblée Générale du 28 avril 2004 pour une durée de 6 exercices se terminant à l'issue de la réunion de l'Assemblée devant statuer sur les comptes de l'exercice 2009.

Monsieur Dominique Beriard, domicilié 5, rue de Prony, 75017 Paris, nommé lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 27 octobre 2005 pour une durée de 6 exercices se terminant à l'issue de la réunion de l'Assemblée devant statuer sur les comptes de l'exercice 2010.

### 2.2 Démission, renvoi ou non-désignation

Sans objet.

### 2.3 Honoraires versés en 2006 (art 221-1-2 du règlement général de l'AMF)

En milliers d'euros	Pricewaterhouse Coopers Audit		RBA	
	Montant		Montant	
	2006	20051	2006	2005
<b>Audit</b>				
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés				
- Emetteur	151	188	80	100
- Filiales intégrées	20	18	0	0%
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes				
- Emetteur	0	170	0	95
- Filiales intégrées	0	0	0	0
<b>Sous-total Audit</b>	<b>171</b>	<b>376</b>	<b>80</b>	<b>195</b>
<b>Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement</b>				
- Juridique, fiscal et social	0	0	0	0
- Autres	0	0	0	0
<b>Sous-total Autres Prestations</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL</b>	<b>171</b>	<b>376</b>	<b>80</b>	<b>195</b>

## 3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

### 3.1 Informations financières historiques (aussi pages 5 et 12)

Les informations concernant l'exercice 2006 figurent dans le rapport du Directoire sur les comptes sociaux et consolidés pages 7 et suivantes.

### 3.2 Informations financières pro forma (aussi page 67)

Des informations pro forma concernant l'exercice 2006 ont été préparées afin d'illustrer l'effet que les acquisitions et cessions réalisées auraient pu avoir

sur le bilan et le compte de résultat du groupe au 31 décembre 2006 si les opérations avaient pris effet au 1er janvier 2006.

### 332 Périodes intermédiaires

Néant. L'évolution du chiffre d'affaires au cours du premier trimestre 2007 sera publiée par la société avant le 15 mai 2007.

## 4. FACTEURS DE RISQUES

Les investisseurs, avant de procéder à la souscription et ou l'acquisition d'actions de la Société, sont invités à examiner l'ensemble des informations contenues dans le document, y compris les risques décrits ci-dessous.

Ces risques sont à la date du document, ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière ou ses résultats et qui sont importants pour la prise de décision d'investissement.

L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que la liste des risques présentée au présent chapitre n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée, à la date du prospectus, comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur la société, sa situation financière ou ses résultats, peuvent exister.

### 4.1 Risques de marché

#### Risque de liquidité, risque de taux

Les investissements du Groupe Peref (« le Groupe ») sont financés par des crédits bancaires amortissables dont le détail figure dans le tableau de la page 37. Ces emprunts sont généralement assortis d'hypothèques. Les crédits faits à la filiale Parus sont garantis par la maison-mère Peref.

L'encours total des crédits bancaires ressort à 41 M€ au 31 décembre 2006, dont 38 M€ à long ou moyen terme, soit 36 % du total du bilan consolidé (106 M€).

Compte tenu de leur amortissement progressif, le capital restant dû sur l'ensemble des crédits actuels sera ramené à 21 M€ à la fin de 2011. Il représenterait alors, toutes choses égales par ailleurs, 20 % du total du bilan.

La plupart des emprunts sont rémunérés à taux fixe ou à taux variable assorti d'un swap.

Les emprunts à taux variable ne représentent à fin 2006 que 5,3 M€

Afin de couvrir le risque de retournement des taux, un contrat autonome de garantie de taux a été conclu en 2004 pour assurer une couverture du

risque de taux au-delà d'un Euribor à 5 % jusqu'en novembre 2009. Ce contrat porte sur 10 M€ à fin décembre 2006, 9 M€ à fin décembre 2007, 8 M€ à fin décembre 2008.

Ainsi, le risque de taux est en totalité couvert jusqu'en novembre 2009. La partie non couverte ne représente que 3 % des actifs actuels à fin 2009.

Par ailleurs, l'analyse de la sensibilité au risque de taux résumée dans le tableau ci-après permet de conclure qu'une variation de 1 point des taux d'intérêt a pour effet de faire varier de 11 % les charges financières tant que l'Euribor est inférieur à 5% et de 0 % au-delà grâce à l'effet de la couverture de taux souscrite par la Société.

		au 31/12/05	au 31/12/06	au 31/12/07
Passifs financiers		25 972	41 020	38 262
dont taux variable		5 252	5 334	3 984
Actifs financiers à taux variable		-	-	-
<b>Position nette avant gestion</b>		5 252	5 334	3 984
Cap de taux		4 000	10 000	9 000
<b>Position nette après gestion</b>		1 252	-4 666	-5 016
Augmentation des intérêts de 1 %	(1)	53	54	40
	(2)	13	-47	-51
Frais financiers (3)		885	1 666	1 971
Taux moyen (4)		4,06%	4,97%	4,97%
<b>Impact relatif de l'évolution des taux sur les charges financières</b>	(1)	6%	3%	2%
	(2)	1%	-3%	-3%

(1) Euribor 3 mois inférieur à 5 %

(2) Euribor 3 mois supérieur à 5 %

(3) Le chiffre de 2007 a été estimé à partir du taux moyen de 2006

(4) Calculé par rapport à la moyenne de l'encours de début et de fin d'année.

#### Covenants sur les emprunts

Il existe une clause contractuelle dans les contrats de prêts à long terme conclus avec Calyon imposant un maximum d'endettement consolidé égal à deux fois les fonds propres (LTV consolidé < 66,67 %) et instituant un cas de défaut croisé avec exigibilité anticipée du crédit en cas d'exigibilité anticipée de tout autre crédit de Peref ou d'une filiale d'un montant supérieur à 1,5 M€ Les contrats conclus avec Calyon comportent en outre une clause d'exigibilité anticipée si l'Emprunteur fait l'objet d'une Offre Publique d'Achat non sollicitée. Il n'y a pas d'autre clause générale liant les crédits entre eux.

#### Risque actions

Le Groupe ne détient pas de titre autre que les parts de SCPI détaillées au chapitre 25. Ces parts sont valorisées en juste valeur dans les comptes au 31 décembre 2006 en normes IFRS.

La Société détenait 7.228 actions de Peref au 31 décembre 2006, acquises dans le cadre du contrat de liquidité et en couverture des actions gratuites et des options d'achat consenties au personnel

Les valeurs mobilières de placement sont des SICAV monétaires à court terme, des certificats de dépôt négociables à court terme et des comptes à terme.

## **Risque de change**

Aucune opération n'est réalisée dans une devise autre que l'euro. En conséquence, il n'existe pas de risque de change pour le Groupe Paref.

## **Risques liés à la non-réalisation de projets d'investissement menés par la Société**

Dans le cadre de la stratégie de développement de son portefeuille immobilier et afin de conforter l'attractivité et la valeur de ses actifs, la Société est amenée à envisager des projets d'investissements.

Ces projets d'investissement destinés à accroître le patrimoine de la Société peuvent comporter des incertitudes, des retards ou des risques de non-réalisation, risques relatifs notamment aux procédures liées à l'obtention d'autorisations administratives nécessaires à leur aboutissement, ainsi qu'à la complexité de certains projets.

Par ailleurs, la croissance de l'activité de Paref et de ses résultats pourrait être affectée dans la mesure où la Société ne parviendrait pas à identifier ou à mener à terme de nouveaux projets d'acquisition à des conditions économiquement acceptables.

Les retards ou la non-réalisation de certains des projets d'investissement envisagés ou la réalisation de projets d'investissements à des conditions onéreuses, outre les coûts (internes et externes) générés par leur étude, sont susceptibles de freiner la stratégie de développement de la Société et d'avoir un impact défavorable sur ses résultats, son activité ou sa situation financière.

## **4.2 Risques liés à la non reconduction ou à la résiliation des mandats de Paref Gestion**

La Société Paref Gestion est la filiale de gestion de Paref agréée par l'Autorité des Marchés Financiers qui gère 3 SCPI et assure la gestion déléguée pour le compte d'autres sociétés.

Les principaux mandats de Paref Gestion sont conclus avec des SCPI et des fonds étrangers.

En qualité de société de gestion statutaire, Paref Gestion gère, depuis leur création, les SCPI Interpierre, créée en 1991, Pierre 48, créée en 1996 et Novapierre 1, créée en 1999. Un changement de société de gestion demeure exceptionnel pour une SCPI. Il requiert la tenue d'une Assemblée Générale Extraordinaire.

En qualité de gérant délégué (« asset manager » et « property manager ») Paref Gestion agit depuis 2002 pour le groupe irlandais Shelbourne Development. Ce contrat est renouvelé annuellement par tacite reconduction.

Le groupe Westbrook, dont Paref Gestion assurait la gestion de certains immeubles depuis 1998, les a vendus en 2006.

## **4.3 Risques juridiques (voir aussi page 14)**

L'activité immobilière n'est pas soumise à des risques particuliers. Les loyers perçus sont prévus dans les baux régis, sauf exception, par le décret de 1953 pour les baux commerciaux et par la loi de 1989 pour les immeubles d'habitation. La gestion de SCPI nécessite un agrément spécial de l'Autorité des Marchés Financiers, qui a été obtenu en 1995 (SG-SCPI 95-24) par Paref Gestion.

Par ailleurs, le Groupe est partie à 6 litiges dont il est fait état dans le rapport de gestion pages 14 et 15. Aucun de ces litiges ne porte sur des montants significatifs à l'échelle du Groupe.

## **4.4 Risques fiscaux**

Les opérations du Groupe Paref sont régies par les textes de droit commun.

Paref a fait l'objet d'un contrôle fiscal au cours de l'exercice 2004 portant sur les exercices 2001 à 2003. Ce contrôle s'est terminé par un redressement non significatif, soit 17 K€ Un contrôle a eu lieu en 2006 sur la période du 1/1/04 au 31/12/05 étendue au 30/4/06 en ce qui concerne la TVA. Il s'est terminé sans observations. La Société et ses filiales ne font l'objet d'aucun autre contrôle fiscal et aucun redressement ne subsiste.

## **4.5 Risques sociaux**

La plus grande partie des effectifs du Groupe est employée par Paref Gestion. Cette dernière a fait l'objet d'un contrôle URSSAF en 2003 portant sur les exercices 2001 à 2003. Ce contrôle s'est terminé par un redressement non significatif, soit 10 K€. A la date des présentes, la Société et ses filiales ne font l'objet d'aucun autre contrôle et aucun redressement ne subsiste. Il n'y a aucun litige prud'homal en cours.

## **4.6 Risques industriels et liés à l'environnement**

Tous les immeubles détenus par le Groupe Paref ont fait l'objet de diagnostics amiante, plomb et termites, conformément à la législation en vigueur à la date d'acquisition. Ces diagnostics n'impliquent aucune conséquence potentielle pour Paref.

A la connaissance de la Société, il n'y a pas de risque industriel et lié à l'environnement susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent, une incidence significative sur la situation financière, l'activité, le résultat, le patrimoine ou les perspectives de la Société ou du Groupe.

## **4.7 Assurances**

### ***Paref Gestion***

*Convention de caution des agents immobiliers et administrateurs de biens au titre de la Loi Hoguet du 2 janvier 1970 : La garantie au titre de cette*

convention est limitée au remboursement des fonds remis entre les mains de Peref Gestion à l'occasion de ses activités « transactions sur immeubles et fonds de commerce » ou « gestion immobilière ». Elle est limitée à 110 K€ pour chacune de ces activités conformément à l'article L 530-1 du Code des Assurances. Les montants garantis sont modestes du fait que Peref Gestion n'encaisse pas les loyers mais les fait verser directement sur le compte des propriétaires.

*Contrat de responsabilité civile professionnelle pour les activités de courtage d'assurances* : Ce contrat a pour objet de garantir les conséquences pécuniaires de la responsabilité civile professionnelle délictuelle et/ou contractuelle encourue par Peref Gestion conformément aux dispositions des articles L 530.2 et R 530.8 et suivants du Code des assurances, agissant en sa qualité de Courtier d'assurance y compris à l'occasion de conseils juridiques donnés en relation directe avec la souscription ou la gestion d'un contrat d'assurance. La garantie au titre de ce contrat s'élève à 1.524 K€ par sinistre et par année d'assurance. La franchise est de 20% des indemnités dues aux tiers lésés avec un maximum de 6 K€ par sinistre, montant doublé au deuxième sinistre de la même année. Ce contrat comprend également une garantie financière s'élevant à 114 K€ par cabinet assuré et par année d'assurance.

*Convention spéciale multirisques bureaux – siège social* : Cette convention couvre les dommages matériels, frais et pertes et conséquences pécuniaires résultant d'incendie et risques annexes, attentats, tempête, grêle, poids de la neige sur les toitures, dégâts des eaux ou autres liquides, vol, bris de glace, catastrophes naturelles pour le contenu des bureaux sis 8 rue Auber 75009 Paris. Les montants de garantie par sinistre sont de 38 K€ en cas d'incendie, risques annexes, attentats, tempêtes, grêle, poids de la neige sur les toitures, 23 K€ en cas de dégâts des eaux et autres liquides, 15 K€ en cas de vol.

*Contrat multirisques immeubles – Propriétaire Non Occupant* : Ce contrat couvre l'ensemble des immeubles, parties d'immeubles, mobiliers, matériels, aménagements, etc, sous la responsabilité de Peref Gestion à quelque titre que ce soit ou dont la charge d'assurance lui incombe en application d'un quelconque mandat écrit ou non. Elle couvre les biens matériels (bâtiments, mobilier, matériel) et les frais et pertes contre les risques d'incendie et risques spéciaux, bris de glace, vol, effondrement. Cette assurance comprend une garantie de perte de loyers de deux ans et une garantie de perte d'usage pour deux années de valeur locative. La limitation d'indemnité contractuelle par sinistre, tous préjudices confondus, est fixée à 17,8 M €

*Contrat responsabilité civile* : Ce contrat garantit notamment les activités de gérance de sociétés civiles ou commerciales, l'achat, la vente et l'échange de tous droits immobiliers et de toutes actions et parts de sociétés immobilières ou autres, le démarchage financier, l'investissement dans des opérations immobilières en Israël par l'intermédiaire d'un représentant sur place, et généralement toutes opérations financières, commerciales et industrielles, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'une quelconque de ces activités ou pouvant en faciliter l'exécution ou les développements. Ce contrat a pour objet de garantir Peref Gestion contre les conséquences pécuniaires de la responsabilité civile pouvant lui incomber par suite de tous dommages corporels, matériels et/ou immatériels causés aux tiers du fait de ses activités et des prestations qui s'y rattachent. Le montant de la garantie au titre de la responsabilité civile exploitation est de 6 M€ par sinistre et au titre de la responsabilité civile professionnelle (Loi Hoguet), de 1,5 M€

#### ***Peref et filiales***

*Contrat responsabilité civile des dirigeants* : Ce contrat a pour objet de garantir les dirigeants de Peref et de ses filiales contre toute réclamation mettant en jeu leur responsabilité civile individuelle ou solidaire imputable à toute faute professionnelle commise dans l'exercice de leurs fonctions. La garantie de ce contrat a été étendue aux réclamations liées aux rapports sociaux ainsi qu'aux prestations de consultants en gestion de crise. Le plafond des garanties à ce titre est de 600 K€

#### **4.8 Risques technologiques**

L'activité de Peref ne repose pas sur des technologies spécifiques susceptibles de générer des risques particuliers.

#### **4.9 Risques de contrepartie**

*Risque locatif* : le risque locatif ne fait pas l'objet d'une assurance spécifique, au demeurant inadaptée à l'immobilier d'entreprise. Il est toutefois atténué par le choix d'immeubles bien placés et loués à des locataires de première catégorie.

Ainsi, les immeubles parisiens détenus en pleine propriété sont loués à de bons locataires (France Télécom, BNP Paribas, Générale de Santé, etc).

Les immeubles situés en périphérie sont loués à des sociétés importantes (MTS, De La Rue Cash Systems, Douanes, Rapp, Senior).

Seul l'immeuble de Gentilly, acquis fin 2006, est vide. Vitry est presque plein avec un taux d'occupation de 87 % au 31 décembre 2006 contre 74 % fin 2005.

Le client le plus important reste France Télécom, dont le loyer représente 1.026 K€ par an, soit 15 % des revenus locatifs de Paref en année pleine.

*Risque de contrepartie sur les activités de gestion :* le Groupe est peu exposé au risque de contrepartie sur ces activités car ses principaux clients sont des SCPI gérées par sa filiale Paref Gestion..

#### **4.10 Risques liés à l'environnement économique**

*Taux d'intérêt :* La valeur des actifs de la Société est influencée par la variation des taux d'intérêt. Une hausse des taux d'intérêt pourrait entraîner une baisse de la valeur du patrimoine et une augmentation du coût de financement des investissements.

*Marché immobilier :* Un retournement du marché immobilier, actuellement porteur, pourrait avoir un impact négatif sur la valeur du patrimoine de la Société et sur le niveau de ses revenus.

Les revenus 2006 du Groupe Paref sont constitués principalement de revenus locatifs nets pour 4,8 M€ ainsi que de commissions et autres produits pour 4,1 M€

Sur la base des chiffres de 2006, une baisse de l'indice du coût de la construction de 2 % entraînerait, si elle était intégralement répercutée sur les loyers, une baisse des loyers de 0,1 M€ et une dégradation du résultat consolidé de 1 %. Inversement, une augmentation de l'indice du coût de la construction de 2 % entraînerait un accroissement du résultat consolidé de 1 %. Le Groupe n'anticipe toutefois pas une variation à la baisse de l'indice national du coût de la construction sur un horizon à court terme.

Par ailleurs, le résultat net consolidé est soumis à la variation de la juste valeur des immeubles de placement du Groupe entre la date d'ouverture de l'exercice et sa date de clôture. La juste valeur des immeubles de placement au 31 décembre 2006 représente 70 M€. Une variation en plus ou en moins de 5% de cette juste valeur entraînerait une variation dans le même sens du résultat net consolidé de 3,5 M€ soit 35 %.

Toutes choses égales par ailleurs, les loyers perçus étant indexés sur l'indice du coût de la construction comme indiqué ci-dessus, il est raisonnable de penser que la juste valeur des immeubles de placement du Groupe suivra une évolution similaire à celui-ci. En tout état de cause, les variations de juste valeur sont sans incidence sur les flux de trésorerie générés par l'activité et n'ont trait qu'aux seuls comptes consolidés et, dès lors, sont sans incidence sur la capacité distributive de la Société.

*Concurrence :* l'existence d'autres acteurs sur le marché immobilier, disposant d'une surface financière plus importante, pourrait retarder ou

affecter les projets de développement de la Société pour les exercices à venir.

#### **4.11 Risques liés au régime SIIC**

Conformément aux dispositions de l'article 208C du Code général des impôts et aux commentaires de l'Administration fiscale (instruction 4 H 5 03 du 25 septembre 2003), sont susceptibles de pouvoir exercer l'option pour le régime des SIIC, les sociétés qui remplissent cumulativement les conditions suivantes :

- être cotées sur un marché réglementé français ;
- avoir un capital minimum de quinze millions d'euros ;
- avoir pour objet principal l'acquisition ou la constructions d'immeubles en vue de la location, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des personnes morales à l'objet identique soumises au régime des sociétés de personnes ou à l'impôt sur les sociétés.

La dernière condition relative à l'objet social suppose que la valeur des actifs utilisés pour la réalisation de l'activité principale immobilière représente au moins 80% de la valeur brute totale des actifs de la SIIC, les activités accessoires ne pouvant excéder 20% de l'actif brut d'une SIIC.

L'administration fiscale a toutefois déclaré que le ratio pouvait n'être respecté qu'en fin d'exercice 2006, compte tenu des opérations de restructuration prévues en cours d'exercice.

Paref détient une société de gestion, une société marchand de biens et des usufruits d'immeubles, actifs non éligibles en 2006. Ceux-ci représentaient au 31 décembre 2006 19 % de la valeur brute totale des actifs de Paref compte tenu de l'affectation exclusive à des opérations éligibles des liquidités résiduelles existant en fin d'exercice et de la non-réévaluation des titres de la SCI Parus (cf annexe aux comptes sociaux, § titres de participation p 34).

Compte tenu de la proximité du ratio de la limite de 20 %, il a été demandé à l'administration fiscale que le calcul du ratio soit effectué en 2006 en excluant les usufruits du numérateur et du dénominateur, comme elle l'a fait en 2003 pour les contrats de crédit-bail initialement non éligibles. Une réponse favorable a été faite, verbalement pour l'instant. Le ratio d'activités non éligibles tomberait alors largement en dessous des 20 %.

Sous ces réserves, Paref est donc éligible au régime SIIC dès 2006 pour son activité foncière.

#### **4.12 Risques liés à la structure de l'actionariat**

Le maintien du régime SIIC est subordonné au respect de diverses conditions en matière d'actionariat qui ont été modifiées par la loi de

finances rectificative pour 2006 (SIIC 4). Ainsi, les sociétés détenues directement ou indirectement à plus de 60 % en capital ou en droits de vote par un ou plusieurs actionnaires agissant seul ou de concert, serait imposée à l'IS dans les conditions de droit commun au titre des exercices au cours duquel le seuil de 60 % est dépassé.

Pour les sociétés comme Peref ayant opté pour le régime SIIC avant le 1<sup>er</sup> janvier 2007, cette condition doit être respectée à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009 seulement.

En fait, cette condition est d'ores et déjà respectée par Peref du fait que le groupe d'actionnaires principal (famille Lévy-Lambert) est en dessous de ces seuils (cf tableau page 11), le pacte d'actionnaires existant n'étant pas constitutif d'une action de concert.

Par ailleurs, un prélèvement fiscal de 20 % a été instauré sur les distributions faites à un actionnaire détenant directement ou indirectement plus de 10 % du capital et qui ne serait pas imposé à l'IS sur cette distribution. Ce prélèvement étant une charge de la société, une modification de statuts est proposée à la présente AG afin de pouvoir le refacturer le cas échéant à l'actionnaire concerné.

En tout état de cause, aucun actionnaire actuel de Peref n'est dans cette situation.

## **5. INFORMATIONS CONCERNANT LA SOCIETE**

### **5.1 Histoire et évolution de la Société**

#### **5.1.1 Raison sociale (article 3 des statuts)**

La dénomination sociale de la Société est «Paris Realty Fund». La Société a pour sigle « Peref ».

#### **5.1.2 Registre du commerce et des sociétés**

La Société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 412 793 002. Son numéro SIRET est 412 793 002 000 38. Le code NAF est 703 E.

#### **5.1.3 Date de constitution et durée de la Société (article 5 des statuts)**

La Société a été constituée le 30 juin 1997 et immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris le 7 juillet 1997 pour une durée de 99 années à compter de cette date, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

#### **5.1.4 Siège social, forme juridique, législation applicable (articles 1 et 4 des statuts)**

Le siège social de la Société est sis 8 rue Auber, 75009 Paris, téléphone : 01 40 29 86 86, fax : 01 40

29 86 87, adresse électronique [info@peref.com](mailto:info@peref.com) site internet <http://www.peref.com>

La Société est une société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance. Elle est régie notamment par les dispositions du Livre II du Code de commerce et du décret n° 64-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales.

#### **5.1.5 Exercice social (article 21 des statuts)**

Chaque exercice de la Société a une durée d'une année, qui commence le 1<sup>er</sup> janvier et finit le 31 décembre.

#### **5.1.6 Historique**

*Création* : Peref a été fondée en 1997 par Hubert Lévy-Lambert et une dizaine d'associés, sous la forme de société en commandite par actions à capital variable, dont l'objet était la constitution d'un patrimoine immobilier à dominante commerciale, (l'objet social actuel de la Société est détaillé au paragraphe 21.2.1).

L'associé commandité était Parfond, société anonyme détenue par Bielle (Groupe familial Lévy-Lambert) et le Groupe suisse Univalor Ltd.

La gestion statutaire de Peref a été confiée à Peref Gestion lors de sa création. Peref Gestion (anciennement Sopargem) est une société de gestion d'actifs pour compte de tiers, créée en 1991 par Bielle avec les AGF et le Groupe suisse UF Holding (appartenant au même groupe que Univalor), et agréée par la COB (devenue depuis AMF) pour gérer des SCPI (voir paragraphe 6).

*Intégration de Peref Gestion* : Au cours de l'exercice 2002, Peref a pris le contrôle intégral de Peref Gestion par voie d'échange d'actions. Cette opération faisait partie d'une politique de diversification destinée à développer un secteur de gestion en complément du secteur investissement.

L'offre d'échange ayant été acceptée par l'ensemble de ses actionnaires, Peref Gestion est devenue filiale de Peref à 100 % en juillet 2002 après approbation par l'AGE du 15 mai 2002 et accord de l'Autorité des Marchés Financiers.

L'apport a été rémunéré par l'émission de 18.215 actions de Peref (soit 12% du capital avant opération), à raison de 11,5 actions de Peref par action de Peref Gestion.

L'accord de l'Autorité des Marchés Financiers était notamment subordonné à la séparation des fonctions de dirigeant de Peref et de Peref Gestion. Monsieur Alain Perrollaz a ainsi remplacé Monsieur Hubert Lévy-Lambert comme Président et Directeur général de Peref Gestion. Cependant, afin d'éviter les doubles emplois, Peref a décidé de continuer à faire appel aux équipes de Peref Gestion pour la gestion des sociétés du Groupe et a signé, à

cet effet, un mandat de gestion avec sa nouvelle filiale Peref Gestion.

Monsieur Alain Perrollaz a quitté ses fonctions au sein de Peref Gestion en octobre 2005 afin de rejoindre le Directoire de Peref. Il a été remplacé par Monsieur Jacques-Michel Hirsch.

*Abandon de la commandite* : Dans le cadre de la préparation de l'introduction en bourse, l'Assemblée générale du 27 octobre 2005 a décidé la transformation de Peref en société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance. En contrepartie de la perte de son statut, Parfond, associé commandité, s'est vu attribuer des actions émises dans le cadre d'une augmentation de capital de la Société par incorporation d'une partie du compte de prime d'émission.

Un pacte d'une durée de 5 ans a été simultanément signé entre les principaux actionnaires afin de régir leurs relations au sein de la Société et notamment les modalités de cession de leur participation au capital de la Société (voir § 18.3 ci-après).

## 5.2 Investissements

### 5.2.1 Investissements réalisés au cours des 3 dernières années

#### Investissements réalisés en 2004

*SCPI Novapierre 1* : usufruit temporaire sur une durée de 5 à 8 ans de 488 parts de la SCPI Novapierre 1 pour 36 K€, portant le total investi à 729 K€ pour 7.266 parts.

*Immeuble rue Botzaris* : pour 3.000 K€ usufruit temporaire pour 10 ans de la partie habitation d'un immeuble entier de 3.281 m<sup>2</sup> sis à Paris 20<sup>ème</sup>, rue Botzaris, dont la nue-propriété a été acquise par la SCPI Pierre 48, le rez-de-chaussée commercial étant acquis par la SCPI Novapierre 1, également gérée par Peref Gestion.

*Immeuble boulevard Beaumarchais* : Parmarch a acquis en 2004 sous le régime de marchand de biens pour 3.200 K€ la partie habitation d'un immeuble de 1.004 m<sup>2</sup> sis à Paris 11<sup>ème</sup> bd Beaumarchais, dont le rez-de-chaussée commercial était acquis par la SCPI Novapierre 1.

#### Investissements réalisés en 2005

*SCPI Novapierre 1* : usufruit temporaire sur une durée de 5 à 8 ans de 1.026 parts de la SCPI Novapierre 1 pour 101 K€ portant, compte tenu des acquisitions des exercices précédents, le total investi à 1.122 K€ pour 10.763 parts, représentant 14,9 % du total de la SCPI.

*Immeubles rue de la Bastille et rue St Antoine* : pour 2.242 K€, usufruit temporaire pour 7 ans de ces deux immeubles totalisant 2.674 m<sup>2</sup> et rapportant un loyer brut de 585 K€. Le contrat de démembrement est assorti d'un droit de priorité pour l'acquisition des immeubles par Peref pendant toute la durée du démembrement plus un an.

*SCPI Interpierre* : 230 parts de la SCPI Interpierre (ex-Propierre 1) sur le marché secondaire plus 300 parts nouvelles en octobre 2005, portant le total des parts détenues à 530 parts soit 17% du total de la SCPI, pour le prix total de 405 K€

*Forum des Halles* : 2.000 m<sup>2</sup> de bureaux et de locaux commerciaux loués à France Télécom pour 1.026 K€an au forum des Halles. Cet investissement s'élève à 11,2 M€ hors droits.

#### Investissements réalisés en 2006 (aussi page 10)

Les investissements de 2006 sont détaillés au § III du rapport de gestion (page 10) et apparaissent sur le tableau récapitulatif de la page 19.

#### 5.2.2 Investissements en cours (aussi page 20)

Les investissements en cours sont détaillés au § VI du rapport de gestion (page 20). Ces opérations ont pour la plupart fait l'objet d'actes authentiques au début de 2007.

#### 5.2.3 Investissements décidés

Le comité d'investissement a approuvé divers investissements qui font l'objet de négociations avec les vendeurs. Aucune nouvelle promesse n'a été signée à ce jour.

## 6. APERÇU DES ACTIVITES DU GROUPE

### 6.1 Principales activités (voir page 17)

Voir présentation au § VI du rapport de gestion.

### 6.2 Patrimoine immobilier du Groupe (aussi page 19)

Les actifs immobiliers du Groupe sont décrits dans le rapport de gestion qui en comporte un tableau récapitulatif (§ VI)

Pour les immeubles, une expertise est réalisée à la fin de chaque exercice par Foncier Expertise ou un autre expert indépendant.

L'expertise reprend pour chaque immeuble :

- une description sommaire ;
- sa situation locative ;

- une estimation de la valeur vénale de l'immeuble par rapprochement des valeurs obtenues selon deux méthodes (capitalisation des revenus et comparaison) ; la valeur des immeubles détenus en usufruit temporaire est calculée par actualisation des revenus nets sur la durée restant à courir de l'usufruit ;

- un rappel des évaluations antérieures, le cas échéant.

Depuis l'introduction de la Société sur l'Eurolist en décembre 2005, une expertise complémentaire des biens est réalisée en milieu d'année.

Les comptes au 31 décembre 2006 reprennent les valeurs d'expertise au 31 décembre 2006 à l'exception de :

- immeubles Rivoli et Roule, réévalués compte tenu des projets de réhabilitation du bloc ;

- clinique de Gentilly, réestimée compte tenu du départ du locataire ;

- parts de SCPI détenues en pleine propriété, dont la valeur retenue est égale selon le cas, au dernier cours constaté sur le marché secondaire ou prix de rachat par la société en fin d'année ;

- usufruits de Novapierre 1 et d'autres SCPI, dont la valeur est déterminée par actualisation des dividendes futurs attendus.

### **6.3 Principaux marchés (aussi page 7)**

Les principaux marchés sur lesquels opère Peref figurent dans le rapport de gestion, § II.

La ventilation des revenus par type d'activité figure dans l'annexe sur les comptes consolidés, note 9.

### **6.4 Dépendance de la Société à l'égard de brevets, licences, contrats ou procédés de fabrication**

Le Groupe n'a pas d'activité de recherche et développement et ne détient ni brevets ni licences.

### **6.5 Position concurrentielle de la Société**

Néant.

## **7. ORGANIGRAMME**

### **7.1 Description du groupe (aussi page 4)**

Voir présentation du groupe Peref en page 4.

Peref SA assure la fonction de holding du groupe et supporte certains frais communs (loyers). Les coûts correspondants sont refacturés au prorata du chiffre d'affaires social de chaque société par rapport au total des chiffres d'affaires des sociétés concernées, Peref inclus,

Peref Gestion assure la gestion immobilière des actifs des sociétés du Groupe.

### **7.2 Liste des filiales (voir page 4)**

Voir détail en page 4.

## **8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS**

### **8.1 Propriétés immobilières (aussi page 19)**

Les informations relatives aux propriétés immobilières de la Société sont exposées au chapitre VI du rapport de gestion consacré à la présentation de l'activité du Groupe.

### **8.2 Questions environnementales**

A la connaissance de la Société, il n'existe pas au sein du Groupe Peref de question environnementale pouvant influencer l'utilisation par la Société de ses immobilisations corporelles.

## **9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT**

### **9.1 Principaux facteurs ayant une influence sur l'activité et le résultat**

#### *Contexte économique*

Les grandes tendances et caractéristiques de ce secteur sont exposées dans le rapport de gestion.

Les principaux risques liés au contexte économique sont exposés plus haut au § 4.

#### *Patrimoine immobilier*

Le développement du Groupe est fonction de sa capacité à acquérir de nouveaux immeubles. Ainsi l'augmentation de capital concomitante à l'introduction sur l'Eurolist, a permis au Groupe de disposer des capitaux nécessaires à l'acquisition de nouveaux immeubles.

#### *Activités de gestion*

La croissance de Peref Gestion est fonction du développement de la collecte et des investissements des SCPI, du développement du patrimoine immobilier géré pour des tiers et de l'obtention de nouveaux mandats de gestion en dehors du Groupe.

#### *Evolution des loyers*

La croissance des loyers dépend de l'amélioration du taux de remplissage et de l'indexation des loyers.



## **9.2 Résultat d'exploitation**

### **9.2.1 Facteurs influant sur le résultat**

#### *Loyers*

L'augmentation des loyers au cours des trois dernières années correspond :

- aux variations du patrimoine immobilier et du nombre des baux. Le patrimoine immobilier propre du groupe Peref est passé de 24.324 m<sup>2</sup> fin 2004 à 58.601 m<sup>2</sup> à fin 2006 ;

- aux hausses de loyers de base provenant de l'indexation. L'indice de référence est passé de 1.203 au 3<sup>ème</sup> trimestre 2003 à 1.381 au 3<sup>ème</sup> trimestre 2006, soit une progression de près de 5 % par an ;

- aux hausses de loyers provenant du renouvellement des baux arrivés à échéance : ainsi le loyer de l'immeuble Danielle Casanova a été porté de 161 K€ à 230 K€ en 2003 ; celui de l'hôtel Richmond a été porté de 132 K€ à 232 K€ en 2005 avec un effet rétroactif en 2002.

#### *Commissions*

Les commissions facturées par Peref Gestion se répartissent en des commissions forfaitaires facturées aux SCPI, à Peref et aux autres clients sous mandat au titre de la gestion locative des immeubles et de la gestion des sociétés et des commissions forfaitaires facturées à l'occasion des nouvelles souscriptions aux SCPI.

L'augmentation des commissions dépend des variations du patrimoine géré pour les commissions de gestion et de l'augmentation des montants collectés pour les commissions de souscription.

#### *Autres produits*

Les autres produits récurrents sont principalement constitués par les revenus liés à l'activité de marchand de biens exercée par Parmarch.

#### *Frais de personnel et autres charges*

Il s'agit des charges relatives à l'emploi des salariés de Peref Gestion et de Peref, soit 17 personnes à fin 2006.

Les autres charges telles que les charges de fonctionnement et les commissions d'apporteurs d'affaires sont analysées ci-après.

#### *Résultat financier*

Le financement du patrimoine étant assuré par recours à l'endettement, la charge des intérêts représente un poste significatif du compte de résultat.

La trésorerie disponible est placée en SICAV monétaires, en certificats de dépôt négociables à court terme et comptes à terme.

## **9.2.2 Changements importants**

Néant

### **9.2.3 Facteurs extérieurs influant sur le résultat**

La politique monétaire a une influence sur le résultat. Celle-ci est toutefois atténuée par les contrats de garantie de taux conclus par Peref.

## **10. TRESORERIE ET CAPITAUX**

### *10.1 Capitaux de la Société (aussi pages 11 et 58)*

Les informations relatives aux capitaux sont présentées dans la première partie (annexe aux comptes consolidés, note 18).

### *10.2 Flux de trésorerie (aussi page 46)*

Les informations relatives à la trésorerie sont présentées dans la première partie (tableau des flux de trésorerie p. 46 et annexe aux comptes consolidés, note 16).

### *10.3 Conditions d'emprunt et structure de financement (aussi page 33)*

Les modalités de financement des investissements actuels figurent dans l'annexe aux comptes sociaux, § III.

### *10.4 Restrictions à l'utilisation des capitaux*

Néant.

### *10.5 Sources de financement attendues pour honorer les engagements*

Les investissements ayant fait l'objet d'engagement ferme de la Société seront financés, comme précédemment, avec en moyenne un tiers de fonds propres et deux tiers d'emprunt bancaire, pour lesquels les accords ont d'ores et déjà été obtenus.

## **11. R E C H E R C H E ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES**

Le Groupe n'a pas d'activité de recherche et développement et ne détient ni brevets ni licences.

## **12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES**

### *12.1 Principales tendances ayant affecté l'activité de la Société au cours de l'exercice 2006 (aussi page 7)*

Les indicateurs et facteurs déterminants de l'exploitation de la Société sont décrits dans le rapport de gestion.

## **12.2 Tendances et évènements susceptibles d'affecter l'activité de la Société au cours de l'exercice 2007 (aussi pages 15 et 20)**

### **Exploitation de la Société**

Durant la période comprise entre le 31 décembre 2006 et la date du présent document, le Groupe Peref a exercé une gestion courante. Les principaux éléments post-clôture sont exposés en annexe aux comptes.

A la connaissance de la Société, aucun élément significatif autre que ceux décrits dans le présent document et en particulier au présent paragraphe ainsi qu'aux paragraphes ci-après n'est susceptible d'affecter les tendances de développement du Groupe sur la période du 31 décembre 2006 à la date du présent document :

- Rapport de gestion § III « Evènements importants depuis la clôture » ;
- Rapport de gestion § VI « Principaux investissements à venir » ;
- Deuxième partie § 4 « Facteurs de risques ».

### **Stratégie et critères d'investissement**

Peref entend, comme par le passé, développer essentiellement ses deux secteurs d'activité principaux :

*Investissement commercial* : Peref recherchera des biens en région parisienne ou en province, voire dans le reste de l'Europe, offrant une bonne visibilité en terme de durée des baux et de qualité des locataires. L'accent sera mis sur les opportunités offertes par l'article 210 E du CGI permettant aux propriétaires d'immeubles de bénéficier d'une imposition réduite sur leur plus-value en cas de cession à une société immobilière faisant appel public à l'épargne avant la fin de 2008.

*Gestion pour compte de tiers* : les SCPI de Peref Gestion devraient continuer à se développer rapidement. Peref Gestion proposera à leurs associés d'opter dès que possible pour le statut d'OPCI.

*Investissement résidentiel* : l'achat d'usufruits sera privilégié afin d'obtenir une rentabilité meilleure que l'achat de logements en pleine propriété. Ce type d'investissement, éligible au statut SIIC à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2007, est sécurisant pour une foncière car sa rentabilité est, comme la gestion, largement indépendante des fluctuations du marché.

*Marchand de biens* : ces opérations deviennent difficiles à monter, en raison de la réglementation des ventes à la découpe. On privilégiera donc celles qui sont très attractives ou qui comme l'immeuble du bd Beaumarchais (acquis en 2004), présentent de réelles synergies à l'intérieur du Groupe.

### **Critères de sélection des investissements**

L'objectif de Peref sera d'investir environ 150 M€ avec pour objectif de procurer après effet de levier moyen de 2/3 un rendement des fonds propres au moins égal à 12 %..

A cet effet, la Société visera un taux de rendement moyen minimum des investissements de 7 à 8 % net de frais, avant effet de levier. En empruntant en moyenne 2/3 avec un taux d'intérêt moyen de 5 % et compte tenu d'une plus value modérée escomptée sur la revente des actifs à moyen terme, le rendement des fonds propres investis devrait atteindre les 12 %.

Les objectifs résumés ci-dessus sont fondés sur des données et hypothèses considérées comme raisonnables par la Société. Ces données et hypothèses sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment aux possibilités d'investissements, à l'environnement économique, financier, concurrentiel ou encore réglementaire. Par ailleurs, la réalisation des objectifs suppose le succès de la stratégie du Groupe. La Société ne prend donc aucun engagement ni ne donne aucune garantie sur la réalisation des projets d'investissements.

### **Financement**

Tant que les taux d'intérêt resteront modérés, les emprunts seront faits, comme actuellement, soit à taux fixe sur une durée au moins égale à 7 ans, soit à taux variable avec une période de taux fixe ou un contrat de garantie de taux d'au moins 5 ans.

### **Option pour le régime SIIC**

Peref a opté pour le régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (« SIIC ») visé à l'article 208 C du Code général des impôts (« CGI ») en 2006.

Les SIIC qui remplissent les conditions ci-dessous (et qui satisfont aux obligations de distribution) peuvent bénéficier, sur option, d'une exonération d'impôt sur les sociétés (i) sur les bénéfices provenant de la location d'immeubles et (ii) sur les plus-values sur la cession d'immeubles ou de titres de sociétés immobilières.

Ces conditions sont les suivantes :

- être une société par actions cotée sur un marché réglementé français ;
- avoir un capital social d'au moins 15 millions d'euros ;
- avoir pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des sociétés de personnes ou dans des sociétés relevant de l'impôt sur les sociétés de plein droit ou sur option ayant le même objet social.

Il en est de même de leurs filiales soumises à l'impôt sur les sociétés et ayant un objet identique, détenues directement ou indirectement à 95 % au moins de manière continue au cours de l'exercice. A partir de 2007, cette détention peut être partagée entre plusieurs SIIC.

#### *Modalités de l'option*

L'option pour le régime spécial doit être exercée avant la fin du quatrième mois de l'ouverture de l'exercice au titre duquel la société souhaite être soumise au régime des SIIC. Elle prend effet le premier jour de l'exercice au titre duquel elle est effectuée. Elle est globale et irrévocable. Paref l'a exercée en avril 2006 avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2006.

#### *Conséquences de l'option*

1) Le changement de régime fiscal qui en résulte entraîne les conséquences d'une cessation d'entreprise : taxation des plus-values latentes, des bénéfiques en sursis d'imposition et des bénéfices d'exploitation non encore taxés. Concernant l'imposition des résultats d'exploitation en cours et afférents à l'activité qui devient exonérée, dès lors que l'option a un effet au 1<sup>er</sup> jour de l'exercice au titre duquel elle est exercée, aucune conséquence pratique n'est à prévoir en réalité.

Par ailleurs, des atténuations sont prévues en ce qui concerne le principe de l'imposition immédiate des plus-values latentes :

- les plus-values latentes relatives aux terrains, immeubles et parts des sociétés de personnes relevant de l'article 8 du CGI ayant un objet identique à celui des SIIC sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 16,5 %. Ces plus-values se calculent par rapport à la valeur fiscale des dites immobilisations ;

- les plus-values visées à l'article 223 F du CGI, relatives à des immeubles et parts de sociétés de personnes relevant de l'article 8 du CGI et ayant un objet identique à celui des SIIC, sont taxées au taux de 16,5 % ;

- les plus-values en instance de réintégration sur les constructions, visées à l'article 210 A du CGI, sont taxées au taux de 16,5 % ;

- les plus-values latentes relatives aux autres immobilisations ne sont pas taxables à condition que la société s'engage à calculer les plus-values réalisées ultérieurement, lors de la cession des immobilisations, d'après la valeur fiscale qu'elles avaient à la clôture de l'exercice précédant l'entrée dans le régime.

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

2) Bien que la société cesse totalement ou partiellement d'être passible de l'impôt sur les sociétés, les associés ne sont pas imposés à raison du boni de liquidation, par exception aux dispositions de l'article 111 bis du CGI.

3) Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article 210 E du Code général des impôts modifié, les plus-values dégagées lors de la cession d'actifs immobiliers par des sociétés françaises soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun aux foncières cotées ou aux SCPI ou OPCI sont imposées au taux réduit de 16,5 % au lieu de 33,33% à la condition que l'acquéreur prenne l'engagement de conserver pendant 5 ans l'immeuble ainsi acquis.

A défaut, l'acquéreur est redevable d'une amende d'un montant égal à 25 % de la valeur de l'actif pour lequel ledit engagement n'a pas été respecté.

Ces dispositions s'appliquent aux cessions réalisées avant le 31 décembre 2008.

#### *Portée du régime - Modalités d'imposition des bénéfiques réalisés par les SIIC et leurs filiales ayant opté pour le régime SIIC*

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

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

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

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

L'écart de réévaluation éventuellement comptabilisé lors du premier exercice au titre duquel l'option a été exercée peut être distribué pour autant qu'il soit transféré à un poste de réserves distribuables lors de la cession effective de l'actif immobilier qui a généré cet écart de réévaluation ou encore à hauteur de l'amortissement de l'actif immobilier correspondant à l'écart de réévaluation.

Le non-respect de l'obligation de distribution entraîne la taxation dans les conditions de droit commun de l'ensemble du bénéfice de l'exercice.

Dans l'hypothèse où le résultat d'une SIIC est redressé suite à un contrôle, seule la quote-part de résultat rehaussée est soumise à l'impôt dans les conditions de droit commun.

La quote-part de résultat provenant de sociétés de personnes ayant un objet identique à la SIIC est exonérée à condition qu'elle soit distribuée dans les proportions et délais indiqués ci-dessus en distinguant la part qui provient de la location d'immeubles, de leur cession ou de dividendes reçus de filiales ayant opté.

En ce qui concerne les plus-values résultant de la cession d'immeubles ou de participations, seules sont exonérées les plus-values provenant de cessions effectuées au profit de personnes non liées au sens de l'article 39-12 du CGI.

Une SIIC ou ses filiales ayant opté peuvent exercer de façon accessoire une activité non éligible (crédit-bail, marchand de biens, promotion immobilière, etc.). Les bénéfices tirés de cette activité sont imposables dans les conditions de droit commun et ne sont pas soumis à l'obligation de distribution. C'est le cas des bénéfices de Peref Gestion, de Parmarch et, jusqu'à la fin de l'exercice 2006, des usufruits d'immeubles.

#### *Régime des distributions*

Le régime décrit ci-dessous constitue un résumé du régime fiscal qui est applicable aux distributions de dividendes.

A La part du dividende prélevée sur le bénéfice exonéré d'impôt sur les sociétés de la SIIC ne donne lieu à aucune imposition au niveau de la SIIC distributrice sauf pour certaines personnes morales exonérées (voir ci-après « SIIC 4 »).

Le régime fiscal applicable aux actionnaires de la SIIC au titre de cette quote-part du dividende est le suivant:

- les résidents fiscaux français qui sont des *personnes physiques* détenant leurs actions dans leur patrimoine privé sont soumis au régime fiscal de droit commun des distributions de dividendes institué par la loi de finances pour 2004 (soit, en principe, imposition à l'impôt sur le revenu après application d'un abattement non plafonné de 40 % pour les distributions faites à partir de 2006, d'un abattement de 1.220 € pour les célibataires et 2.440 € pour les couples mariés ou liés par un PACS et soumis à une imposition commune, ainsi que exigibilité de la CSG au taux de 8,2%, de la CRDS au taux de 0,5%, du prélèvement social de 2 % et de la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 0,3%) ; par ailleurs les actions de la SIIC peuvent être détenues dans un PEA permettant ainsi aux actionnaires de bénéficier du régime fiscal applicable aux PEA ;

- les résidents fiscaux français qui sont des *personnes morales* soumises à l'impôt sur les sociétés sont imposables dans les conditions de droit commun (soit, en principe, imposition au taux normal de l'impôt sur les sociétés égal à 33<sup>1/3</sup> % et, le cas échéant, des contributions sociales). La part du dividende prélevée sur le bénéfice exonéré de la SIIC n'ouvre pas droit au régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI ;

- les *non-résidents fiscaux* français sont imposables en France dans les conditions de droit commun (retenue à la source au taux de 25 % sous réserve des dispositions plus favorables résultant des conventions fiscales éventuellement applicables).

B Les distributions prélevées sur les résultats provenant du secteur d'activités taxable de la SIIC (et sur des résultats réalisés au titre des exercices préalables à l'option pour le régime des SIIC) ne donnent lieu, en principe, à aucune taxation au niveau de la société.

Le régime fiscal applicable aux actionnaires de la société distributrice au titre de cette part du dividende est le suivant :

- les résidents fiscaux français qui sont des *personnes physiques* détenant leurs actions dans leur patrimoine privé sont soumis au régime fiscal de droit commun des distributions de dividendes institué par la loi de finances pour 2004 (régime décrit dans le cas visé au a) (i) ci-dessus) ;

- les résidents fiscaux français qui sont des *personnes morales* soumises à l'impôt sur les sociétés sont imposables dans les conditions de droit commun (soit, en principe, imposition au taux normal de l'impôt sur les sociétés actuellement égal à 33<sup>1/3</sup> %, et, le cas échéant, des contributions sociales), sous réserve de l'application du régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI ;

- les *non-résidents fiscaux* français sont imposables en France dans les conditions de droit commun (retenue à la source de 25 % sous réserve des dispositions plus favorables résultant des conventions fiscales éventuellement applicables et de l'exonération applicable aux sociétés mères résidentes d'Etats de l'Union Européenne en application de l'article 119 ter du CGI).

C Les distributions prélevées sur les résultats de cession et écarts de réévaluation qui ont été taxés au taux de 16,5 % ont un traitement fiscal identique aux distributions prélevées sur des résultats provenant du secteur taxable de la SIIC (voir le cas visé au B ci-dessus).

#### *Remise en cause du régime des SIIC*

La sortie du régime de la SIIC se fait avec effet rétroactif au premier jour de l'exercice de sortie du régime.

En cas de sortie du régime dans les dix ans suivant l'option, les SIIC sont tenues d'acquitter un complément d'impôt sur les sociétés sur les plus-values qui ont été imposées au taux réduit, égal à la différence entre l'imposition au taux de l'impôt sur les sociétés et celle au taux de 16,5 %.

#### *Aménagement du régime SIIC (SIIC 4)*

La loi de finances rectificative pour 2006 a aménagé le régime des SIIC sur plusieurs points :

- à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007, une société ne peut opter pour le régime que si, au 1<sup>er</sup> jour du 1<sup>er</sup> exercice d'entrée dans le régime, son capital et ses droits de vote sont détenus à hauteur d'au moins 15 % par des personnes qui détiennent chacune moins de 2 % du capital et des droits de vote ;
- un actionnaire majoritaire, ou un groupe d'actionnaires agissant de concert, SIIC non comprises, ne peuvent détenir plus de 60 % du capital ou des droits de vote, sous peine d'assujettissement de la société à l'IS pour l'exercice concerné. Cette disposition ne s'applique qu'à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009 pour les SIIC ayant opté avant le 1<sup>er</sup> janvier 2007 ;
- les droits réels immobiliers (usufruits, baux à construction, baux emphytéotiques) sont éligibles à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007 ;
- un prélèvement de 20 % est opéré sur les distributions prélevées sur le résultat exonéré bénéficiant à des personnes morales non SIIC détenant plus de 10 % du capital et non imposées ;
- l'exonération est possible pour des sociétés détenues conjointement par plusieurs SIIC et pour des dividendes versés à une autre SIIC détenant plus de 5 % du capital et des droits de vote pendant 2 ans ;
- enfin, la réduction de moitié de l'IS dû en cas de cession d'immeubles à des SIIC, SCPI ou SPICAV (SIIC 3) est prorogée jusqu'à fin 2008 et s'applique également à leurs filiales restant au moins 5 ans dans le régime SIIC.

#### **Conséquences de l'option en matière d'impôt pour Paref**

L'impact de l'option pour le régime SIIC en matière d'impôt pour Paref est mentionnée dans l'annexe aux comptes consolidés (note 23).

### **13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE**

La société ne fait pas de prévision ou estimation de bénéfice.

### **14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE**

## **SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE**

### *14.1 Composition des organes de direction et de contrôle (aussi page 5)*

#### **Directoire**

Les membres du Directoire ont été nommés pour une durée de 6 ans par le Conseil de surveillance du 27 octobre 2005.

*Monsieur Hubert Lévy-Lambert*, Président, 8 rue Auber, 75009 Paris, est ancien élève de l'Ecole Polytechnique (53), Ingénieur en chef des Mines, diplômé de HEC (CPA 62).

Avant de créer Paref Gestion et Paref, il a été Président du Directoire de la CCCI (Caisse Centrale de Crédit Immobilier), Chargé de mission à la Banque Indosuez puis à la Société Générale, Directeur Général de FicoFrance, Directeur Adjoint de la Société Générale, Sous-directeur à la Direction de la Prévision, Rapporteur au Commissariat au Plan, Chargé de mission à l'Organisation Commune des Régions Sahariennes.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : directeur général de la SA Parfond, gérant des SARL WEP Watford et WEP Watford II, gérant des SARL Westbrook St Ouen, St Ouen II, WEP Evry Européen II, WEP Evry Mozart II, gérant des SCI Anjou Saint Honoré, Carnot Cachan, Parunion, Trielle, gérant de la SC Bielle, gérant des SARL WEP Evry Européen et WEP Evry Mozart (jusqu'en 2005), gérant de la SCI Lazard Soeurs (jusqu'en 2004).

*Monsieur Alain Perrollaz*, membre du Directoire, 8 rue Auber, 75009 Paris, est diplômé de l'ESSEC (1976), et expert comptable diplômé. Il a commencé sa carrière dans l'audit chez Arthur Andersen (1978/1987). Puis il s'est spécialisé dans la finance et la gestion d'actifs en devenant successivement directeur général de CCF Elysées Bourse, président du Directoire de Dynabourse (Crédit Agricole), directeur général délégué de Crédit Agricole Indosuez Cheuvreux et responsable de DexiaPlus, projet de banque directe du groupe Dexia. Il a rejoint le Groupe Paref fin 2001 en tant que directeur général adjoint de Paref Gestion dont il a été nommé président et directeur général en juillet 2002, fonction qu'il a quittée en octobre 2005 afin de rejoindre le Directoire de Paref.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : directeur général de la succursale en France de Cregem-Banque Internationale à

Luxembourg (dénomination commerciale : "Dexiaplus"), jusqu'en mai 2001. Cette succursale a ensuite été intégrée dans Dexia Banque Privée France, dont Monsieur Perrollaz était membre du comité exécutif, sans mandat social.

### **Conseil de Surveillance**

Les membres du Conseil de Surveillance ont été nommés lors de l'Assemblée Générale du 27 octobre 2005 pour une durée de 6 ans expirant à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2010, à tenir en 2011. Les statuts prévoient que les membres du conseil de surveillance sont nommés parmi les actionnaires, sans autre obligation de détention de capital.

*Monsieur Marc Joseph*, Président, 16A av Pierre Mendès-France, 67000 Schiltigheim, est diplômé de HEC et titulaire d'une licence de droit ainsi que d'un MBA. Monsieur Joseph a été pendant plus de trente ans Directeur Général de Caddie SA (équipement de supermarchés et collectivités). Outre son mandat auprès de Paref, Monsieur Joseph exerce des fonctions au sein de diverses sociétés, notamment dans le domaine de la signalétique et de la Sécurité (Bory.Moreau S.A.) et de la plasturgie (Bory.Plast SARL).

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : Président Directeur Général de Bory.Moreau S.A., Gérant de Bory.Moreau SARL, de Gesco SARL, SCI L'Aar, SCI Aravis 40, SCI Canal de la Moder, SCI Fontval, SCI Horval, SCI Moulinval, SCI Riedval, d'Arcoval SARL, Exoval EURL et Joro SC. Monsieur Joseph a également été Directeur de la Société Caddie BV (mandat échu).

*Monsieur Jean-Louis Charon*, Vice-président, 61 avenue Victor Hugo, 75116 Paris, est ancien élève de l'Ecole Polytechnique (76), Ingénieur des Ponts et Chaussées. Il a 23 ans d'expérience dont une dizaine dans l'investissement. En 2005, il a créé City Star Private Equity, en partenariat avec Laurence Albertini (rachat d'entreprises non cotées). Il a créé Nexstar Capital en partenariat avec LBO France. Il a organisé le LBO sur Nexity, dont il a intégré le Directoire puis le Conseil de Surveillance. Il était précédemment Directeur Général du groupe CGIS, pôle immobilier de Vivendi Universal. Monsieur Jean-Louis Charon a commencé sa carrière au Ministère de l'Industrie, à la tête du bureau des investissements étrangers, puis a rejoint GE Medical System, et a été administrateur de GEC Alsthom Airborne Radars.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières

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

*La société Anjou St Honoré*, représentée par Madame Catherine Lévy-Lambert, épouse de Hubert Lévy-Lambert, 8 rue Auber, 75009 Paris, est une société détenue à plus de 50% par la famille Lévy-Lambert. Madame Catherine Lévy-Lambert, ancienne élève de l'Université de Vassar (New York), est également titulaire d'une maîtrise d'histoire de l'art (Paris X). Elle a notamment été directrice de la Société des Amis du Louvre et a exercé diverses fonctions au sein du musée Rodin, du musée du Louvre et du Musée d'Orsay.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : Gérante de la SC Bielle et des SCI Anjou Saint Honoré, Carnot-Cachan et Trielle. Madame Catherine Lévy-Lambert a également été gérante de la SCI Lazard Sœurs (jusqu'en 2004).

*La société SL 1*, représentée par Monsieur Stéphane Lipski, 19 rue Clément Marot, 75008 Paris, est une Société Civile Immobilière, dont l'activité consiste notamment en la gestion directe ou indirecte de tous biens immobiliers. Monsieur Lipski est expert comptable, commissaire aux comptes, certifié information systems auditor, expert agréé par la Cour de cassation, expert en informatique et en comptabilité près la Cour d'appel de Paris, expert près la Cour administrative d'appel de Paris.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : Gérant de la SCI SL 1.

*La société L'œil écoute*, représentée par Monsieur Alexandre Pautzner, 90 bd Pasteur, 75015 Paris, est une SARL dont l'activité est la vente d'articles de librairie, disques, etc. Monsieur Alexandre Pautzner est diplômé de l'Ecole Supérieure de Commerce de Reims. Il exerce actuellement la fonction d'international relationship manager au sein de

CPR AM (société de gestion d'actifs du groupe Crédit Agricole).

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : Gérant des SCI Nazure Lopan et Perlusco Azanni. Monsieur Alexandre Pautner a été gérant de la SARL L'œil écoute jusqu'en décembre 2004.

*Monsieur Jean-Jacques Picard*, 16, rue Friant, 75014 Paris, est diplômé de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris et est titulaire d'un doctorat de 3<sup>ème</sup> cycle ès Sciences pour l'ingénieur, délivré par l'Institut National Polytechnique de Lorraine. Monsieur Picard a une expérience de plus de 30 ans dans le secteur immobilier. Il est également vice-président du bureau national de FNAIM Entreprises et membre agréé de la CNEI.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : Président Directeur Général de Picard SA, de Picard Gestion Active, de Picard Immobilier d'Entreprise, Président de PG & Associés. Monsieur Picard a également été administrateur de Gestimmo Numa et de FD Patrimoine jusqu'en 2003.

*La société Bielle*, représentée par Monsieur Guillaume Lévy-Lambert, 390 Havelock Rd, Singapour, fils de Hubert et Catherine Lévy-Lambert, est une société détenue à plus de 50% par la famille Lévy-Lambert. Monsieur Guillaume Lévy-Lambert est diplômé de HEC et titulaire du DESCF. Il a exercé diverses fonctions au sein de BNP Paribas Asset Management pendant plus de 13 ans et est actuellement Directeur de Publicis Asie Pacifique, basé à Singapour. Il est également membre du comité exécutif de Publicis depuis juin 1997.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : président de Parfond, vice-président de l'alliance française de Singapour et divers mandats sociaux dans les filiales asiatiques du Groupe Publicis.

*La société Madar S.A.*, représentée par Monsieur Raoul Madar, 51 rue Dombasle, 75015 Paris, exerce une activité de marchand de biens depuis 45 ans. Monsieur Raoul Madar est actif dans le milieu immobilier parisien depuis 1958. Au cours de sa carrière, il a réhabilité plusieurs centaines d'immeubles. Monsieur Raoul Madar est membre du Syndicat National des Rénovateurs et de l'Habitat (SYNARH).

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières

années : Monsieur Raoul Madar est Président de Madar S.A.

*La société M.O.I.*, représentée par Monsieur Stéphane Vilmin, Avenue Pierre Goubet, 55840 Thierville, est une Société par Actions Simplifiée détenue par le groupe Maximo, qui exerce une activité de distribution alimentaire à domicile. Monsieur Vilmin est titulaire d'une maîtrise de Sciences Economiques et du diplôme d'expertise comptable. Il a exercé la profession d'Expert comptable et de Commissaire aux Comptes pendant 15 ans.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : Il Monsieur Stéphane Vilmin est secrétaire général du groupe Maximo, société de distribution alimentaire à domicile. Monsieur Stéphane Vilmin est Gérant associé de la SNC Chevil, gérant de la SNC Thazard, et Gérant de la SCI Générations.

*Monsieur David Wollach*, 14 rue Kléberg, Genève (Suisse), est ingénieur commercial, diplômé du CFC. Il a une expérience de plus de 30 ans dans la banque. Il a notamment été vice-président de la banque Barclays (Suisse) et est actuellement Président-Directeur Général de Forvest Trust SA (services financiers) et de Univalor Trust SA (broker), à Genève.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : Président de UF Holding (holding), de Pursuit Financial Management Corp Canada (fonds), de Forvest Trust SA et de Univalor Trust SA.

A la date du présent document et à la connaissance de la Société la liste des mandats et fonctions présentés ci-dessus et exercés par les dirigeants de Peref au cours des cinq derniers exercices est exhaustive.

A la date du présent document, à la connaissance de la Société, aucun membre du Directoire ou du Conseil de surveillance n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude, d'incrimination ou de sanction publique officielle, ou n'a été associé à une faillite, à une mise sous séquestre ou à une liquidation, au cours des cinq dernières années.

#### ***14.2 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de contrôle et de la direction générale***

Les conventions libres et réglementées sont exposées dans le rapport de gestion et dans le rapport spécial du commissaire aux comptes dans la première partie.

Un pacte d'actionnaires a été signé le 27 octobre 2005, entre Parfond, Bielle, Anjou Saint Honoré, Monsieur Hubert Lévy-Lambert, Monsieur Guillaume Lévy-Lambert, Gesco, SL1, Monsieur Jean Louis Charon, L'oeil écoute et Madar. Ce pacte prévoit des restrictions concernant la cession, dans un certain laps de temps, de leur participation dans le capital social de la Société, ces restrictions sont détaillées au paragraphe 18.3 du présent document.

Les sociétés M.O.1, Parunion, et Saffia ont adhéré au Pacte d'actionnaires le 17 novembre 2005, concomitamment à leur entrée au capital de la Société dans les conditions décrites au paragraphe 18.3. En outre, les sociétés Gesco, Madar, M.O.1, Parunion, et Saffia ont pris des engagements complémentaires de conservation des titres souscrits lors de l'augmentation de capital réservée du 17 novembre 2005 (voir paragraphe 21.1.1) à savoir, la totalité des titres souscrits pendant une période de 6 mois suivant l'introduction.

La Société Parfond a pris un engagement de conservation des actions qui lui ont été attribuées dans le cadre de la transformation, le 27 octobre 2005, de la Société en Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance (voir paragraphe 21.1.1), conformément à l'instruction du 13 février 2001 prise en application du règlement n°96-01 relatif au droit d'opposition de la Commission des Opérations de Bourse.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de manière générale de conflit d'intérêt au niveau des organes d'administration, de direction et de contrôle et de la direction générale.

## **15. REMUNERATION ET AVANTAGES**

### ***15.1 Montant de la rémunération versée et avantages en nature octroyés par Paref et ses filiales***

L'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 a fixé à la somme de 50.000 € le montant global annuel des jetons de présence alloués au Conseil de surveillance. Les membres du conseil n'étaient pas rémunérés à ce titre avant cette date.

Le Conseil de surveillance du 27 octobre 2005, sur recommandation du Comité des nominations et des rémunérations, a fixé les rémunérations et jetons de présence suivants:

#### **Rémunération du président et du vice-président du conseil de surveillance**

Le Président perçoit une rémunération égale à 2.000 € brut par mois sur 12 mois et le Vice-Président du Conseil de surveillance perçoit une

rémunération égale à 1.000 € brut par mois sur 12 mois.

#### **Remboursement de frais des membres du conseil de surveillance**

Les membres du Conseil de surveillance ont droit, conformément aux dispositions de l'article 118 alinéa 2 du Décret du 23 mars 1967 au remboursement, sur justificatifs, des frais de voyage et de déplacement et des dépenses engagées dans l'intérêt de la Société, plafonnés à 150 € par voyage et déplacement.

#### **Rémunération des membres et du président du directoire**

La rémunération du Président du Directoire pour l'exercice 2006 est égale à 9.000 € brut par mois sur 13 mois plus un intéressement aux résultats calculé en fonction de deux facteurs : le résultat net consolidé du groupe après impôt (le Résultat) et le montant des fonds propres consolidés en début d'exercice (les Fonds propres).

L'Intéressement est égal à 3 % de la part du Résultat compris entre 7 et 12 % des Fonds propres et à 6 % de la part du Résultat excédant 12 % des Fonds propres, avec un minimum de 48.000 € et un maximum de 100.000 €.

Cette rémunération variable est versée sous forme de douze acomptes mensuels de 4.000 € définitivement acquis au cas où la formule qui précède donnerait un montant inférieur. Le solde éventuel sera versé à la clôture de l'exercice.

Les autres membres du Directoire perçoivent une rémunération égale à 2.000 € brut par mois sur 13 mois.

Tous les membres du Directoire ont droit au remboursement, sur justificatifs, de leurs frais de déplacement et de représentation, toute dépense supérieure à 500 € devant être approuvée préalablement par le Président du Directoire.

Les membres du Directoire n'ont aucun avantage en nature.

M. Hubert Lévy-Lambert a ainsi perçu en tant que président du Directoire une rémunération brute de 165 K€ en 2006. En 2005, il n'était pas rémunéré par le groupe mais par Parfond, gérant commandité.

M. Alain Perrollaz a perçu en tant que salarié de Paref Gestion une rémunération brute de 235 K€ en 2005. Il a perçu 127 K€ de Paref plus 50 K€ de Paref Gestion en 2006. Il a reçu en outre 300 actions gratuites et 870 options d'achat dont le détail figure au § 17 ci-après.

Le Président du Directoire a droit à une indemnisation couvrant le risque de révocation pesant sur lui au titre de ses fonctions de



mandataire social. Cette indemnité serait, en cas de révocation (sauf hypothèse de faute grave ou lourde par analogie avec la jurisprudence en matière de droit social) égale à 500.000 €

#### Montant et attributions des jetons de présence

- 1.000 € par an pour chaque membre du Conseil de surveillance,
- 2.000 € par an supplémentaire pour chaque membre du Conseil de surveillance ayant assisté à toutes les séances du Conseil de surveillance, ces jetons de présence étant réduits à due proportion des absences supérieures à une,
- 1.000 € par an pour chaque membre d'un comité du Conseil, et
- 1.000 € supplémentaires par an pour chaque Président d'un comité du Conseil, avec un maximum de 4.000 € par membre du Conseil de surveillance.

Le solde des jetons de présence qui n'aurait pas été attribué selon les formules ci-dessus, l'est à la discrétion du Président du Conseil de surveillance.

Le tableau ci-dessous donne le détail des rémunérations perçues en 2005 et 2006 par les dirigeants du Groupe.

<b>Rémunérations versées aux dirigeants (K€)</b>		
	Année 2006	Année 2005
<i>Conseil de surveillance</i>		
Joseph Marc	35	7
Charon Jean-Louis	17	3
Lévy-Lambert Catherine	5	1
Lévy-Lambert Guillaume	4	1
Lipski Stéphane	8	2
Madar Raoul	2	0
Pauzner Alexandre	3	1
Picard Jean-Jacques	6	1
Vilmin Stéphane	3	0
Wollach David	2	0
<i>Directoire</i>		
Lévy-Lambert Hubert	165	-
Perrollaz Alain	177	235
<i>Filiale Peref Gestion</i>		
Hirsch Jacques-Michel	38	11

#### **15.2 Montant total des sommes provisionnées ou constatées par l'émetteur et ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages**

Le montant des sommes provisionnées ou constatées par la Société et ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages s'élève à 4 K€. Les montants nominatifs ne sont pas significatifs.

## **16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION**

### **16.1 Date d'expiration des mandats des membres des organes d'administration et de direction**

Voir paragraphe 14.1.

### **16.2 Informations sur les contrats de services liant les membres du Directoire et du conseil de surveillance à l'émetteur ou à l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages**

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de contrat de service liant les membres du Directoire et du conseil de surveillance à la Société ou à l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages.

Il faut toutefois noter que l'un des membres du Directoire, Monsieur Alain Perrollaz, est lié à la Société par un contrat de travail depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2006. Ce contrat a pris la suite d'un contrat de travail du 2 janvier 2002 avec Peref Gestion.

### **16.3 Comités**

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

#### **Comité d'investissement :**

Le Comité d'investissement est composé de trois membres nommés par le Conseil de Surveillance. Son président est nommé par le Conseil de surveillance.

Le Comité d'investissement se réunit à l'initiative de son président ou du président du Conseil de surveillance ou de tout membre du Directoire, et ce autant de fois qu'il le juge nécessaire préalablement à tout engagement de la Société nécessitant l'avis du Comité d'investissement. Le Comité rend compte de ses travaux à la plus prochaine réunion du Conseil, sous forme d'informations, d'avis, de propositions, de recommandations ou de comptes-rendus précis et complets.

Le Comité d'investissement a la double mission suivante :

A Etudier et donner au Directoire un avis sur tout projet d'investissement, de quelque nature que ce soit, d'un montant supérieur à 500 K€

Pour les investissements d'un montant supérieur à 500 K€ mais inférieur à 10 M€, et en cas d'avis défavorable du Comité d'investissement, tout membre du Comité ou tout membre du Directoire peut saisir le Conseil de surveillance dans sa formation plénière, afin qu'il étudie et donne au

Directoire un second avis sur le projet d'investissement concerné.

Pour les investissements d'un montant supérieur ou égal à 10 M€, le Comité d'investissement doit ensuite, quelque soit l'avis exprimé, saisir le Conseil de surveillance dans sa formation plénière, afin qu'il étudie et donne au Directoire un second avis sur le projet d'investissement concerné, et ce sur rapport des membres du Directoire.

B Autoriser, conformément à la décision du Conseil en date du 27 octobre 2005, toute cession d'immeubles par nature, cession totale ou partielle de participations (autre que celle du nombre d'actions nécessaire à l'exercice de mandats sociaux dans les filiales), la constitution de sûretés ainsi que les cautions, avals et garanties, dont le montant unitaire est compris entre 500 K€ et 10 M€

En cas de non autorisation par le Comité d'investissement, tout membre du Comité ou tout membre du Directoire peut saisir le Conseil de surveillance dans sa formation plénière, afin qu'il statue sur la demande d'autorisation du Directoire.

Les membres du Comité d'investissement sont :

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

#### **Comité d'audit :**

Le Comité d'audit est composé d'au moins deux membres et au plus trois membres nommés par le Conseil de Surveillance. Son président est nommé par le Conseil de surveillance. Les membres du comité sont choisis en fonction de leur compétence financière ou comptable.

Le Comité d'audit se réunit à l'initiative de son président ou du président du Conseil de surveillance, et ce au moins deux fois par an afin d'examiner les comptes annuels et semestriels avant leur soumission au Conseil de surveillance. Le Comité rend compte de ses travaux à la plus prochaine réunion du Conseil, sous forme d'informations, d'avis, de propositions, de recommandations ou de comptes-rendus précis et complets.

Le Comité d'audit a pour mission d'assister le Conseil de surveillance dans les domaines de la politique comptable, du reporting et du contrôle interne, du contrôle externe, de la communication financière, ainsi que dans le domaine de la gestion des risques. Cela comprend les tâches suivantes :

*(a) Concernant les comptes sociaux, les comptes consolidés et le contrôle interne :*

- Avant que le Conseil n'en soit saisi (au minimum deux jours avant l'examen des comptes par le

Conseil), (i) procéder à la revue des états financiers semestriels et annuels sociaux et consolidés, y compris leurs annexes et, le cas échéant, le rapport de gestion du directoire (une attention particulière sera apportée à l'impact des changements de méthode comptable, aux informations relatives aux conventions réglementées, à la politique de provision et à l'évolution des résultats d'une période à l'autre) et (ii) donner un avis.

- S'assurer de la pertinence du choix et de la bonne application des méthodes comptables réglementaires retenues pour l'établissement des comptes sociaux et des comptes consolidés.

- Vérifier le traitement comptable de toute opération significative réalisée par la Société.

- Examiner les engagements hors bilan significatifs de la Société.

- S'assurer que les procédures internes de collecte et de contrôle des informations financières et comptables permettent de garantir la qualité et la fiabilité des comptes de la Société, examiner le plan des comptes internes du Groupe ainsi que les réponses afférentes de la direction, prendre connaissance des audits internes et externes du Groupe ainsi que des réponses afférentes de la direction.

- Examiner le périmètre des sociétés consolidées et le cas échéant, les raisons pour lesquelles des sociétés n'y seraient pas incluses.

- Procéder à l'examen de toute question de nature financière ou comptable qui lui serait soumise par le Président du Conseil ainsi que toute question de conflit d'intérêts dont il a connaissance.

- Présenter au Conseil les observations qu'il juge utiles en matière comptable et financière, notamment à l'occasion de l'arrêt des comptes sociaux et consolidés, semestriels et annuels.

*(b) Concernant les risques :*

- Analyser tout litige, y compris fiscal, de nature à avoir un impact significatif sur les comptes de la Société ou sur sa situation financière.

- Examiner l'exposition aux risques financiers significatifs de la Société, notamment les risques de marché (taux, change, actions) ainsi que les risques d'exigibilité des dettes financières (clauses dites de « défaut ») en cas d'évolution défavorable.

- Revoir les conclusions des rapports d'audit interne.

*(c) Concernant le contrôle externe :*

- Soumettre au Conseil des recommandations concernant la sélection des commissaires aux comptes (cabinets et réseaux de Commissaires aux comptes ) en vue de la nomination ou du

renouvellement de ces derniers par l'Assemblée Générale des Actionnaires.

- Analyser et émettre un avis sur la définition de leur mission, leurs honoraires, le champ et le calendrier d'intervention ; analyser et émettre une opinion sur les services reliés à l'audit et sur les missions hors champ de l'audit statutaire réalisées par les commissaires aux comptes, en prenant en compte l'impact éventuel de telles missions sur l'indépendance des commissaires aux comptes ainsi que sur les recommandations formulées par ces derniers et les suites qui leur sont données.

*(d) Concernant la communication financière :*

- Procéder à la revue des projets de communications financières de la Société sur les comptes semestriels et annuels ainsi que sur le chiffre d'affaires trimestriel.

Le Comité d'audit rendra compte au Conseil de l'exécution de sa mission et lui présentera les observations qu'il juge utiles.

Les membres du Comité d'audit sont :

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

#### **Comité des nominations et rémunérations :**

Le Comité des nominations et rémunérations est composé de trois membres nommés par le Conseil de Surveillance. Son président est nommé par le Conseil de surveillance.

Le Comité de nominations et de rémunérations se réunit à l'initiative de son président ou du président du Conseil de surveillance, et ce au moins une fois par an. Le Comité rend compte de ses travaux à la plus prochaine réunion du Conseil, sous forme d'informations, d'avis, de propositions, de recommandations ou de comptes-rendus précis et complets.

Le Comité des nominations et rémunérations a pour mission de :

- étudier et faire des propositions quant à la nomination des mandataires sociaux et dirigeants non mandataires sociaux de la Société et du Groupe ;
- étudier la situation de chaque membre du Conseil au regard des critères de présomption d'indépendance définis dans le Règlement intérieur du Conseil de Surveillance ;
- étudier et faire des propositions quant à la rémunération des mandataires sociaux, notamment pour ce qui concerne (i) la part variable de ladite rémunération: il définit les règles de fixation de cette part variable en prenant en compte les performances des mandataires sociaux sur l'exercice écoulé et la stratégie à moyen terme de la

Société et du Groupe, puis contrôle l'application de ces règles ; et (ii) tous avantages en nature, options de souscription ou d'achat d'actions reçus de toute société du Groupe, dispositions relatives à leurs retraites, et tous autres avantages de toute nature ;

- proposer au Conseil des règles de répartition des jetons de présence et les montants individuels des versements à effectuer à ce titre aux membres du Conseil, en tenant compte de l'assiduité des membres du Conseil au Conseil et dans les Comités ;

- proposer au Conseil un montant global pour les jetons de présence des membres du Conseil qui sera proposé à l'Assemblée Générale de la Société ;

- donner au Conseil un avis sur la politique générale d'attribution des options de souscription et/ou d'achat d'actions, d'actions gratuites, et sur le ou les plans d'options établis par la direction générale du Groupe au regard des règles et recommandations applicables ; indiquer au Conseil sa proposition en matière d'attribution d'options d'achat ou de souscription en exposant les raisons de son choix ainsi que ses conséquences ;

- être informé de la politique de rémunération des principaux dirigeants non mandataires sociaux de la Société et d'autres sociétés du Groupe ;

- examiner toute question que lui soumettrait le Président et relative aux questions visées ci-dessus, ainsi qu'aux projets d'augmentations de capital réservées aux salariés.

Le rapport annuel informe les actionnaires sur la rémunération des mandataires sociaux et sur les principes et modalités qui guident la fixation de la rémunération de ces dirigeants, ainsi que sur l'attribution et l'exercice des options d'achat ou de souscription d'actions de ces derniers.

Les membres du Comité des nominations et rémunérations sont :

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

#### ***16.4 Gouvernement d'entreprise***

La Société a mis en place les structures adaptées à sa taille, à sa structure et à son activité afin de lui permettre d'appliquer les mesures de gouvernement d'entreprise issues des rapports Viénot de juillet 1995 et de juillet 1999 ainsi que du rapport Bouton de septembre 2002. Ainsi, un Règlement intérieur du Conseil de surveillance a été mis en place, et un Comité d'audit, un Comité des nominations et rémunérations et un Comité d'investissement ont été nommés lors de la réunion du Conseil de surveillance du 27 octobre 2005 (cf § 16.3 supra).

Le Règlement intérieur du Conseil de surveillance comprend une Charte du membre du Conseil et définit les conditions d'indépendance des membres.

Ainsi, sont considérés comme indépendants les membres du Conseil qui n'entretiennent, directement ou indirectement, aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, son Groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement. En particulier, les membres du Conseil répondant aux critères suivants seront présumés indépendants:

- ne pas être salarié ou mandataire social de la Société, salarié ou administrateur d'une société qu'elle consolide et ne pas l'avoir été au cours des cinq dernières années,

- ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur,

- ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaires, banquier de financement significatif de la Société ou de son Groupe, ou pour lequel la Société ou son Groupe représente une part significative de l'activité,

- ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social,

- ne pas avoir été auditeur légal ou contractuel de la Société au cours des cinq dernières années,

- ne pas avoir été membre du Conseil de l'entreprise depuis plus de douze ans à la date à laquelle son mandat en cours lui a été conféré.

Les membres indépendants au sein du Conseil de Surveillance sont Monsieur Marc Joseph, Monsieur Jean-Louis Charon, M. David Wollach et les sociétés SL1, L'œil écoute, Madar et M.O.1.

Il n'y a pas d'administrateur élu par les salariés. Les statuts de la Société prévoient toutefois le principe et les conditions de nomination d'un membre du Conseil représentant les salariés actionnaires dès lors que les actions détenues par ceux-ci représentent plus de 3% du capital de la Société en fin d'exercice.

Au total, le conseil de surveillance s'est réuni 9 fois au cours de l'année 2006 (10 fois en 2005) et les différents comités (investissement, audit, rémunération) se sont réunis autant que nécessaire. Notamment, le comité d'investissement a tenu 11 réunions en 2006.

## 17. SALARIES

### 17.1 Effectifs (aussi page 13)

Les effectifs actuels sont décrits dans le rapport du Directoire (page 13).

### 17.2 Participation et stock options

#### 17.2.1 Plan d'options

La Société a consenti d'options de souscription ou d'achat d'actions pour la première fois en 2006.

Dans le cadre du projet d'introduction de la Société sur l'Eurolist, il a en effet semblé nécessaire que la Société dispose d'un système de motivation de ses dirigeants sociaux et de ses salariés.

L'Assemblée Générale du 27 octobre 2005 a donc, dans sa 13<sup>ème</sup> résolution, délégué au Directoire tous pouvoirs à l'effet de consentir jusqu'au 30 juin 2007, dans le cadre des dispositions des articles L 225-177 à L228-185 du Code de commerce, en une ou plusieurs fois, au bénéfice des membres du personnel que le Directoire détermine parmi les salariés et les mandataires sociaux de la Société et des sociétés ou groupements qui lui seraient liés dans les conditions visées à l'article L 225-180 dudit Code, des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la Société à émettre à titre d'augmentation de son capital ainsi que des options donnant droit à l'achat d'actions de la Société provenant de rachat effectués par la Société dans les conditions prévues par la loi.

Cette autorisation est consentie dans la limite d'un nombre total maximum d'actions égal à 1% du capital de la Société au jour de la décision du Directoire d'utiliser cette délégation, étant précisé que le montant nominal des augmentations de capital résultant de l'exercice des options de souscription ne s'impute pas sur le montant du Plafond Global d'Augmentation de Capital fixé à la 10<sup>ème</sup> résolution de l'Assemblée Générale du 27 octobre 2005.

Le Directoire a fait usage de cette délégation en février 2006 puis en février 2007, en attribuant 2.000 options puis 3.000 options au personnel, soit un total de 5.000 options. Les premières options sont exerçables à 68 € pendant 12 mois à compter du 24 février 2010. Les secondes sont exerçables à 74,80 € pendant 12 mois à compter du 12 février 2011. Les caractéristiques de ces options et le détail des opérations de l'exercice figurent sur les tableaux ci-après.

Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions		
	Plan 1	Plan2
Date d'assemblée	27/10/2005	27/10/2005
Date du directoire	24/02/2006	12/02/2007
Nature des options (achat/souscription)	achat	achat
Nombre total d'actions pouvant être achetées	2000	3000
dont pouvant être achetées par :		
- les mandataires sociaux	360	510
- les dix premiers attributaires salariés	1640	2490
Point de départ d'exercice des options	24/02/2010	12/02/2011
Date d'expiration	23/02/2011	11/02/2012
Prix d'achat	68	74,8
Modalités d'exercice	na	na
Nombre d'actions achetées au 31 décembre 2006	0	0
Options d'achat annulées durant l'exercice	0	0
Options d'achat restantes	2000	3000

Opérations de l'exercice	Nombre d'options	Prix d'exercice	Dates d'échéance
par mandataire social			
<b>et pour les 10 premiers salariés</b>			
Alain Perrollaz Options reçues	360	68	23/02/2011
Options levées	0		
Dix premiers salariés Options reçues	1640	68	23/02/2011
Options levées	0		

### 17.2.2 Autorisation d'attribuer gratuitement des actions

Dans le cadre du projet d'introduction de la Société sur l'Eurolist et afin de favoriser l'actionnariat des salariés, il a été décidé de mettre en place le nouveau mécanisme d'intéressement des salariés et des mandataires sociaux, instauré par loi de finances pour 2005 et permettant l'attribution gratuite d'actions.

L'Assemblée Générale du 27 octobre 2005 a donc, dans sa 14<sup>ème</sup> résolution, autorisé le Directoire à procéder jusqu'au 30 juin 2007 à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre, dans le cadre des dispositions des articles L 225-197-1 à L 225-197-5 du Code de commerce, en une ou plusieurs fois, au profit des membres du personnel salarié (ou certaines catégories d'entre eux) et/ou des mandataires sociaux (ou certains d'entre eux) tant de la Société que des sociétés et groupements d'intérêt économique qui lui sont liés au sens de l'article L. 225-197-2 du Code de commerce, à désigner par le Directoire.

Conformément aux dispositions légales, l'attribution des actions à leurs bénéficiaires ne sera définitive qu'au terme d'une période minimale d'acquisition fixée à deux ans et ces bénéficiaires devront les conserver pendant une durée minimale de deux ans à compter de leur attribution définitive.

Le nombre d'actions susceptibles d'être attribuées gratuitement au titre de cette autorisation ne peut excéder 10% du capital de la Société au jour de la décision du Directoire, étant précisé que le montant des augmentations de capital résultant de l'émission d'actions attribuées gratuitement ne s'impute pas sur le montant du Plafond Global d'Augmentation de Capital fixé à la 10<sup>ème</sup> résolution de l'Assemblée Générale du 27 octobre 2005.

Le Directoire a décidé, dans sa séance du 17 novembre 2005, de limiter à 0,5% du capital le nombre d'actions susceptible d'être attribuées

gratuitement en application de la 14<sup>ème</sup> résolution votée par l'Assemblée Générale du 27 octobre 2005.

Le Directoire a fait usage de cette délégation en février 2006 puis en février 2007, en distribuant 700 puis 1.000 actions gratuites au personnel, soit un total de 1.700 actions, dont 300 attribuées à M. A. Perrollaz.

### 17.3 Intéressement et participation des salariés au capital de l'émetteur

Un accord d'intéressement concernant l'ensemble du personnel salarié du Groupe Peref ayant au moins 3 mois d'ancienneté a été signé le 25 juin 2002 et renouvelé le 15 juin 2005 pour les exercices 2005, 2006 et 2007. Le montant global consacré à l'intéressement est plafonné à 20% du total des salaires bruts annuels versés aux personnes concernées.

Un plan d'épargne d'entreprise de groupe a été mis en place le 14 juin 2002 par les sociétés Peref et Peref Gestion. Tous les salariés peuvent y adhérer sous réserve d'une ancienneté minimum de 3 mois.

L'article L 225-129-6 du Code de commerce prévoit que, lors de toute décision d'augmentation du capital par apport en numéraire, sauf si elle résulte d'une émission au préalable de valeurs mobilières donnant accès au capital, l'Assemblée Générale Extraordinaire doit se prononcer sur un projet de résolution tendant à la réalisation d'une augmentation de capital réservée aux salariés dans les conditions prévues à l'article L. 443-5 du code du travail. Conformément à ces dispositions, des résolutions visant à déléguer au Directoire les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder à des augmentations du capital social réservées aux salariés ont été soumises à l'Assemblée Générale du 27 octobre 2005. Elles ont été rejetées à la majorité par les actionnaires de la Société.

## 18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

### 18.1 Répartition du capital (voir aussi p 11)

Les sociétés Anjou Saint Honoré, Parfond, Bielle et Parunion sont détenues à 50% ou plus par des membres de la famille Lévy-Lambert. A la connaissance de la Société, aucun actionnaire en dehors de ceux figurant sur le tableau de la page 11 ne détient plus de 5% de son capital.

Le pacte d'actionnaires est détaillé ci-après au § 18.3.

Aucune action composant le capital de la Société ne fait l'objet d'un nantissement.

Les autres actionnaires comprennent des apparentés à la famille Lévy-Lambert qui détenaient à fin 2006

un nombre total de 3.306 actions et qui n'ont pas adhéré au pacte d'actionnaires.

### **18.2 Droits de vote double (Article 10 des statuts)**

Depuis l'introduction en bourse de la société, un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom d'un même titulaire (voir paragraphe 21.2.3).

### **18.3 Contrôle de l'émetteur**

Un pacte d'actionnaires a été conclu le 27 octobre 2005, sous condition suspensive de l'introduction en bourse de Paref, pour une durée initiale de 5 ans (tacitement renouvelable) à compter de l'introduction en bourse, entre les sociétés Anjou Saint Honoré, Bielle, Gesco, L'œil écoute, Madar, Parfond, SL1 et MM Jean-Louis Charon, Guillaume Lévy-Lambert, Hubert Lévy-Lambert.

Les sociétés MO1, Parunion, et Saffia ont adhéré au Pacte d'actionnaires le 17 novembre 2005, concomitamment à leur entrée au capital.

Ce pacte comporte un engagement de conservation des actions détenues par les parties préalablement à l'introduction sur l'Eurolist d'Euronext Paris (les « **Actions existantes** ») dans les conditions suivantes : 90% des Actions existantes pendant 6 mois, 70% pendant 12 mois, 50% pendant 18 mois, 30% pendant 24 mois.

Les parties s'engagent également à ne pas céder sur le marché au cours d'une même séance de bourse un nombre d'actions représentant plus de 5% de la moyenne des négociations quotidiennes constatées sur une période de référence des quinze jours de bourse précédents.

En cas de cession de bloc d'actions de la Société en dehors du carnet d'ordres central ou hors marché, les autres parties bénéficient d'un droit de priorité et d'un droit de cession proportionnelle aux termes desquels elles auront la possibilité, sous certaines conditions et selon certaines modalités :

- d'acquérir, par priorité à tout tiers-acquéreur, les actions dont la cession est envisagée (droit de priorité), ou
- de céder à l'acquéreur dudit bloc, conjointement avec la partie cédante, une quote-part du bloc égale à la proportion d'Actions existantes qu'elles détiennent encore sur le nombre total d'Actions existantes encore détenues par les parties souhaitant participer au bloc (droit de cession proportionnelle).

Les parties au pacte disposent d'un délai de 5 jours de Bourse pour faire valoir ce droit.

Ce pacte organise également la représentativité des signataires dans les organes sociaux. Il n'est pas constitutif d'une action de concert. Il a été transmis à l'Autorité des Marchés Financiers conformément à la réglementation boursière en vigueur.

La protection contre le risque d'abus de majorité et tout exercice abusif du contrôle par les actionnaires contrôlant Paref est assurée notamment par le fait que le conseil de surveillance est composé de 7 personnalités indépendantes sur un total de 10 (cf § 16.4). En outre tous les membres du comité d'investissement et du comité d'audit et 2 membres du comité des nominations et rémunérations sur 3 sont indépendants.

### **18.4 Accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle**

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

## **19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES**

### **Conventions libres**

Paref assure le rôle de centrale de trésorerie pour le Groupe et, à ce titre, facture des intérêts aux filiales débitrices et verse des intérêts aux filiales créditrices au taux plafond fixé par l'administration fiscale.

Paref refacture à ses filiales les charges particulières payées pour le compte de certaines d'entre elles ainsi que des charges générales de fonctionnement. Celles-ci sont majorées de 10 % et réparties au prorata du chiffre d'affaires de chaque filiale.

Une convention entre Paref et Paref Gestion définit les missions de gestion immobilière, administrative et comptable confiées à Paref Gestion, rémunérées par une commission de 5 % des revenus.

Il existait une convention d'intégration fiscale entre Paref et ses filiales, qui a été rompue à la fin de l'exercice 2005 du fait de l'adoption du régime SIIC.

### **Conventions réglementées**

Voir le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées dans la première partie du rapport.

## **20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS**

### **20.1 Informations financières historiques**

Les comptes sociaux et consolidés 2004 en normes françaises figurent dans le prospectus mis à la disposition du public à l'occasion de l'admission de la société sur l'Eurolist d'Euronext, publié le 1<sup>er</sup> décembre 2005 sur le site de l'AMF et sur le site de la société. Ils sont incorporés par référence au présent document de référence.

Les comptes sociaux et consolidés 2005 figurent dans le document de référence sur l'exercice 2005, enregistré le 8 septembre 2006 sous le numéro R 06-143.

### **20.2 Informations financières pro-forma (voir page 67)**

#### **20.3 Etats financiers**

Voir 20.1 ci-dessus.

### **20.4 Vérification des informations financières historiques annuelles**

#### **20.4.1 Attestation**

Les rapports des commissaires aux comptes sur l'exercice 2004 figurent dans le prospectus visé au 20.1 ci-dessus. Les rapports sur l'exercice 2005 figurent dans le document de référence 2005 susvisé. Les rapports sur l'exercice 2006 figurent dans la première partie de ce rapport (pages 39 et 66).

#### **20.4.2 Autres informations vérifiées**

Les commissaires aux comptes ont vérifié l'ensemble des informations contenues dans le présent document et ont fourni une lettre de fin de travaux en date du xx.

### **20.5 Date des dernières informations financières**

Les dernières informations financières concernent l'exercice 2006 clos le 31 décembre 2006.

### **20.6 Informations financières intermédiaires et autres**

Néant.

### **20.7 Politique de distribution des dividendes**

Voir rapport sur les comptes sociaux § IV.

### **20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage**

Voir première partie rapport sur les comptes sociaux (page 14).

### **20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale**

Néant

## **21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES**

### **21.1 Capital social**

#### **21.1.1 Montant du capital social**

Au 31 décembre 2006, le capital de la Société s'élevait à 18.142.825 €, divisé en 725.713 actions de 25 € de nominal. Il n'a pas été modifié en 2006.

#### **21.1.2 Actions non représentatives du capital**

Néant.

#### **21.1.3 Autocontrôle**

Au 31 décembre 2006, la société détenait 7.228 actions, soit 1 % du capital, dont 528 acquises dans le cadre du contrat de liquidité, 5.000 acquises au titre des options d'achat d'actions et 1.700 au titre des actions gratuites à attribuer au personnel.

#### **Autorisation de procéder à des rachats d'actions propres :**

L'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005, dans sa 36<sup>ème</sup> résolution, a autorisé le Directoire, sous réserve de l'introduction de la Société sur l'Eurolist d'Euronext Paris, à faire acheter ses propres actions par la Société dans le respect des conditions définies dans les articles 241-1 à 241-7 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers et du Règlement Européen n°2273/2003 du 22 décembre 2003 pris en application de la directive 2003/6/CE du 28 janvier 2003.

Cette autorisation a pour objet de permettre notamment à la Société :

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

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

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

- de (i) consentir des options d'achat d'actions aux salariés et mandataires sociaux de la Société et/ou de son groupe dans le cadre de l'article L.225-179 et suivants du Code de commerce, (ii) leur attribuer des actions gratuites dans le cadre de l'article L.225-197-1 et suivants du Code de commerce, ou (iii) leur proposer, d'acquérir des actions dans les conditions prévues aux articles L. 443-1 et suivants du Code du travail, conformément à l'article L.225-209 du Code de commerce ;

- d'annuler les actions achetées, conformément à l'autorisation consentie au Directoire par la 35<sup>ème</sup> résolution de cette Assemblée ;

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

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

- le nombre d'actions que la Société achète pendant la durée du programme de rachat n'excède pas 10 % des actions composant le capital de la Société, à quelque moment que ce soit, sous réserve du respect des dispositions de l'article 52° et 3° du Règlement européen n°2273/2003/CE. Ce pourcentage de 10% s'applique à un capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à cette Assemblée Générale, soit, à titre indicatif, 72.571 actions au 31 décembre 2006 ;

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

L'acquisition, la cession ou le transfert des actions peuvent être réalisés (i) à tout moment (y compris en période d'offre publique) sous réserve des dispositions de l'article 631-6 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers relatif aux « *fenêtres négatives* », et (ii) par tous moyens, sur le marché ou de gré à gré, y compris par acquisition ou cession de blocs (sans limiter la part du programme de rachat pouvant être réalisée par ce moyen), ou par utilisation d'options ou d'autres instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou de gré à gré ou par l'émission de valeurs mobilières donnant droit par conversion, échange, remboursement, exercice d'un bon ou de toute autre manière à des actions de la Société détenues par cette dernière.

Le prix d'achat des actions dans le cadre de la présente autorisation ne peut excéder, hors frais

d'acquisition, les limites prévues par l'article 5-1° du Règlement européen n° 2273/2003/CE et en tout état de cause 150 % du prix d'introduction des actions de la Société sur l'Eurolist.

Le montant global affecté au programme de rachat d'actions ci-dessus autorisé ne peut être supérieur à 5.000.000 €

Cette autorisation était valable jusqu'au 30 juin 2006. Elle a été prorogée de 18 mois à compter de l'assemblée du 10 mai 2006, le prix d'achat ne pouvant excéder, hors frais d'acquisition, les limites prévues par l'article 5-1° du Règlement européen n° 2273/2003/CE et en tout état de cause 200 % de la moyenne des 20 derniers cours cotés.

L'Assemblée générale du 10 mai 2006 a décidé que le Directoire ne peut utiliser cette autorisation que postérieurement à la diffusion, selon les modalités prévues à l'article 212-27 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, du détail du programme de rachat, conforme aux dispositions de l'article 241-2 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers. Sur délégation de l'Assemblée Générale, le Directoire peut, en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, ajuster le prix d'achat susvisé sur la base d'un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre d'actions composant le capital avant l'opération concernée et ce nombre après ladite opération, ceci afin de tenir compte de l'incidence desdites opérations sur la valeur de l'action.

Sur délégation de l'Assemblée Générale, le Directoire a tout pouvoir, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, pour décider et effectuer la mise en œuvre de la présente autorisation, pour en préciser, si nécessaire, les termes et en arrêter les modalités et établir le détail du programme qui sera rendu public préalablement à la mise en œuvre du programme de rachat, la réalisation effective dudit programme de rachat, et notamment pour passer tout ordre de bourse, conclure tout accord, en vue de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des marchés financiers et de toute autre autorité qui s'y substituerait, remplir toutes formalités et, d'une manière générale, faire le nécessaire.

Les informations relatives aux achats, transferts, cessions ou annulations des actions ainsi réalisées figurent dans le rapport du Directoire (page 11).

**Mise en œuvre du programme de rachat d'actions**



Le Directoire dans sa séance du 19 juin 2006, a décidé de mettre en oeuvre le programme de rachat d'actions autorisé par l'Assemblée Générale du 10 mai 2006 et dont les objectifs sont, par ordre de priorité décroissant :

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

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

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

- (i) consentir des options d'achat d'actions aux salariés et mandataires sociaux de la Société et/ou de son groupe dans le cadre de l'article L.225-179 et suivants du Code de commerce, (ii) leur attribuer des actions gratuites dans le cadre de l'article L.225-197-1 et suivants du Code de commerce, ou (iii) leur proposer d'acquérir des actions dans les conditions prévues aux articles L. 443-1 et suivants du Code du travail, conformément à l'article L.225-209 du Code de commerce ;

- annuler les actions achetées, conformément à l'autorisation consentie au Directoire par la trente-cinquième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 (voir paragraphe 21.1.5. du présent document de référence) ;

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

Les titres rachetés et conservés par la Société sont privés de leurs droits de vote et ne donnent pas droit au paiement du dividende.

#### **Précédents programmes de rachat**

La Société a procédé à un premier programme de rachat à la suite de son introduction en bourse, conformément à l'autorisation consentie au Directoire par la trente-sixième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005

#### **Modalités**

*Part maximale du capital à acquérir et montant maximal payable par la Société*

Dans le cadre de l'autorisation qui a été donnée par l'Assemblée Générale du 10 mai 2006, le Directoire a décidé que le nombre d'actions susceptible d'être racheté par la Société pourra porter sur 10 % au maximum du nombre des actions composant le capital de la Société, soit à ce jour 72.571 actions, et ce pour un montant maximum de 5.000.000 €

La société s'engage à rester en permanence dans la limite directe ou indirecte de 10% du capital.

Elle s'engage également à maintenir un flottant suffisant pour respecter les seuils définis par Euronext Paris S.A.

Le montant des réserves libres au 31 décembre 2005 est de 15.913 K€ Elles sont constituées uniquement des primes d'émission.

Conformément à la loi, le montant des rachats éventuellement opérés ne peut excéder ce montant jusqu'à l'arrêté et la certification des comptes sociaux de l'exercice 2006.

#### *Prix maximum d'achat par action*

Le Directoire du 19 juin 2006 a décidé (i) que le prix maximum d'achat par action ne pourra excéder 138,80 € par action, (ii) que le montant maximum du programme, pouvant porter au maximum sur 72.571 actions, sera déterminé en conséquence, dans la limite maximum de 5.000.000 €

#### *Durée et calendrier du programme de rachat*

Le programme de rachat a été mis en oeuvre à compter de l'Assemblée Générale du 10 mai 2006. Il est valable 18 mois, soit jusqu'au 9 novembre 2007.

#### *Caractéristiques des titres concernées par le programme*

- Nature des titres rachetés : actions ordinaires, toutes de même catégorie, cotées à Euronext Paris

- Libellé : *Paref*

- Code ISIN : FR0010263202

#### **Répartition du capital**

Voir le § 18.1 (p. 109).

#### **21.1.4 Valeurs mobilières donnant accès au capital**

Néant.

#### **21.1.5 Autorisations d'augmentation et de réduction du capital**

- Délégation de compétence à l'effet de procéder à des augmentations de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription :

L'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005, dans sa 10<sup>ème</sup> résolution, a délégué sa compétence

au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social avec maintien du droit préférentiel de souscription, en une ou plusieurs fois, par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite d'un montant nominal maximal de 25 000 000 € (le « Plafond Global d'Augmentation de Capital »). Cette délégation de compétence est valable jusqu'au 30 juin 2007.

- Délégation de compétence à l'effet de procéder à des augmentations de capital par appel public à l'épargne avec suppression du droit préférentiel de souscription :

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 27 octobre 2005, dans sa 11<sup>ème</sup> résolution, a délégué sa compétence au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription, en une ou plusieurs fois, par appel public à l'épargne, par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite d'un montant nominal maximal de 8.000.000 € Cette délégation de compétence est valable jusqu'au 30 juin 2007. Le montant des augmentations de capital réalisées dans le cadre de cette délégation de compétence s'imputera sur le Plafond Global d'Augmentation de Capital.

Le Directoire de la Société a fait usage de cette résolution pour procéder à l'augmentation de capital réalisée en décembre 2005 dans le cadre de l'introduction sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

L'article L 225-129-6 du Code de commerce prévoit que lors de toute décision d'augmentation du capital par apport en numéraire, sauf si elle résulte d'une émission au préalable de valeurs mobilières donnant accès au capital, l'Assemblée Générale Extraordinaire doit se prononcer sur un projet de résolution tendant à la réalisation d'une augmentation de capital réservée aux salariés dans les conditions prévues à l'article L. 443-5 du code du travail. Conformément à ces dispositions, une résolution visant à déléguer au Directoire les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder à des augmentations du capital social réservées aux salariés, a été soumise à l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 et a été rejetée à la majorité par les actionnaires de la Société.

- Délégation de pouvoirs à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions : voir le rapport de gestion dans la première partie.

- Délégation de pouvoirs à l'effet d'attribuer des actions gratuites : voir le rapport de gestion dans la première partie.

- Délégation de compétence à l'effet de procéder à des augmentations de capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autre :

Sous condition suspensive de l'introduction sur l'Eurolist d'Euronext Paris, l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005, dans sa 32<sup>ème</sup> résolution, a délégué sa compétence au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autre, sous forme d'attribution d'actions gratuites et/ou d'élévation de la valeur nominale des actions existantes dans la limite d'un montant nominal maximal de 25 M€ Cette délégation de compétence est valable jusqu'au 30 juin 2007. Le montant des augmentations de capital réalisées dans le cadre de cette délégation de compétence s'impute sur le Plafond Global d'Augmentation de Capital.

- Délégation de compétence à l'effet de décider l'augmentation du capital social au profit « d'investisseurs qualifiés » ou appartenant à un « cercle restreint d'investisseurs » :

Sous condition suspensive de l'introduction sur l'Eurolist d'Euronext Paris, l'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005, dans sa 33<sup>ème</sup> résolution, a délégué sa compétence au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit d'investisseurs qualifiés ou appartenant à un cercle restreint d'investisseurs, dans la limite d'un montant nominal maximal de 4,5 M€ Cette délégation de compétence est valable jusqu'au 30 juin 2007. Elle a été utilisée en novembre 2005 à hauteur de 3,7 M€ Le montant des augmentations de capital réalisées dans le cadre de cette délégation de compétence s'impute sur le Plafond Global d'Augmentation de Capital.

- Délégation de compétence à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription

L'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005, dans sa 34<sup>ème</sup> résolution, a délégué, sous condition suspensive de l'introduction sur l'Eurolist d'Euronext Paris, sa compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, dans les délais et limites prévus par la réglementation applicable (ie dans un délai maximal de 30 jours et dans la limite de 15% de l'émission initiale). Cette délégation de compétence est valable jusqu'au 30 juin 2007. Le montant des augmentations de capital réalisées dans le cadre de cette délégation de compétence s'impute sur le Plafond Global d'Augmentation de Capital.

Le Directoire de la Société a fait usage de cette résolution pour procéder à l'extension de l'augmentation de capital réalisée en décembre 2005 dans le cadre de l'introduction sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

- Autorisation donnée au Directoire à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues

L'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005, dans sa 35<sup>ème</sup> résolution, a autorisé le Directoire, sous condition suspensive de l'introduction sur l'Eurolist d'Euronext Paris, à réduire le capital social par annulation d'actions auto-détenues, dans

la limite de 10% du capital par période de 24 mois. Cette autorisation est valable jusqu'au 30 juin 2007.

## 21.1.6 Options sur le capital

Les salariés bénéficient d'un plan d'options. Voir § 17.2.1.

## 21.1.7 Historique du capital depuis la création

Nature des opérations	Nombre d'actions créées	Valeur nominale	Prix d'émission €/action	Augmentation de capital K€	Capital après opération	Prime d'émission K€	Prime d'émission cumulée K€	Nombre d'actions cumulé
Création de la société	300	1 524,49	1 524,49	457,3	457,3	0,0	0,0	300
Emission d'actions	10	1 524,49	1 524,49	15,2	472,6	0,0	0,0	310
Emission d'actions	15	1 524,49	1 524,49	22,9	495,5	0,0	0,0	325
Emission d'actions	1	1 524,49	1 829,39	1,5	497,0	0,3	0,3	326
Rachat d'actions	-1	1 524,49	1 829,39	-1,5	495,5	-0,3	0,0	325
Conversion en euros	0	1 525,00		0,0	495,6			325
Emission d'actions	10	1 525,00	4 000,00	15,3	510,9	24,8	24,8	335
Emission d'actions	10	1 525,00	4 000,00	15,3	526,1	24,8	49,5	345
Emission d'actions	9	1 525,00	4 000,00	13,7	539,9	22,3	71,8	354
Emission d'actions	13	1 525,00	4 000,00	19,8	559,7	32,2	104,0	367
Emission d'actions	140	1 525,00	4 350,00	213,5	773,2	395,5	499,5	507
Emission d'actions	65	1 525,00	4 350,00	99,1	872,3	183,6	683,1	572
Emission d'actions	5	1 525,00	4 350,00	7,6	879,9	14,1	697,2	577
Emission d'actions	10	1 525,00	5 600,00	15,3	895,2	40,8	738,0	587
Emission d'actions	5	1 525,00	5 600,00	7,6	902,8	20,4	758,3	592
Emission d'actions	10	1 525,00	5 600,00	15,3	918,1	40,8	799,1	602
Emission d'actions	121	1 525,00	5 600,00	184,5	1 102,6	493,1	1 292,2	723
Division du nominal par 100	71 577	15,25			1 102,6			72 300
Conversion de compte courant	65 362	15,25	86,50	996,8	2 099,3	4 657,0	5949,2	137 662
Emission d'actions	7 188	15,25	86,50	109,6	2 209,0	512,1	6461,3	144 850
Emission d'actions	615	15,25	90,00	9,4	2 218,3	46,0	6507,3	145 465
Emission d'actions	3 333	15,25	90,00	50,8	2 269,2	249,1	6756,5	148 798
Emission d'actions	10	15,25	90,00	0,2	2 269,3	0,7	6757,2	148 808
Emission d'actions	704	15,25	90,00	10,7	2 280,1	52,6	6809,8	149 512
Emission d'actions	132	15,25	90,00	2,0	2 282,1	9,9	6819,7	149 644
Echange contre Sopargem	18 215	15,25	65,17	277,8	2 559,8	909,3	7729,0	167 859
Emission d'actions	180	15,25	90,00	2,7	2 562,6	13,5	7742,4	168 039
Emission d'actions	10	15,25	90,00	0,2	2 562,7	0,7	7743,2	168 049
Emission d'actions	1 617	15,25	90,00	24,7	2 587,4	120,9	7864,1	169 666
Emission d'actions	19	15,25	90,00	0,3	2 587,7	1,4	7865,5	169 685
Remboursement prime d'émission						-314,1	7551,4	169 685
Emission d'actions	20	15,25	92,96	0,3	2 588,0	1,6	7552,9	169 705
Remboursement prime d'émission						-21,7	7531,2	169 705
Emission d'actions	36	15,25	112,00	0,5	2 588,6	3,5	7534,7	169 741
Emission d'actions	1 078	15,25	123,00	16,4	2 605,0	116,2	7650,9	170 819
Annulation actions autocontrôle	-1 921	15,25	104,00	-29,3	2 575,7	-170,5	7480,4	168 898
Emission d'actions	28	15,25	138,00	0,4	2 576,1	3,4	7483,8	168 926
Attribution d'actions à Parfond	11 000	15,25		167,8	2 743,9	-167,8	7316,1	179 926
Incorporation de réserves	0	50,00		6 252,4	8 996,3	-6 252,4	1063,7	179 926
Réduction du nominal	179 926	25,00		0,0	8 996,3	0,0	1063,7	359 852
Emission d'actions	147 630	25,00	64,35	3 690,8	12 687,1	5 809,2	6872,9	507 482
Emission d'actions	218 231	25,00	71,50	5 455,8	18 142,8	10 147,7	17020,6	725 713

NB : Le nombre d'actions émises et le prix unitaire des actions ont été ajustés de la division par deux du nominal intervenue à l'issue de l'Assemblée Générale du 27 octobre 2005.

## 21.2 Acte constitutif et statuts

### 21.2.1 Objet social (Article 2 des statuts)

La Société a pour objet, à titre principal, en France et à l'étranger, directement ou par la voie de prises de participations ou d'intérêts dans toute société existante ou en création, la constitution et la gestion d'un patrimoine immobilier locatif résultant de l'acquisition, la gestion, la location, la prise à bail, la vente et l'échange de tous terrains, immeubles

locatifs, biens et droits immobiliers, l'aménagement de tous terrains, la construction de tous immeubles, l'équipement de tous ensembles immobiliers.

Sont ainsi visées :

- (i) l'acquisition par voie d'achat réalisé par financement interne ou externe, d'échange, d'apport en nature ou autre, de terrains à bâtir ou assimilés, (ii) la construction d'immeubles ou groupes d'immeubles, (iii) l'acquisition par voie d'achat réalisé par financement interne ou externe,

d'échange, d'apport en nature ou autre, d'immeubles ou groupes d'immeubles déjà construits, (iv) la location, l'administration et la gestion de tous immeubles pour son compte, et

- plus généralement, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet social ou de nature à favoriser son développement.

A titre accessoire la Société a pour objet la gestion et la transaction immobilière.

### **21.2.2 Dispositions relatives aux organes d'administration, de direction et de surveillance**

La Société est dirigée par un Directoire qui exerce ses fonctions sous le contrôle du Conseil de surveillance.

#### **(a) Le Directoire**

##### **Composition du Directoire (extrait de l'article 11 des statuts)**

Le Directoire est composé de deux membres au moins et de cinq membres au plus, nommés par le Conseil de surveillance ; ce nombre peut être porté à sept, si les actions de la Société viennent à être admises aux négociations sur un marché réglementé.

Si un siège est vacant, le Conseil de surveillance doit dans les deux mois de cette vacance, soit modifier le nombre de sièges qu'il avait antérieurement fixé, soit pourvoir à la vacance.

Si le capital est inférieur à 150.000 € une seule personne peut être désignée par le Conseil de surveillance pour exercer les fonctions dévolues au Directoire avec le titre de Directeur général unique.

Toutes les dispositions des présents statuts visant le Directoire s'appliquent au Directeur général unique à l'exclusion de celles qui postulent la collégialité du Directoire.

##### **Durée des fonctions – Conditions de nomination – Remplacement (extrait de l'article 11 des statuts)**

Les membres du Directoire sont nommés pour une durée de six ans expirant à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé. Ils sont toujours rééligibles.

Les membres du Directoire sont obligatoirement des personnes physiques qui peuvent être choisies en dehors des actionnaires.

Nul ne peut être nommé membre du Directoire s'il est âgé de plus de soixante quinze ans. Le membre du Directoire en fonction venant à dépasser cet âge est réputé démissionnaire d'office à l'issue de la plus prochaine réunion du Conseil de surveillance.

Tout membre du Directoire peut être révoqué par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ainsi que par le Conseil de surveillance.

Au cas où l'intéressé aurait conclu avec la Société un contrat de travail, la révocation de ses fonctions de membre du Directoire n'a pas pour effet de résilier ce contrat.

Le Conseil de surveillance détermine la rémunération des membres du Directoire et confère à l'un d'eux la qualité de Président.

##### **Organisation, réunions et délibérations du Directoire (article 12 des statuts)**

Les membres du Directoire se réunissent aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, sur convocation du Président ou de la moitié de ses membres, au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans la convocation ; ils peuvent être convoqués par tous moyens, même verbalement.

Le Président du Directoire préside les séances et nomme un secrétaire qui peut être choisi en dehors de ses membres.

Si le Directoire ne comprend que deux membres, les décisions sont prises à l'unanimité.

S'il comprend plus de deux membres, les décisions doivent être prises à la majorité des membres présents, lesquels doivent représenter la moitié au moins de ses membres en fonctions. En cas de partage, la voix du Président de séance est prépondérante.

En cas d'absence, un membre du Directoire pourra se faire représenter par un autre membre.

Seront réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les membres du Directoire qui participent à la réunion du Directoire par des moyens de visioconférence conformes à la réglementation en vigueur.

Les délibérations du Directoire sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial valablement signés par le Président du Directoire et au moins un des membres du Directoire.

##### **Pouvoirs du Directoire (article 13 des statuts)**

Le Directoire convoque toutes Assemblées Générales des actionnaires, fixe leur ordre du jour et exécute leurs décisions.

A l'égard des tiers, le Directoire est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément au Conseil de surveillance et aux Assemblées d'actionnaires.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Directoire qui ne relèvent pas de l'objet social à moins qu'elle ne

prouve que les tiers savaient que l'acte dépassait cet objet ou qu'ils ne pouvaient l'ignorer, compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

La cession d'immeubles par nature, la cession totale ou partielle de participations (autre que celle du nombre d'actions nécessaire à l'exercice de mandats sociaux dans les filiales), la constitution de sûretés ainsi que les cautions, avals et garanties font l'objet d'une autorisation du Conseil de surveillance. Le non-respect de cette disposition n'est opposable aux tiers que dans les cas prévus par la loi.

En cas de refus du Conseil d'autoriser une des opérations visées ci-dessus, le Directoire peut, s'il le juge utile, convoquer extraordinairement une Assemblée Générale Ordinaire qui pourra accorder l'autorisation en cause et tirer toutes conséquences du différend surgi entre les organes sociaux.

Une fois par trimestre au moins, le Directoire présente un rapport au Conseil de surveillance. Dans les trois mois de la clôture de chaque exercice, il lui présente, aux fins de vérification et de contrôle, les comptes annuels, et, le cas échéant, les comptes consolidés.

Le Président du Directoire représente la Société dans ses rapports avec les tiers.

Le Conseil de surveillance peut attribuer le même pouvoir de représentation à un ou plusieurs membres du Directoire qui portent alors le titre de Directeur Général et qui peut être révoqué par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ainsi que par le Conseil de surveillance.

Les personnes habilitées à certifier conforme les copies et extraits des procès-verbaux des délibérations sont déterminées conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

#### **(b) Le Conseil de surveillance (article 14 des statuts)**

##### **Composition**

Le Conseil de surveillance est composé de six membres au moins et de dix-huit membres au plus, sous réserve de la dérogation prévue par la loi en cas de fusion où il peut être porté à vingt-quatre membres.

##### **Conditions de nomination**

Les membres sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires parmi les actionnaires personnes physiques ou morales. En cas de fusion ou de scission, la nomination peut être faite par l'Assemblée Générale Extraordinaire.

Les personnes morales nommées au Conseil de surveillance sont tenues de désigner un représentant

permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations que s'il était membre du Conseil en son nom propre.

Aucun membre du Conseil de surveillance ne peut faire partie du Directoire.

Dans la limite du tiers des membres en fonction, les membres du Conseil de surveillance peuvent bénéficier d'un contrat de travail correspondant à un emploi effectif.

Chaque membre du Conseil de surveillance doit être propriétaire de cent actions.

##### **Membre du Conseil représentant les salariés actionnaires**

Les statuts prévoient le principe et les conditions de nomination d'un membre du Conseil représentant les salariés actionnaires dès lors que le rapport présenté par le Directoire à l'occasion de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle établit que les actions détenues, dans les conditions de l'article L225-102 du Code de commerce, par le personnel de la Société ainsi que par le personnel de sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 représentent, à la date de clôture de l'exercice sur lequel porte ledit rapport, plus de 3 % du capital social de la Société.

##### **Durée des fonctions – Limite d'âge - Remplacement**

La durée des fonctions des membres du Conseil de surveillance est de six années, expirant à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat.

Ils sont rééligibles. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire.

Le nombre des membres du Conseil de surveillance ayant atteint l'âge de soixante-dix ans ne pourra être supérieur au tiers des membres du Conseil de surveillance en fonction.

Si, au jour de sa nomination, un membre du Conseil de surveillance n'est pas propriétaire du nombre d'actions requis, ou si, en cours de mandat, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire d'office, s'il n'a pas régularisé sa situation dans le délai de trois mois.

En cas de vacance par décès ou par démission, le Conseil de surveillance peut, entre deux Assemblées Générales, procéder à des nominations provisoires soumises à ratification de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire.

Si le nombre des membres du Conseil de surveillance devient inférieur à trois, le Directoire doit convoquer immédiatement l'Assemblée

Générale Ordinaire en vue de compléter l'effectif du Conseil.

### **Organisation, réunions et délibérations du Conseil de surveillance**

*Président – Vice-Président (extrait de l'article 14 des statuts)*

Le Conseil de surveillance élit parmi ses membres un Président et un Vice-Président, personnes physiques, qui sont chargés de convoquer le Conseil et d'en diriger les débats. Ils sont nommés pour la durée de leur mandat au Conseil de surveillance. Le Conseil détermine, le cas échéant, leur rémunération.

*Délibérations du conseil (extrait de l'article 15 des statuts)*

Le Conseil se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige sur la convocation du Président ou du Vice-Président.

La convocation est faite par tous moyens, et même verbalement. Les réunions ont lieu au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

Tout membre du Conseil peut donner, par lettre ou par télégramme, mandat à un autre membre de le représenter à une séance du Conseil.

La présence effective de la moitié au moins des membres du Conseil est nécessaire pour la validité des délibérations.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés, chaque membre présent ou représenté disposant d'une voix et chaque membre présent ne pouvant disposer que d'un seul pouvoir.

En cas de partage, la voix du Président de séance est prépondérante.

Les délibérations du Conseil sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial tenu au siège social.

### **Pouvoirs (article 16 des statuts)**

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire. A toute époque de l'année, il opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission.

Il peut, dans les limites qu'il fixe, autoriser le Directoire, avec faculté de délégation, à céder des immeubles par nature, céder totalement ou partiellement des participations, constituer des sûretés ainsi que des cautions, avals ou garanties au nom de la Société.

Il nomme les membres du Directoire, fixe leur rémunération et peut les révoquer.

Il désigne le Président du Directoire et éventuellement les Directeurs Généraux.

Il convoque l'Assemblée Générale des actionnaires, à défaut de convocation par le Directoire.

Il autorise les conventions réglementées.

Il donne au Directoire les autorisations préalables à la conclusion des opérations visées à l'article 13 des statuts.

Il présente à l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle des actionnaires ses observations sur le rapport du Directoire, ainsi que sur les comptes de l'exercice.

Le déplacement du siège social dans le même département ou dans un département limitrophe peut être décidé par le Conseil de surveillance sous réserve de ratification par la prochaine Assemblée Générale Ordinaire.

Le Conseil de surveillance peut conférer, à un ou plusieurs de ses membres, tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés.

Le Conseil de surveillance peut décider la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son Président soumet pour avis à leur examen. Il fixe la composition et les attributions des comités. Les comités ont un pouvoir consultatif et exercent leur activité sous la responsabilité du Conseil de surveillance.

Le Conseil de surveillance fixe le cas échéant, le montant de la rémunération des membres des comités.

Les comités peuvent conférer certaines missions spécifiques à des tiers. Ils doivent alors en aviser, au préalable, le président du Conseil de surveillance de la Société.

### **21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions**

Toutes les actions sont de même catégorie.

### **Forme des Actions – Identification des Actionnaires (Article 8 des statuts)**

Les actions entièrement libérées sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire, sous réserve des dispositions légales et réglementaires en vigueur et des statuts de la Société, elles sont obligatoirement nominatives jusqu'à ce qu'elles soient intégralement libérées.

Les actions sont librement négociables. La transmission des actions s'opère de compte à compte, selon les modalités définies par la loi et les règlements.

La propriété des actions est établie par une inscription en compte auprès de la Société conformément à la réglementation en vigueur.

Lorsque le propriétaire des titres n'a pas son domicile sur le territoire français, tout intermédiaire peut être inscrit pour le compte de ce propriétaire. Cette inscription peut être faite sous la forme d'un compte collectif ou en plusieurs comptes individuels correspondant chacun à un propriétaire. L'intermédiaire inscrit est tenu, au moment de l'ouverture de son compte auprès soit de la Société, soit de l'intermédiaire financier habilité teneur de compte, de déclarer sa qualité d'intermédiaire détenant des titres pour compte d'autrui, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

En vue de l'identification des détenteurs de titres au porteur, la Société peut demander au dépositaire central d'instruments financiers les renseignements visés à l'article L. 228-2 du Code de commerce. Ainsi, la Société est en droit de demander à tout moment, contre rémunération à sa charge, le nom et l'année de naissance ou, s'il s'agit d'une personne morale, la dénomination et l'année de constitution, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses Assemblées ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

La Société, au vu de la liste transmise par le dépositaire central d'instruments financiers, a la faculté de demander dans les mêmes conditions, soit par l'entremise de cet organisme, soit directement, aux personnes figurant sur cette liste et dont la Société estime qu'elles pourraient être inscrites pour compte de tiers, les mêmes informations concernant les propriétaires des titres. Ces personnes sont tenues, si elles ont la qualité d'intermédiaire, de révéler l'identité des propriétaires de ces titres. L'information est fournie directement à l'intermédiaire financier habilité teneur de compte, à charge pour ce dernier de la communiquer, selon le cas, à la Société ou au dépositaire central d'instruments financiers.

S'il s'agit de titres de forme nominative donnant immédiatement ou à terme accès au capital, l'intermédiaire inscrit est tenu de révéler l'identité des propriétaires de ces titres, sur simple demande de la Société ou de son mandataire, laquelle peut être présentée à tout moment.

Aussi longtemps que la Société estime que certains détenteurs dont l'identité lui a été communiquée le sont pour le compte de tiers propriétaires des titres, elle est en droit de demander à ces détenteurs de révéler l'identité des propriétaires de ces titres. A l'issue de cette demande, la Société pourra demander à toute personne morale propriétaire de ses actions et possédant des participations dépassant 2,5 % du capital ou des droits de vote, de lui faire connaître l'identité des personnes détenant directement ou indirectement plus du tiers du

capital ou des droits de vote de la personne morale propriétaire des actions de la Société.

En cas de violation des obligations visées ci-dessus, les actions ou les titres donnant accès immédiatement ou à terme au capital et pour lesquels ces obligations n'ont pas été respectées, seront privés des droits de vote pour toute Assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à la date de régularisation de l'identification, et le paiement du dividende correspondant sera différé jusqu'à cette date.

En outre, au cas où la personne inscrite méconnaîtrait sciemment ces obligations, le tribunal dans le ressort duquel la Société a son siège social pourra, sur demande de la Société ou d'un ou plusieurs actionnaires détenant au moins 5 % du capital, prononcer la privation totale ou partielle, pour une durée totale ne pouvant excéder cinq ans, des droits de vote attachés aux actions ayant fait l'objet d'une demande d'information de la Société et éventuellement et pour la même période, du droit au paiement du dividende correspondant.

#### **Droits et obligations attachés à chaque action (extrait de l'article 10 des statuts)**

Chaque action donne droit, dans les bénéfices, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

La possession d'une action emporte de plein droit adhésion aux statuts de la Société et aux décisions des Assemblées générales.

Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, les actions isolées ou en nombre inférieur à celui requis ne donnent aucun droit à leurs propriétaires contre la Société, les actionnaires ayant à faire, dans ce cas, leur affaire personnelle du groupement du nombre d'actions nécessaire.

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix au moins.

#### **Répartition statutaire des bénéfices, paiement des dividendes et acomptes (extraits des articles 22 et 23 des statuts)**

Chaque action donne droit, dans les bénéfices, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

#### *Bénéfice-Réserve légale*

Sur le bénéfice de l'exercice social, diminué le cas échéant des pertes antérieures, il est d'abord prélevé :

- cinq pour cent (5 %) au moins pour constituer le fonds de réserve légale, prélèvement qui cessera d'être obligatoire lorsque ledit fonds aura atteint le

dixième du capital, mais reprendra son cours si, pour une cause quelconque, cette quotité n'est plus atteinte ;

- et toutes sommes à porter en réserve en application de la loi.

#### *Dividende*

Le solde, augmenté du report bénéficiaire, constitue le bénéfice distribuable qui est à la disposition de l'Assemblée Générale pour être, en totalité ou en partie, réparti aux actions à titre de dividende, affecté à tous comptes de réserves ou d'amortissement du capital ou reporté à nouveau.

#### *Paiement des dividendes*

L'Assemblée Générale a la faculté d'accorder aux actionnaires, pour tout ou partie du dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en numéraire ou en actions dans les conditions fixées par la loi.

Les réserves dont l'Assemblée Générale a la disposition peuvent être employées, sur sa décision, pour payer un dividende aux actions. En ce cas, la décision indique expressément les postes sur lesquels les prélèvements sont effectués.

L'Assemblée Générale Extraordinaire peut, au moyen de bénéfices ou de réserves, autres que la réserve légale, décider l'amortissement intégral ou partiel des actions qui perdront, à due concurrence, le droit au remboursement de leur valeur nominale.

Les modalités de mise en paiement des dividendes sont fixées par l'Assemblée Générale, ou à défaut par le Directoire. Les dividendes doivent être réglés dans un délai maximum de neuf mois après la clôture de l'exercice social, sauf prolongation de ce délai par décision de justice.

#### *Acomptes*

Le Directoire peut, sous réserve des dispositions légales ou réglementaires en vigueur, mettre en distribution un ou plusieurs acomptes sur dividendes avant l'approbation des comptes de l'exercice.

#### *Prescription des dividendes*

Conformément à la loi, les dividendes non réclamés dans un délai de cinq ans à compter de la date de leur mise en paiement sont prescrits et doivent alors être versés à l'Etat.

#### **Droit de vote (Extrait de l'article 10 des statuts)**

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix au moins.

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les

actions, toutes catégories confondues, entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom d'un même titulaire.

Le droit de vote double cesse de plein droit pour toute action ayant fait l'objet d'une conversion au porteur ou d'un transfert de propriété sous réserve des exceptions prévues par la loi. En particulier, le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux, ou de donation entre vifs, au profit d'un conjoint ou d'un parent successible ne fait pas perdre le droit acquis ou n'interrompt pas le délai de deux ans prévu à l'alinéa précédent. La fusion ou la scission de la Société est également sans effet sur le droit de vote double qui peut être exercé au sein de la ou des sociétés bénéficiaires, si les statuts de celles-ci l'ont institué.

Les actions gratuites provenant d'une augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes bénéficient du droit de vote double dès leur émission dans la mesure où elles sont attribuées à raison d'actions bénéficiant déjà de ce droit.

#### **21.2.4 Actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires**

Les droits des actionnaires tels que figurant dans les statuts de la Société ne peuvent être modifiés que par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la Société.

#### **21.2.5 Convocations et conditions d'admission aux Assemblées Générales (article 19 des statuts)**

##### **Convocation**

Les Assemblées d'actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi.

Les réunions ont lieu, soit au siège social, soit dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

##### **Conditions d'admission aux Assemblées Générales**

Tout actionnaire a le droit d'assister aux Assemblées Générales et de participer aux délibérations, personnellement ou par mandataire, dans les conditions prévues aux articles L. 225-106 et suivants du Code de commerce.

Le droit des actionnaires de participer aux Assemblées Générales est subordonné :

- pour les titulaires d'actions nominatives, à leur inscription dans les comptes tenus par la Société ;
- pour les titulaires d'actions au porteur, au dépôt, aux lieux indiqués par l'avis de convocation, des actions au porteur ou d'un certificat de l'intermédiaire teneur de compte,



constatant l'indisponibilité des actions inscrites en compte jusqu'à la date de l'Assemblée. La révocation expresse de l'inscription ou de l'indisponibilité ne pourra intervenir que conformément aux dispositions impératives en vigueur.

Ces formalités doivent être accomplies au plus tard cinq (5) jours calendaires avant la date de la réunion. Toutefois, le Directoire, par voie de mesure générale, peut réduire ce délai qui sera alors indiqué dans l'avis de réunion.

### **Représentation aux Assemblées Générales**

Tout actionnaire peut se faire représenter par son conjoint ou par un autre actionnaire dans toutes les Assemblées. Il peut également voter par correspondance au moyen d'un formulaire dont il peut obtenir l'envoi dans les conditions indiquées par l'avis de convocation à l'Assemblée conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables. L'assistance personnelle de l'actionnaire à l'Assemblée annule tout vote par correspondance ou tout vote par procuration. De même, en cas de conflit entre le vote par procuration et le vote par correspondance, le vote par procuration prime le vote par correspondance quelle que soit la date respective de leur émission. En cas de vote par correspondance, il ne sera tenu compte, pour le calcul du quorum, que des formulaires dûment complétés et reçus par la société, trois (3) jours calendaires au moins avant la date de l'Assemblée.

### **Tenue des Assemblées Générales**

Les Assemblées sont présidées par le Président du Conseil de surveillance ou, en son absence, par le Vice-Président du Conseil de surveillance ou par toute autre personne qu'elles élisent.

Les deux actionnaires présents et acceptants, représentant tant par eux mêmes que comme mandataires le plus grand nombre de voix, remplissent les fonctions de Scrutateurs.

Le Bureau ainsi constitué désigne le Secrétaire qui peut être choisi en dehors des membres de l'Assemblée.

Les Assemblées Générales Ordinaires ou Extraordinaires statuant aux conditions de quorum et de majorité prescrites par la loi exercent les pouvoirs qui leur sont attribués conformément à celle-ci (extrait de l'article 20 des statuts).

### **21.2.6 Dispositions pouvant avoir pour effet de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle de la Société**

Un pacte d'actionnaires a été signé dans le cadre de l'introduction en bourse (voir paragraphe 18.3.).

### **21.2.7 Déclaration de franchissement de seuil (article 10 des statuts)**

En vertu des dispositions du Code de commerce, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à posséder un nombre d'actions représentant plus de 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 33<sup>1/3</sup> %, 50 %, 66<sup>2/3</sup> %, 90 % ou 95 % du capital existant et/ou des droits de vote de la Société, devra en informer la Société et l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») par lettre en indiquant notamment la part du capital et des droits de vote qu'elle possède, dans un délai de cinq jours de bourse à compter du franchissement de seuil. Les franchissements de seuil déclarés à l'AMF sont rendus publics par cette dernière. Ces informations sont également transmises, dans les mêmes délais et conditions, lorsque la participation au capital devient inférieure aux seuils ci-dessus visés.

A défaut d'avoir été régulièrement déclarées, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée conformément aux dispositions légales rappelées ci-dessus sont privées du droit de vote pour toute Assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

En outre, aux termes des statuts de la Société, toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert, qui vient à posséder, directement ou indirectement, par l'intermédiaire d'une ou plusieurs personnes morales qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, un nombre d'actions représentant plus de 5 % du capital social et/ou des droits de vote de la Société puis, au-delà, toute tranche supplémentaire de 1 % du capital social et/ou des droits de vote de la Société, y compris au-delà des seuils de déclarations prévus par les dispositions légales et réglementaires, devra en informer la Société par lettre recommandée avec accusé de réception dans un délai de cinq jours de bourse à compter du franchissement de seuil, en indiquant notamment la part du capital et des droits de vote qu'elle possède ainsi que les titres donnant accès immédiatement ou à terme au capital et les droits de vote qui sont potentiellement attachés. Ces informations sont également transmises à la Société, dans les mêmes délais et conditions, lorsque la participation devient inférieure aux seuils visés ci-dessus.

L'inobservation des dispositions qui précèdent est sanctionnée, à la demande (consignée au procès-verbal de l'Assemblée générale) d'un ou plusieurs actionnaires détenant une fraction au moins égale à 5 % du capital ou des droits de vote de la Société, par la privation des droits de vote pour les actions ou droits y attachés excédant la fraction qui aurait dû être déclarée et ce pour toute Assemblée d'actionnaires qui se tiendra jusqu'à l'expiration

d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification prévue ci-dessus.

### **21.2.8 Stipulations particulières régissant les modifications du capital**

Il n'existe aucune stipulation particulière dans les statuts de la Société régissant les modifications de son capital.

## **22. CONTRATS IMPORTANTS**

La Société n'a conclu aucun contrat important, autre que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires, au cours des deux années précédant la date du présent document.

## **23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS**

### **23.1 Personnes intervenant en qualité d'expert**

Les expertises immobilières au 31 décembre 2006 dont il est fait état au paragraphe 6.2 ont été réalisées notamment par la société Foncier Expertise, expert immobilier, 4 quai de Bercy à Charenton. Elles sont conformes aux recommandations CESR relatives au règlement CE 809/2004.

Ces informations ont été fidèlement reproduites et, pour autant que la Société le sache et soit en mesure de l'assurer à la lumière des données publiées par Foncier Expertise, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites, inexactes ou trompeuses.

### **23.2 Insertion d'informations en provenance d'une tierce partie**

La Société déclare que la totalité des évaluations des actifs proviennent de l'expert ci-dessus mentionné, à l'exception de ce qui est mentionné au § 6.2 ci-dessus.

## **24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC**

Les documents suivants peuvent être, le cas échéant, consultés au siège social de la Société :

- l'acte constitutif et les statuts de la Société ;
- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de l'émetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le présent prospectus ;
- les informations financières historiques de la Société et de ses filiales pour chacun des deux exercices précédant la publication du prospectus.

En application de l'article 221-1-1 du règlement général de l'AMF, le tableau ci-après indique les informations rendues publiques par la société au cours des 12 derniers mois. Tous les documents mentionnés peuvent être consultés sur le site de la société [www.paref.com](http://www.paref.com)

COMMUNIQUES ET PUBLICATIONS DE PAREF	
Date	Objet
27/03/2006	Résultats 2005 et perspectives
27/03/2006	Résultats annuels 2005
24/04/2006	Projet de fusion-absorption de 6 SCI par PAREF
05/05/2006	Rapport Annuel 2005
15/05/2006	Chiffre d'affaires du 1er trimestre 2006 en hausse de 16 %
21/06/2006	Programme de rachat d'actions
24/07/2006	Chiffre d'affaires du premier semestre 2006 en hausse de 7 %
12/09/2006	Document de référence exercice 2005
20/10/2006	Résultats semestriels au 30 juin 2006
30/10/2006	Rapport et comptes semestriels au 30 juin 2006
08/11/2006	Chiffre d'affaires cumulé au 30 septembre 2006 : 8 M€
13/11/2006	Paref au salon Actionaria les 17 et 18 novembre 2006
13/12/2006	Sopargem devient Paref Gestion
08/01/2007	Plus de 100 M€ d'investissements engagés en 2006
26/01/2007	Contrat de liquidité
14/02/2007	Progression de 21 % du chiffre d'affaires en 2006 hors act. récurrentes

## **25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS (AUSSI PAGE 17)**

Les filiales de la Société sont présentées dans le rapport de gestion, § VI.

Les participations non consolidées détenues par Paref représentent essentiellement des parts de SCPI gérées par Paref Gestion : Interpierre, Pierre 48 et Novapierre 1. Ces SCPI sont décrites dans le rapport de gestion, page 17 (gestion pour compte de tiers).

## ANNEXE : INFORMATIONS SUR LES ACTIONS PAREF

### Nature et catégorie des valeurs mobilières offertes, code ISIN

L'intégralité des actions composant le capital de la Société est admise aux négociations de l'Eurolist d'Euronext Paris, soit 725.713 actions de 25 € de valeur nominale.

Toutes les actions sont de même catégorie.

Code ISIN des actions : FR0010263202

Libellé des actions : PAREF

### Législation

Les titres sont émis conformément à la législation française et notamment aux dispositions des articles L.225-129 et suivants du Code de Commerce.

### Service titres

Le service titres est assuré par CACEIS Corporate Trust 14, rue Rouget de L'Isle, 92130 Issy les Moulineaux.

### Monnaie de l'émission

Les titres sont libellés en euros.

### Droits attachés aux valeurs mobilières

L'ensemble des actions portent date de jouissance au 1<sup>er</sup> janvier 2005. Elles donnent droit aux dividendes qui seront payés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005, sous réserve de l'acompte déjà payé en octobre 2005.

Toutes les actions sont de même catégorie.

### Forme des Actions – Identification des Actionnaires (Article 8 des statuts)

Les actions entièrement libérées sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire, sous réserve des dispositions légales et réglementaires en vigueur et des statuts de la Société, elles sont obligatoirement nominatives jusqu'à ce qu'elles soient intégralement libérées.

Les actions sont librement négociables. La transmission des actions s'opère de compte à compte, selon les modalités définies par la loi et les règlements.

La propriété des actions est établie par une inscription en compte auprès de la Société conformément à la réglementation en vigueur.

Lorsque le propriétaire des titres n'a pas son domicile sur le territoire français, tout intermédiaire peut être inscrit pour le compte de ce propriétaire. Cette inscription peut être faite sous la forme d'un compte collectif ou en plusieurs comptes individuels correspondant chacun à un propriétaire. L'intermédiaire inscrit est tenu, au moment de l'ouverture de son compte auprès soit de la Société, soit de l'intermédiaire financier habilité teneur de compte, de déclarer sa qualité d'intermédiaire détenant des titres pour compte d'autrui, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

En vue de l'identification des détenteurs de titres au porteur, la Société peut demander au dépositaire central d'instruments financiers les renseignements visés à l'article L. 228-2 du Code de commerce. Ainsi, la Société est en droit de demander à tout moment, contre rémunération à sa charge, le nom et l'année de naissance ou, s'il s'agit d'une personne morale, la dénomination et l'année de constitution, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit

de vote dans ses Assemblées ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

La Société, au vu de la liste transmise par le dépositaire central d'instruments financiers, a la faculté de demander dans les mêmes conditions, soit par l'entremise de cet organisme, soit directement, aux personnes figurant sur cette liste et dont la Société estime qu'elles pourraient être inscrites pour compte de tiers, les mêmes informations concernant les propriétaires des titres. Ces personnes sont tenues, si elles ont la qualité d'intermédiaire, de révéler l'identité des propriétaires de ces titres. L'information est fournie directement à l'intermédiaire financier habilité teneur de compte, à charge pour ce dernier de la communiquer, selon le cas, à la Société ou au dépositaire central d'instruments financiers.

S'il s'agit de titres de forme nominative donnant immédiatement ou à terme accès au capital, l'intermédiaire inscrit est tenu de révéler l'identité des propriétaires de ces titres, sur simple demande de la Société ou de son mandataire, laquelle peut être présentée à tout moment.

Aussi longtemps que la Société estime que certains détenteurs dont l'identité lui a été communiquée le sont pour le compte de tiers propriétaires des titres, elle est en droit de demander à ces détenteurs de révéler l'identité des propriétaires de ces titres. A l'issue de cette demande, la Société pourra demander à toute personne morale propriétaire de ses actions et possédant des participations dépassant 2,5 % du capital ou des droits de vote, de lui faire connaître l'identité des personnes détenant directement ou indirectement plus du tiers du capital ou des droits de vote de la personne morale propriétaire des actions de la Société.

En cas de violation des obligations visées ci-dessus, les actions ou les titres donnant accès immédiatement ou à terme au capital et pour lesquels ces obligations n'ont pas été respectées, seront privés des droits de vote pour toute Assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à la date de régularisation de l'identification, et le paiement du dividende correspondant sera différé jusqu'à cette date.

En outre, au cas où la personne inscrite méconnaîtrait sciemment ces obligations, le tribunal dans le ressort duquel la Société a son siège social pourra, sur demande de la Société ou d'un ou plusieurs actionnaires détenant au moins 5 % du capital, prononcer la privation totale ou partielle, pour une durée totale ne pouvant excéder cinq ans, des droits de vote attachés aux actions ayant fait l'objet d'une demande d'information de la Société et éventuellement et pour la même période, du droit au paiement du dividende correspondant.

### Droits et obligations attachés à chaque action (extrait de l'article 10 des statuts)

Chaque action donne droit, dans les bénéfiques, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

La possession d'une action emporte de plein droit adhésion aux statuts de la Société et aux décisions des Assemblées générales.

Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, les actions isolées ou en nombre inférieur à celui requis ne donnent aucun droit à leurs propriétaires contre la Société, les actionnaires ayant à faire, dans ce cas, leur affaire personnelle du groupement du nombre d'actions nécessaire.

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix au moins.

### **Répartition statutaire des bénéfices, paiement des dividendes et acomptes (extraits des articles 22 et 23 des statuts)**

Chaque action donne droit, dans les bénéfices, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

#### *Bénéfice-Réserve légale*

Sur le bénéfice de l'exercice social, diminué le cas échéant des pertes antérieures, il est d'abord prélevé :

- cinq pour cent (5 %) au moins pour constituer le fonds de réserve légale, prélèvement qui cessera d'être obligatoire lorsque ledit fonds aura atteint le dixième du capital, mais reprendra son cours si, pour une cause quelconque, cette quotité n'est plus atteinte ;
- et toutes sommes à porter en réserve en application de la loi.

#### *Dividende*

Le solde, augmenté du report bénéficiaire, constitue le bénéfice distribuable qui est à la disposition de l'Assemblée Générale pour être, en totalité ou en partie, réparti aux actions à titre de dividende, affecté à tous comptes de réserves ou d'amortissement du capital ou reporté à nouveau.

#### *Paiement des dividendes*

L'Assemblée Générale a la faculté d'accorder aux actionnaires, pour tout ou partie du dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en numéraire ou en actions dans les conditions fixées par la loi.

Les réserves dont l'Assemblée Générale a la disposition peuvent être employées, sur sa décision, pour payer un dividende aux actions. En ce cas, la décision indique expressément les postes sur lesquels les prélèvements sont effectués.

L'Assemblée Générale Extraordinaire peut, au moyen de bénéfices ou de réserves, autres que la réserve légale, décider l'amortissement intégral ou partiel des actions qui perdront, à due concurrence, le droit au remboursement de leur valeur nominale.

Les modalités de mise en paiement des dividendes sont fixées par l'Assemblée Générale, ou à défaut par le Directoire. Les dividendes doivent être réglés dans un délai maximum de neuf mois après la clôture de l'exercice social, sauf prolongation de ce délai par décision de justice.

#### *Acomptes*

Le Directoire peut, sous réserve des dispositions légales ou réglementaires en vigueur, mettre en distribution un ou plusieurs acomptes sur dividendes avant l'approbation des comptes de l'exercice.

#### *Prescription des dividendes*

Conformément à la loi, les dividendes non réclamés dans un délai de cinq ans à compter de la date de leur mise en paiement sont prescrits et doivent alors être versés à l'Etat.

### **Droit de vote (Extraits des articles 10 et 20 des statuts)**

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix au moins.

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions, toutes catégories confondues, entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom d'un même titulaire.

Le droit de vote double cesse de plein droit pour toute action ayant fait l'objet d'une conversion au porteur ou d'un transfert de propriété sous réserve des exceptions prévues par la loi. En particulier, le transfert par suite de succession, de liquidation de

communauté de biens entre époux, ou de donation entre vifs, au profit d'un conjoint ou d'un parent successible ne fait pas perdre le droit acquis ou n'interrompt pas le délai de deux ans prévu à l'alinéa précédent. La fusion ou la scission de la Société est également sans effet sur le droit de vote double qui peut être exercé au sein de la ou des sociétés bénéficiaires, si les statuts de celles-ci l'ont institué.

Les actions gratuites provenant d'une augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes bénéficieront du droit de vote double dès leur émission dans la mesure où elles sont attribuées à raison d'actions bénéficiant déjà de ce droit.

### **Autorisations**

En vertu de l'autorisation qui lui a été conférée par l'Assemblée générale des actionnaires (11<sup>ème</sup> résolution de l'Assemblée générale du 27 octobre 2005), le Directoire s'est réuni le 30 novembre afin de décider du principe d'une émission de 202.797 actions nouvelles, à souscrire en numéraire au prix de 71,50 € concomitante à l'introduction de la Société sur l'Eurolist d'Euronext Paris, par une procédure de Placement et d'Offre à Prix Ferme, pouvant être augmentée dans la limite de 15% en vertu de la 34<sup>ème</sup> résolution de l'Assemblée Générale du 27 octobre 2005.

### **Date d'introduction et de première cotation**

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

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

Ouverture de l'OPF et du Placement : 5 décembre 2005

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

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

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

Règlement livraison des Actions Nouvelles : 21 décembre 2005

Première négociation : 22 décembre 2005

### **Restrictions imposées à la libre négociabilité des actions**

Un pacte d'actionnaires a été signé préalablement à l'introduction et est exposé en paragraphe 18.3.

Les actions issues de l'augmentation de capital concomitante à l'introduction ne feront l'objet d'aucune restriction quant à leur négociabilité.

### **Règles relatives aux offres publiques d'achat obligatoires, au retrait obligatoire et au rachat obligatoire de valeurs mobilières**

La Société est soumise aux lois et règlements français. Les dispositions du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers en matière d'offres publiques (Livre II Titre III) lui sont applicables.

### **Offres publiques d'achat sur la Société au cours du dernier exercice et de l'exercice en cours**

Néant.

## SOMMAIRE ET TABLE DE CONCORDANCE DU DOCUMENT DE REFERENCE

<b>1. Personnes responsables..... 89</b>	
1.1 Responsable du document..... 89	
1.2 Attestation du responsable..... 89	
<b>2. Contrôleurs légaux des comptes..... 89</b>	
2.1 Identification des contrôleurs..... 89	
2.2 Démission, renvoi ou non-désignation..... 89	
2.3 Honoraires versés en 2006 (art 221-1-2 du règlement général de l'AMF)..... 89	
<b>3. Informations financières sélectionnées ..... 89</b>	
3.1 Informations financières historiques (aussi pages 5 et 12)..... 89	
3.2 Informations financières pro forma (aussi page 67)..... 89	
332 Périodes intermédiaires ..... 90	
<b>4. Facteurs de risques..... 90</b>	
4.1 Risques de marché..... 90	
4.2 Risques liés à la non reconduction ou à la résiliation des mandats de Paref Gestion..... 91	
4.3 Risques juridiques (voir aussi page 14)..... 91	
4.4 Risques fiscaux..... 91	
4.5 Risques sociaux..... 91	
4.6 Risques industriels et liés à l'environnement ..... 91	
4.7 Assurances..... 91	
4.8 Risques technologiques ..... 92	
4.9 Risques de contrepartie ..... 92	
4.10 Risques liés à l'environnement économique ..... 93	
4.11 Risques liés au régime SIIC ..... 93	
4.12 Risques liés à la structure de l'actionariat ..... 93	
<b>5. Informations concernant la société ..... 94</b>	
5.1 Histoire et évolution de la Société..... 94	
5.1.1 Raison sociale (article 3 des statuts)..... 94	
5.1.2 Registre du commerce et des sociétés..... 94	
5.1.3 Date de constitution et durée de la Société (article 5 des statuts) ..... 94	
5.1.4 Siège social, forme juridique, législation applicable (articles 1 et 4 des statuts)..... 94	
5.1.5 Exercice social (article 21 des statuts)..... 94	
5.1.6 Historique..... 94	
5.2 Investissements..... 95	
5.2.1 Investissements réalisés au cours des 3 dernières années ..... 95	
5.2.2 Investissements en cours (aussi page 20)..... 95	
5.2.3 Investissements décidés..... 95	
<b>6. Aperçu des activités du groupe ..... 95</b>	
6.1 Principales activités (voir page 17) ..... 95	
6.2 Patrimoine immobilier du Groupe (aussi page 19) ..... 95	
6.3 Principaux marchés (aussi page 7)..... 96	
6.4 Dépendance de la Société à l'égard de brevets, licences, contrats ou procédés de fabrication..... 96	
6.5 Position concurrentielle de la Société..... 96	
<b>7. Organigramme ..... 96</b>	
7.1 Description du groupe (aussi page 4)..... 96	
7.2 Liste des filiales (voir page 4)..... 96	
<b>8. Propriétés immobilières, usines et équipements..... 96</b>	
8.1 Propriétés immobilières (aussi page 19) ..... 96	
8.2 Questions environnementales ..... 96	
<b>9. Examen de la situation financière et du résultat..... 96</b>	
9.1 Principaux facteurs ayant une influence sur l'activité et le résultat ..... 96	
9.2 Résultat d'exploitation..... 97	
9.2.1 Facteurs influant sur le résultat..... 97	
9.2.2 Changements importants..... 97	
9.2.3 Facteurs extérieurs influant sur le résultat..... 97	
<b>10. Trésorerie et capitaux..... 97</b>	
10.1 Capitaux de la Société (aussi pages 11 et 58) ... 97	
10.2 Flux de trésorerie (aussi page 46) ..... 97	
10.3 Conditions d'emprunt et structure de financement (aussi page 33) ..... 97	
10.4 Restrictions à l'utilisation des capitaux ..... 97	
10.5 Sources de financement attendues pour honorer les engagements ..... 97	
<b>11. Recherche et développement, brevets et licences..... 97</b>	
<b>12. Informations sur les tendances ..... 97</b>	
12.1 Principales tendances ayant affecté l'activité de la Société au cours de l'exercice 2006 (aussi page 7) ... 97	
12.2 Tendances et événements susceptibles d'affecter l'activité de la Société au cours de l'exercice 2007 (aussi pages 15 et 20)..... 98	
<b>13. Prévisions ou estimations du bénéfice ..... 101</b>	
<b>14. Organes d'administration, de direction et de surveillance et de direction générale ..... 101</b>	
14.1 Composition des organes de direction et de contrôle (aussi page 5) ..... 101	
14.2 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de contrôle et de la direction générale ..... 103	
<b>15. R é m u n é r a t i o n et avantages ..... 104</b>	

15.1 Montant de la rémunération versée et avantages en nature octroyés par Peref et ses filiales .....	104	21.1 Capital social.....	111
15.2 Montant total des sommes provisionnées ou constatées par l'émetteur et ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages .....	105	21.1.1 Montant du capital social.....	111
<b>16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction.....</b>	<b>105</b>	21.1.2 Actions non représentatives du capital.....	111
16.1 Date d'expiration des mandats des membres des organes d'administration et de direction .....	105	21.1.3 Autocontrôle.....	111
16.2 Informations sur les contrats de services liant les membres du Directoire et du conseil de surveillance à l'émetteur ou à l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages .....	105	21.1.4 Valeurs mobilières donnant accès au capital... ..	113
16.3 Comités.....	105	21.1.5 Autorisations d'augmentation et de réduction du capital.....	115
16.4 Gouvernement d'entreprise.....	107	21.1.6 Options sur le capital.....	115
<b>17. Salariés.....</b>	<b>108</b>	21.1.7 Historique du capital depuis la création .....	115
17.1 Effectifs (aussi page 13) .....	108	21.2 Acte constitutif et statuts.....	115
17.2 Participation et stock options.....	108	21.2.1 Objet social (Article 2 des statuts).....	115
17.2.1 Plan d'options.....	108	21.2.2 Dispositions relatives aux organes d'administration, de direction et de surveillance .....	116
17.2.2 Autorisation d'attribuer gratuitement des actions .....	109	21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions.....	118
17.3 Intéressement et participation des salariés au capital de l'émetteur.....	109	21.2.4 Actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires.....	120
<b>18. Principaux actionnaires.....</b>	<b>109</b>	21.2.5 Convocations et conditions d'admission aux Assemblées Générales (article 19 des statuts) .....	120
18.1 Répartition du capital (voir aussi p 11).....	109	21.2.6 Dispositions pouvant avoir pour effet de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle de la Société.....	121
18.2 Droits de vote double (Article 10 des statuts). ..	110	21.2.7 Déclaration de franchissement de seuil (article 10 des statuts).....	121
18.3 Contrôle de l'émetteur.....	110	21.2.8 Stipulations particulières régissant les modifications du capital.....	122
18.4 Accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle.....	110	<b>22. Contrats importants .....</b>	<b>122</b>
<b>19. Opérations avec des apparentés.....</b>	<b>110</b>	<b>23. Informations provenant de tiers.....</b>	<b>122</b>
<b>20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats .....</b>	<b>111</b>	23.1 Personnes intervenant en qualité d'expert .....	122
20.1 Informations financières historiques .....	111	23.2 Insertion d'informations en provenance d'une tierce partie.....	122
20.2 Informations financières pro-forma (voir page 67).....	111	<b>24. Documents accessibles au public.....</b>	<b>122</b>
20.3 Etats financiers .....	111	<b>25. Informations sur les participations (aussi page 17).....</b>	<b>122</b>
20.4 Vérification des informations financières historiques annuelles .....	111	<b>Annexe : Informations sur les actions Peref... ..</b>	<b>123</b>
20.4.1 Attestation.....	111		
20.4.2 Autres informations vérifiées.....	111		
20.5 Date des dernières informations financières ...	111		
20.6 Informations financières intermédiaires et autres .....	111		
20.7 Politique de distribution des dividendes .....	111		
20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage .....	111		
20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale .....	111		
<b>21. Informations complémentaires.....</b>	<b>111</b>		