

P A R E F

VOTRE CAPITAL PIERRE



## RAPPORT FINANCIER

ANNUEL

EXERCICE 2012

# ACTIVITE INVESTISSEMENT

## Commercial

Quelques exemples d'investissement :

### Bureaux



Rue Courtois, Pantin (93)  
Acquis le 28 décembre 2007



Immeuble de bureaux de 11 000 m<sup>2</sup> à Nanterre (92)  
en cours de construction

### Entrepôts



Boulevard de Beaubourg, Croissy-Beaubourg (77)  
Acquis le 27 avril 2007

### Parc d'activités



Avenue du 14 juillet, Bondy (93)  
Acquis le 28 décembre 2007

### Hôtellerie



Boulevard des Sports, Dax (40)  
Acquis le 26 juillet 2007

## Résidentiel

Sous forme d'usufruits temporaire



\*\*\*Rue La Fontaine, Paris XVI  
\*\*\*Usufruit acquis le 22 octobre 2007



Rue Botzaris, Paris XIX  
Usufruit acquis le 23 décembre 2004



VOTRE CAPITAL PIERRE

**RAPPORT FINANCIER ANNUEL**

**EXERCICE 2012**

**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 au capital de 30 217 575 € \* 412 793 002 RCS Paris  
E-Mail : [info@paref.com](mailto:info@paref.com) \* Internet : [www.paref.com](http://www.paref.com)

# PAREF

## ASSEMBLEE GENERALE MIXTE DU 15 MAI 2013

### EXERCICE 2012

#### SOMMAIRE

<i>Le mot du Président .....</i>	<i>3</i>
<i>Présentation du groupe Paref .....</i>	<i>4</i>
<i>Principales données chiffrées .....</i>	<i>8</i>
<i>Membres de la direction et gouvernement d'entreprise .....</i>	<i>10</i>
<i>Rapport du Directoire .....</i>	<i>11</i>
<i>Autres informations .....</i>	<i>42</i>
<i>Rapport social et environnemental .....</i>	<i>50</i>
<i>Observations du Conseil de surveillance .....</i>	<i>61</i>
<i>Rapport d'activité du Comité d'audit .....</i>	<i>62</i>
<i>Rapport du Président du Conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne .....</i>	<i>63</i>
<i>Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du président du conseil de surveillance .....</i>	<i>65</i>
<i>Comptes Sociaux .....</i>	<i>66</i>
<i>Annexe aux comptes sociaux .....</i>	<i>68</i>
<i>Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels .....</i>	<i>78</i>
<i>Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés .....</i>	<i>79</i>
<i>Bilan consolidé en normes IFRS .....</i>	<i>81</i>
<i>Notes annexes aux états financiers consolidés IFRS .....</i>	<i>85</i>
<i>Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés .....</i>	<i>105</i>
<i>Attestation des experts immobiliers .....</i>	<i>106</i>
<i>Projets de résolutions .....</i>	<i>109</i>
<i>Declaration de la personne physique responsable du rapport financier annuel ...</i>	<i>121</i>

## Le mot du Président

Avec une bonne tenue des marchés immobiliers malgré un contexte politico-économique européen agité, l'année 2012 a permis à PAREF de poursuivre le renforcement de sa structure financière et de développer l'activité de gestion sur le marché toujours très porteur de l'épargne immobilière.

Notre groupe a ainsi levé avec succès 7,4 M€ en juin dernier, dans le cadre d'une augmentation de 20 % de son capital au prix de 37 €/action. Le groupe a également poursuivi sa politique d'arbitrage d'actifs matures ou inadaptés. Après des ventes d'actifs de 30 M€ en 2011, PAREF a cédé pour 10,5 M€ en 2012 (principalement l'immeuble Berger situé au Forum des Halles). Les disponibilités nettes générées par ces ventes ainsi que le produit de l'augmentation de capital ont permis de ramener le taux d'endettement (« LTV ») du groupe à 42 % au 31 décembre 2012, contre 58% deux ans plus tôt.

Fort d'une situation financière assainie, PAREF a pu reprendre le chemin de l'investissement, avec de nouveaux projets prometteurs. La construction d'un immeuble de 11.000 m<sup>2</sup> de bureaux HQE/BBC, « le Gaïa », à Nanterre à proximité immédiate de La Défense a été démarrée en mai 2012. Ce développement en blanc a été partagé à 50/50 dans le cadre d'un accord conclu en mars 2012 avec le groupe GA, spécialisé dans la mise en œuvre de solutions de construction très performantes au plan environnemental. La livraison de l'immeuble est prévue en août 2013. Un autre investissement a été réalisé en décembre 2012 par la SCPI Interpierre (dans laquelle Paref détient 59 % du capital) avec l'acquisition en fonds propres d'un immeuble neuf de bureaux BBC de 1.670 m<sup>2</sup> sur l'aéroport de Lyon Saint-Exupéry. Conformément à la politique de développement du groupe, ces opérations contribuent à assurer la montée en gamme du portefeuille d'actifs en le réorientant vers des immeubles performants au plan énergétique, mieux adaptés à la demande actuelle des utilisateurs.

L'activité de gestion pour compte de tiers qui regroupe notamment la gestion de SCPI et d'OPCI a poursuivi son développement. Les SCPI ont bénéficié du fort attrait des investisseurs particuliers pour la pierre-papier. Leur niveau de collecte est resté élevé à 45 M€, bien qu'en retrait par rapport à l'année précédente. En effet, la SCPI Novapierre (murs de magasins) qui avait connu une très forte progression de ses encours en 2011 a marqué une pause pour se concentrer sur les investissements (32 M€ ont été ainsi investis en 2012). Pierre 48 continue à enregistrer des performances élevées et bénéficie de son positionnement original sur le marché de l'immobilier parisien d'habitation. Paref Gestion a été également particulièrement active dans le cadre de la reprise du mandat de gestion de la SCPI Capiforce Pierre décidée par les associés de la SCPI en juin 2012 et qui est effective depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2013.

Sur le plan financier, le groupe récolte les fruits de sa politique de gestion active du patrimoine. Il enregistre un allongement significatif de la durée de vie moyenne des baux fermes en 2012, une stabilité des valeurs vénale des immeubles de placement et une diminution des charges financières liée au désendettement. Ainsi, malgré la baisse des loyers encaissés due notamment aux arbitrages et celle des commissions de souscription, le résultat net consolidé après impôt ressort à + 6 M€ contre + 0,5 M€ en 2011, soit le meilleur résultat net du groupe depuis 5 ans.

Pour 2013, le contexte général reste favorable à nos deux métiers portés par un niveau historiquement bas des taux d'intérêt et un engouement toujours fort des particuliers pour l'épargne immobilière. Malgré une situation économique délicate qui pourrait affecter certains de nos locataires PME, Paref devrait continuer en 2013 à prouver la solidité de son modèle qui associe gestion et investissements et poursuivre sa politique de montée en gamme du patrimoine et le développement de la gestion pour compte de tiers.

Paris, le 24 avril 2013

**Alain Perrollaz**  
Président du directoire

Ancien élève de l'ESSEC et expert comptable diplômé, Alain Perrollaz a notamment été directeur chez Arthur Andersen, puis a rejoint le secteur bancaire où il a été directeur général de CCF-HSBC Securities, de Dynabourse et CA Cheuvreux (Crédit Agricole) ainsi que de Dexia Direct Bank. Il est entré dans le groupe PAREF en 2001. Président directeur général de Sopargem (devenue PAREF GESTION) de 2002 à 2005, il a ensuite été nommé membre du directoire, puis directeur général et président du directoire de PAREF.

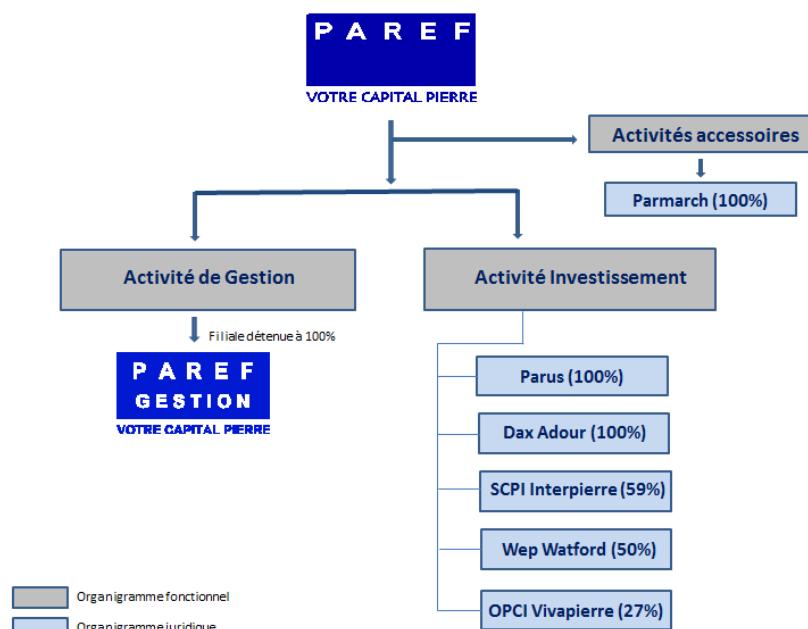
## Présentation du groupe Paref

La société PAREF (Paris Realty Fund), fondée en juin 1997 par Hubert Lévy-Lambert qui avait créé Sopargem, devenu Paref Gestion, a pour vocation de constituer un patrimoine diversifié d'immeubles commerciaux et d'habitation, principalement en Ile-de-France, mais aussi en province, ainsi qu'éventuellement à l'étranger.

PAREF s'est introduite en bourse en 2005 et a opté en 2006 pour le régime fiscal des SIIC (Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées). Elle a constitué deux secteurs d'activité principaux : investissement direct et gestion pour compte de tiers et un secteur accessoire, en extinction : marchand de biens.

- **Investissement direct** : 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 39 immeubles. Paref investit également dans le secteur résidentiel, mais uniquement à ce jour dans le cadre d'usufruits temporaires, qui portent au 31 décembre 2012 sur 5 immeubles d'habitation.
- **Gestion pour compte de tiers** : Paref Gestion, filiale de gestion de Paref agréée par l'Autorité des Marchés Financiers comme société de gestion de portefeuille, gère 4 SCPI : Interpierre, SCPI de bureaux, Novapierre 1, SCPI de murs de magasins et Pierre 48, SCPI de logements occupés et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2013, CAPIFORCE PIERRE, SCPI diversifiée. Elle gère également 2 OPCI qui sont réservés à des investisseurs qualifiés, les SPPICCAV à effet de levier Vivapierre et Polypierre.
- **Activités accessoires** : Parmarch, filiale de Paref exerce une activité de marchand de biens et achète en fonction des opportunités des immeubles d'habitation pour les revendre au détail.

## Organigramme juridique et fonctionnel



## Personnel

Le Groupe employait 27 personnes à la fin de 2012.

## PAREF : un modèle économique éprouvé

- Une politique d'investissement propre privilégiant le rendement et la sécurité
- Des synergies importantes avec l'activité de gestion pour compte de tiers (SCPI, OPCI, etc.)
- Une expertise reconnue à traiter des dossiers complexes
- Un relais de croissance fort grâce à la gestion de SCPI et d'OPCI

## PAREF en bourse

**Compartiment C – NYSE Euronext Paris - Isin : FR0010263202 – PAR**

Le titre Paref est éligible aux indices suivants de NYSE EURONEXT : CAC ALL SHARES, CAC ALL-TRADABLE, CAC MID & SMALL, CAC RE INV TRUSTS, CAC SMALL, IEIF SIIC France

**Répartition du capital au 31 /12/2012 : pacte d'actionnaires 58 % / hors pacte 42 %.**

**Cours de PAREF depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2012 (au 19 mars 2013) :**



## PAREF et le Développement Durable



Parce que PAREF souhaite avoir une démarche active dans le domaine environnemental, son principal investissement en cours, « Le Gaïa », a été conçu et sera construit de manière à répondre aux exigences du label HQE®. A cet égard, l'immeuble a reçu le certificat HQE® phase conception n° NF380/12/920.

GESTION, filiale à 100% du groupe PAREF spécialisée dans la gestion pour compte de tiers, a fait l'acquisition fin 2012 d'un immeuble de bureaux répondant aux exigences du label HPE niveau BBC EFFINERGIE 2005 en région lyonnaise pour la SCPI INTERPIERRE.



PAREF s'est engagé à mettre en œuvre tous les moyens nécessaires afin d'aboutir à l'amélioration des caractéristiques techniques des biens immobiliers faisant l'objet d'une location, ainsi que de leurs conditions d'exploitation et d'utilisation en matière environnementale, ce conformément à la réglementation environnementale actuelle et à venir (cf. Rapport RSE)

En matière de gestion locative, pour favoriser la prise de conscience de ses partenaires locataires sur les évolutions à venir en matière de « comportement environnemental », PAREF propose de joindre l'annexe verte (obligatoire aujourd'hui pour les bureaux et commerces de plus de 2.000 m<sup>2</sup>) à ses nouveaux baux et à ceux renouvelés pour les surfaces supérieures à 1000 m<sup>2</sup>. Enfin, dans le cadre de l'optimisation de ses actifs, PAREF attache une grande importance à la sélection d'équipes de maîtrise d'œuvre, d'entreprises et de fournisseurs en mesure de respecter ses objectifs environnementaux.

## Un groupe, deux métiers complémentaires

### 1) Une foncière SIIC à vocation patrimoniale et de gestion



PAREF détient un portefeuille d'actifs immeubles commerciaux en Ile-de-France et en province, ainsi que des immeubles d'habitation acquis en usufruit temporaire.

**Un patrimoine de 172 M€ - 13 M€ de revenus nets locatifs en 2012**  
**Un groupe coté sur NYSE Euronext Paris depuis 2005**

#### Quelques exemples d'actifs



**Pantin - Rue Courtois**

Bureaux

7 977 m<sup>2</sup>

Acquis en 2007



**Croissy Beaubourg – Boulevard de Beaubourg**

Entrepôt

11 127 m<sup>2</sup>

Acquis en 2007



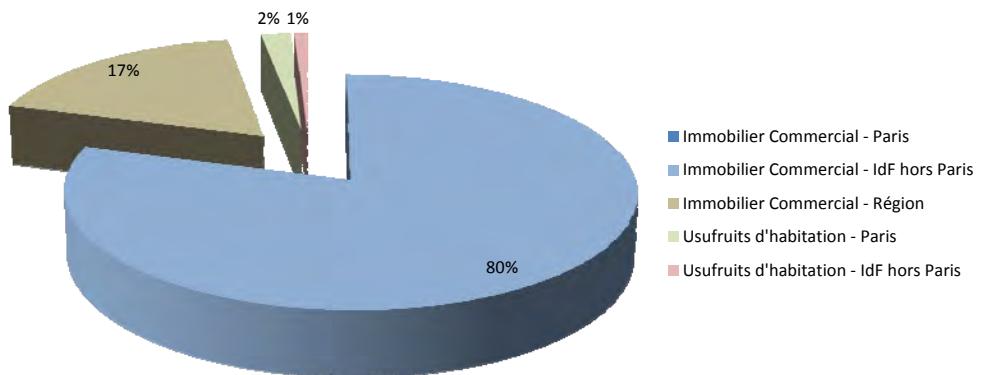
**Saint-Paul-lès-Dax**

Hôtellerie

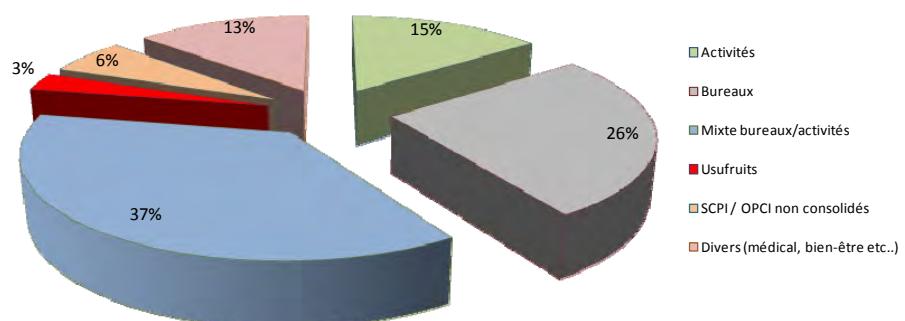
15 000 m<sup>2</sup>

Acquis en 2007

#### Répartition géographique du patrimoine immobilier en valeur (k€ HD/HT)



#### Ventilation du patrimoine global par typologie d'actif



## 2) Une filiale dédiée à la gestion pour compte de tiers



PAREF GESTION est spécialisée dans la gestion de SCPI et d'OPCI.

Elle est agréée par l'AMF pour la gestion de SCPI depuis 1995 et pour la gestion d'OPCI, depuis 2008, en qualité de Société de Gestion de Portefeuille. Ce nouveau statut lui a permis de lancer 2 OPCI à destination des institutionnels, dont Vivapierre, qui a acquis les murs de 7 villages de vacances Belambra-VVF et Polypierre, OPCI à vocation opportuniste.

**634 M€ d'actifs sous gestion au 1<sup>er</sup> janvier 2013 (hors Paref)**  
**6,1 M€ de commissions reçues en 2012**  
**Filiale à 100 % de PAREF, agréée SGP**

### Les SCPI et OPCI de PAREF GESTION

#### Pierre 48

**SCPI de plus-value** spécialisée dans l'achat d'appartements occupés, notamment en loi de 48

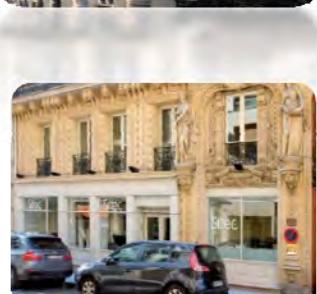
Capitalisation au 31/12/12 : 282 M€



#### Novapierre 1

**SCPI de rendement** constituée de murs de magasins situés principalement en région parisienne

Capitalisation au 31/12/12 : 146 M€



#### Interpierre

**SCPI de bureaux et locaux d'activité** en France

Capitalisation au 31/12/12 : 24 M€



#### Capiforce Pierre

**SCPI de commerces, bureaux et locaux d'activité** en France

Capitalisation au 31/12/12 : 41 M€

#### Vivapierre

**OPCI de murs de villages de vacances** en France

Actif au 31/12/12 : 118 M€

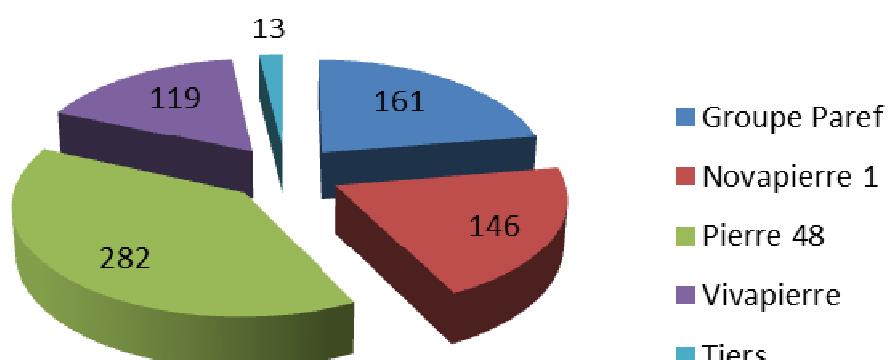


#### Polypierre

**OPCI opportuniste - Patrimoine en cours de constitution**

Actif au 31/12/12 : 0,5 M€

### Ventilation des actifs détenus ou gérés par le groupe Paref en M€ (total = 720 M€)



## L'année 2012 en quelques dates

- Mars 2012 : accord avec GA Promotion pour développer en commun le projet « Le Gaïa » à Nanterre
- Avril 2012 : mise en place du financement bancaire du Gaïa
- Mai 2012 : vente de l'actif du forum des halles (Berger) au prix de 10 M€
- Mai 2012 : démarrage du chantier du « Gaïa » : 11 000 m<sup>2</sup> de bureaux HQE/BBC à Nanterre
- Juin 2012 : succès de l'augmentation de capital, pour un montant de 7,4 M€
- Juin 2012 : l'AG de la SCPI Capiforce Pierre désigne Paref Gestion comme gestionnaire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013
- Décembre 2012 : acquisition par la SCPI Interpierre (consolidée) d'un immeuble de bureaux BBC sur l'aéroport de Lyon Saint-Exupéry
- Décembre 2012 : la collecte annuelle des SCPI de Paref Gestion se maintient au niveau élevé de 45 M€

## Principales données chiffrées

M€	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	Var 2012/2011
Revenus locatifs nets	18,2	16,0	13,2	-18%
Commissions	4,1	9,2	6,1	-34%
Marge sur opérations de marchand de biens	0,2	0,0	0,0	ns
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>28,1</b>	<b>30,4</b>	<b>24,2</b>	<b>-20%</b>
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement et avant impôt	10,7	10,8	7,9	-27%
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>16,4</b>	<b>16,0</b>	<b>12,0</b>	<b>-25%</b>
Variation nette de la juste valeur	-1,8	-8,0	-1,2	ns
Résultat opérationnel après juste valeur	14,6	7,8	11,2	43%
<b>Résultat net avant impôt</b>	<b>7,3</b>	<b>0,5</b>	<b>5,3</b>	<b>ns</b>
Charges d'impôt	-0,9	-1,3	0,1	ns
Résultat des sociétés mises en équivalence	1,6	1,5	1,4	-7%
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>8,1</b>	<b>0,5</b>	<b>6,1</b>	<b>ns</b>
Nombre d'actions ajusté et pondéré	913 653	988 702	1 106 024	12%
RNPG par action ajustée et pondérée (€)	8,8	0,5	5,5	ns
<b>Dividende de l'exercice (M€)</b>	<b>3,00</b>	<b>3,00</b>	<b>3,00</b>	<b>0%</b>
Dividende par action ajustée et pondérée (€)	3,00	3,00	3,00	0%
ANR EPRA liquidation (€/action)	85,3 *	89,8	85,7	-4,5%
ANR de remplacement EPRA (€/action)	98,0 *	100,9	95,1	-5,7%

\*ANR de liquidation et de remplacement calculés selon l'ancienne méthode

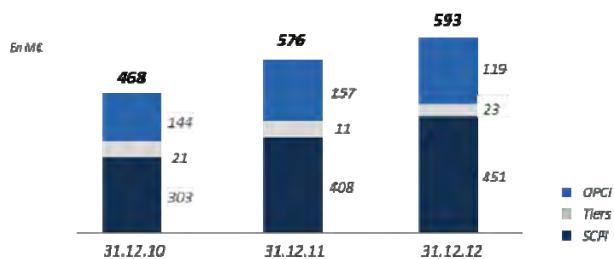
**Revenus locatifs nets** : 13,2 M€ contre 16,0 M€ en 2011 : les loyers et charges récupérées (avant déduction des charges immobilières) s'élèvent à 18,1 M€ contre 21,2 M€. La baisse de 3,1 M€ provient pour 2,8 M€ de certains usufruits temporaires arrivés à échéance et des cessions réalisées au cours de l'exercice. A périmètre comparable, les loyers (et charges récupérées) reculent de 0,7%.

**Commissions** : 6,1 M€ contre 9,2 M€ en 2011. Les commissions de souscriptions sont passées de 6,8 M€ en 2011 à 3,3 M€ en 2012. Cette diminution s'explique surtout par la baisse de la collecte de la SCPI Novapierre (murs de magasin) qui avait été exceptionnelle en 2011. Les commissions de gestion sur encours des SCPI et OPCI, continuent de croître sous l'effet de l'augmentation des actifs gérés sur la période (2,8 M€ contre 2,4 M€ en 2011).

**Les actifs gérés pour compte de tiers** s'élèvent à 592 M€ au 31 décembre 2012, en progression de 3 % sur un an. La collecte des SCPI a représenté 45 M€ en 2012. Paref Gestion a par ailleurs été choisie par la SCPI Capiforce Pierre comme société de gestion à effet au 1er janvier 2013. Les encours gérés augmentent ainsi de 41,2 M€ au 1er janvier 2013. Le total des actifs gérés pour compte de tiers et détenus en propre par le groupe Paref s'élève ainsi à 762 M€ au 1er janvier 2013 (contre 725 M€ fin 2011).

## Chiffres clés 2012

### Progression des actifs sous gestion 593 M€\* (576 M€ en 2011)



\* 634 M€ au 1<sup>er</sup> janvier 2013 après reprise de la gestion de la Scpi Capiforce Pierre.

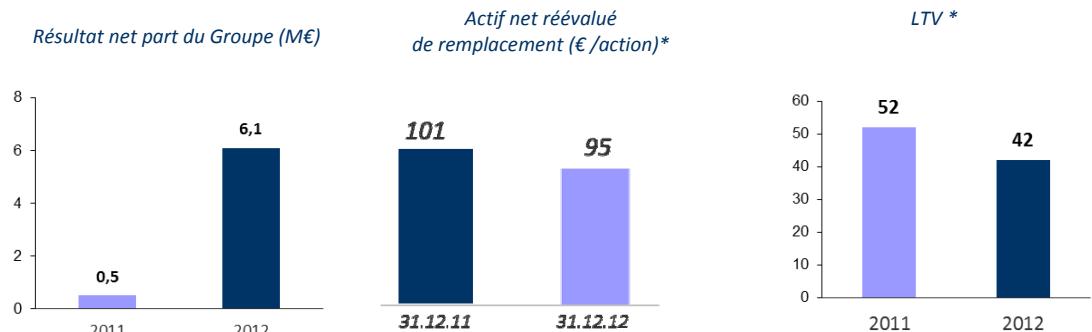
### Evolution du patrimoine propre du Groupe



### Résultat net part du Groupe

ANR/action : 95 €

### Désendettement (LTV en baisse)



### Perspectives 2013 et 2014

- **Activité foncière :**
  - Poursuite de la politique d'arbitrage
  - Montée en gamme du portefeuille d'actifs
  - Livraison du Gaïa prévue en août 2013
- **Paref Gestion :**
  - Poursuite du développement de l'activité SCPI pour capter le fort intérêt des épargnants pour la pierre papier
    - Redémarrage de la SCPI Interpierre (bureaux et locaux d'activité)
    - Elargissement de la gamme de produits à l'étude
  - Développement de l'activité dédiée aux institutionnels : OPCI, fonds dédiés, avec la participation éventuelle de Paref
  - Le succès de la reprise de Capiforce permet d'envisager d'autres opérations analogues
- **Groupe Paref :**
  - Maintien de la politique de dividende
  - Recherche d'apport d'actifs pour augmenter la taille du Groupe

## **Membres de la direction et gouvernement d'entreprise**

### **Directoire**

#### **Composition**

*M. Alain Perrollaz - Président*

*M. Olivier Delisle- Membre du directoire*

*M. Alain Perrollaz a été nommé président du Directoire lors du conseil de surveillance du 11 mai 2011 pour une durée de 6 années. M. Olivier Delisle a été nommé membre du directoire le 1<sup>er</sup> février 2012, en remplacement de M. Pascal Koskas démissionnaire, pour la durée restante à courir du mandat, soit jusqu'au 10 mai 2017.*

### **Conseil de Surveillance**

#### **Composition**

*8 membres dont 4 indépendants (\*)*

*M., Hubert Lévy-Lambert, Président*

*M. Stéphane Lipski, Vice-président (\*)*

*Mme Cécile de Guillebon (\*)*

*M. Jean-Jacques Picard*

*M. Alexandre Picciotto, depuis le 30 juillet 2012 (\*)*

*La société Anjou St Honoré, représentée par Mme Catherine Lévy-Lambert*

*La société Trielle, représentée par M. Guillaume Lévy-Lambert*

*La société M.O.1, représentée par M. Stéphane Vilmin (\*)*

*La société Gesco, représentée par M. Sam Morland (\*), jusqu'au 30 juillet 2012 (\*)*

*(\*) membre indépendant*

*Les membres du Conseil de Surveillance ont été nommés lors de l'Assemblée générale du 11 mai 2011 pour une durée de 6 années, à l'exception de M. Alexandre Picciotto, qui a été coopté par le conseil de surveillance du 30 juillet 2012. La ratification du mandat de M. Picciotto est à l'ordre du jour de l'AG du 15 mai 2013.*

#### **Comité d'investissement**

*Mme Cécile de Guillebon, Présidente,*

*M. Jean-Jacques Picard,*

*M. Stéphane Lipski*

#### **Comité d'audit**

*M. Stéphane Vilmin, Président*

*M. Stéphane Lipski*

*M. Alexandre Picciotto*

#### **Comité des nominations et rémunérations**

*M. Stéphane Lipski, Président*

*M. Guillaume Lévy-Lambert*

*M. Alexandre Picciotto*

#### **Commissaires aux comptes titulaires**

*PricewaterhouseCoopers Audit, représentée par M. Jean-François Châtel,*

*RBA, représentée par M. Robert Bellaïche et Mme Christine Leneveu*

#### **Commissaires aux comptes suppléants**

*M. Yves Nicolas, Mme Soulika Benzaquen.*

# RAPPORT DU DIRECTOIRE

Mesdames, Messieurs,

Nous vous réunissons en Assemblée Générale Mixte, conformément aux dispositions du Code de commerce et des statuts de votre Société, afin de soumettre à votre approbation les comptes sociaux de votre Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 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.

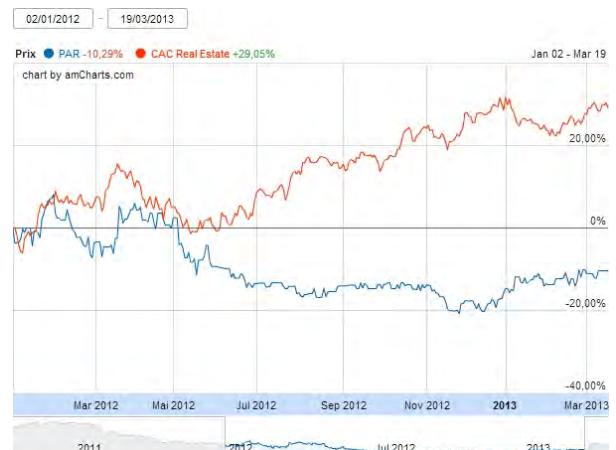
Les informations visées aux articles L. 225-100 et L. 232-1 du Code de commerce relatives (i) aux comptes sociaux et (ii) à la gestion du groupe Paref et aux comptes consolidés, font l'objet de rapports distincts dont il vous sera également donné lecture.

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

## I - LE MARCHE DU TITRE PAREF

Introduite en décembre 2005 au prix de 71,50 € et cotée 74,8 € fin 2006, 61 € fin 2007, 44 € fin 2008, 55,7 € fin 2009, 50,1 € fin 2010, l'action Paref valait 41,5 € fin 2011. En 2012, elle a touché un plus haut à 44,4 € fin janvier. Elle a ensuite baissé et rejoint progressivement le cours l'augmentation de capital de juin 2012 (37 €), puis a touché un plus bas de 32,50 € à fin novembre, accusant sur l'année un net retrait par rapport à l'évolution de l'indice du marché immobilier CAC Real Estate. Le cours de l'action s'établissait à 34,6 € à fin décembre.

Depuis le début de l'année 2013, le cours fluctue légèrement au dessous de 37 €, avec un plus bas à 34,6 € et un plus haut à 37 €, rattrapant une légère partie de son retard par rapport à l'indice du marché immobilier CAC Real Estate, avec une progression de +5,14 % et une progression relative d'environ + 7%. (cf. graphique ci-joint au 19 mars 2013).



## II - LE MARCHE IMMOBILIER EN 2012

### L'activité du groupe Paref sur les différents marchés

Paref est présent sur le marché des bureaux et des locaux d'activités ou entrepôts sur lesquels l'essentiel de ses acquisitions d'actifs a été réalisé depuis 2005.

A cela s'ajoutent quelques investissements dans l'hôtellerie (Dax).

Les SCPI et OPCI gérés par Paref Gestion interviennent notamment sur les marchés de l'habitation (Pierre 48), des commerces (Novapierre, Capiforce Pierre), des bureaux et locaux d'activité (Interpierre, Polypierre), de l'immobilier de loisir (murs de village de vacances : Vivapierre).

L'analyse des investissements réalisés par Paref est présentée en page 15 et le résultat par activité est présenté en page 92.

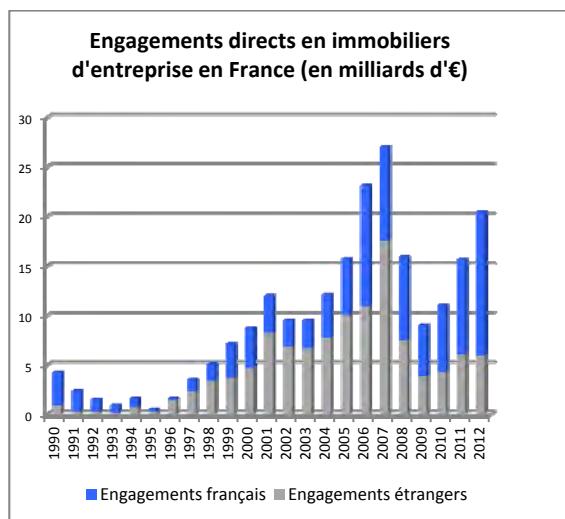
## Le marché immobilier en 2012 par typologie d'actifs

C'est dans un contexte économique et financier fragile que débute l'année 2012 : l'agence de notation Standard and Poor's dégrade la note de la France, la crise des dettes souveraines menace l'éclatement de la zone euro et le taux chômage de la France entame sa 20<sup>e</sup> hausse mensuelle successive. Les investisseurs nourrissent de telles inquiétudes qu'ils se détournent des actifs à risques.

C'est pourquoi, avec 14,5 Mds € d'engagements en 2012, l'immobilier est une nouvelle fois considéré comme une valeur refuge par les investisseurs. Nous assistons à une baisse limitée des volumes d'investissement qui restent néanmoins supérieurs aux projections du début.

Il est à noter un point culminant, le 4<sup>e</sup> trimestre (5,4 Mds €) qui concerne à lui seul plus de 37% des engagements de l'année. Ce trimestre se positionne comme le 2<sup>e</sup> meilleur trimestre enregistré depuis la crise de 2008.

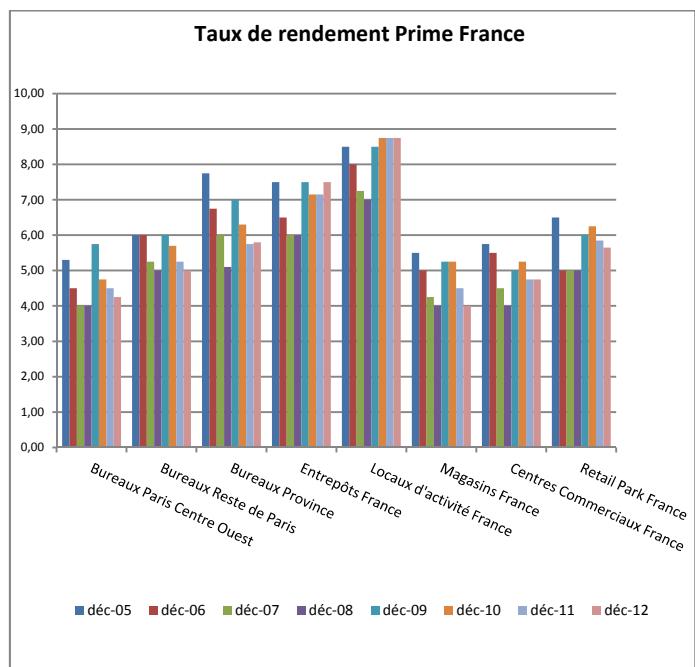
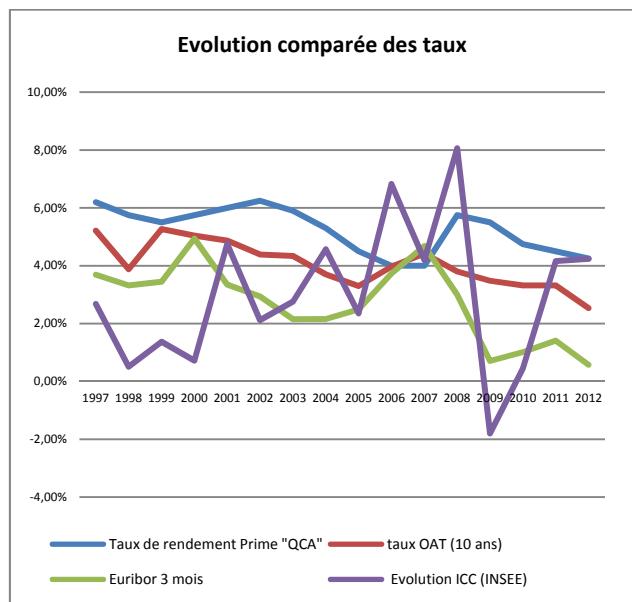
Malgré un contexte de financement bancaire difficile le segment des investissements compris entre 100 et 200 millions d'euros a été particulièrement actif.



Nous constatons en 2012, une baisse des taux de rendement pour les produits « prime » et une remontée des taux pour les actifs secondaires moins attractifs. Le retour du « Crédit Crunch » a joué un rôle majeur dans l'élargissement de cette fourchette des taux.

En effet, la pénurie de crédit pour les actifs non sécurisés a empêché certains acteurs opportunistes de pouvoir s'exprimer pleinement sur le marché, ce qui a eu pour effet d'engendrer une remontée des taux de rendement des actifs dits « secondaires ».

En parallèle, la concurrence accrue pour les produits « prime » a mis une pression à la baisse sur les taux de rendement. Ainsi, le rendement des immeubles tertiaires de Paris QCA est redescendu à 4,25% et les commerces en pied d'immeuble de ce secteur font désormais l'objet de transaction au taux de 4%.



## Marché des bureaux

Avec près de 2,4 millions de m<sup>2</sup> placés en Île-de-France en 2012 (-3% sur un an), nous avons connu un marché

à deux vitesses : Un premier semestre très calme sur fond de campagne électorale où les utilisateurs et les investisseurs étaient attentistes. En effet, la hausse de la fiscalité évoquée par le candidat et futur président de la République, François Hollande, a retardé certaines nouvelles prises à bail par des utilisateurs étrangers. Finalement, les renégociations au second semestre furent au rendez-vous, grâce aux politiques d'optimisation des surfaces, la rationalisation des coûts et l'implantation du Ministère de la Défense sur 130 000 m<sup>2</sup> au sein du projet « Balandgone » à Paris.

L'offre immédiate a peu évolué au cours de l'année 2012 et s'établit à 3,58 millions de m<sup>2</sup> disponibles, soit un taux de vacance de 6,5%.

Cette stabilité est à relativiser compte tenu des importantes disparités géographiques et structurelles au niveau francilien. L'offre reste à un niveau bas à Paris alors qu'elle apparaît être abondante dans les secteurs périphériques.

Le marché du bureau est caractérisé par un nombre restreint de livraisons en 2012, l'offre neuve ou restructurée de qualité en Ile-de-France représente seulement 19% de l'offre immédiate contre 23% en 2011.

La pression de l'offre neuve ou restructurée maintient les valeurs locatives faciales à Paris mais des baisses ont été généralisées en périphérie. Au 1<sup>er</sup> janvier 2013, le loyer moyen pondéré francilien pour les surfaces neuves ou restructurées enregistre une baisse de 1,3% sur un an à 295 € HT HC/m<sup>2</sup>/an. Le loyer moyen pour les surfaces en état d'usage évolue peu et s'affiche à 215 €.

Les bailleurs, très attentifs à la vacance de leur patrimoine, ont acté des baisses de loyer de présentation afin d'assurer au preneur un loyer économique compétitif. Le marché reste malgré tout marqué par les comportements très sélectifs des utilisateurs.

### **Marché des entrepôts, des locaux d'activités et de la logistique...**

Ce marché s'est retrouvé confronté aux difficultés économiques et fiscales. Beaucoup d'entreprises sont dans une situation délicate et voient leurs marges compressées, leurs trésoreries diminuées et des carnets de commande en baisse. Ce contexte ne favorise pas la demande placée des utilisateurs.

#### **...Inférieurs à 5 000 m<sup>2</sup>**

En 2012, les volumes de demandes exprimées sont restés stables mais restent fragiles. Seul le premier trimestre fût particulièrement dynamique avant de marquer le pas le reste de l'année. Ceci s'explique par les élections présidentielles et les orientations fiscales à venir qui fragilisent et allongent les délais des transactions.

Avec 846 700 m<sup>2</sup>, la demande placée résiste en 2012. L'axe Paris-Lyon reste ce qu'il y a de plus demandé par les utilisateurs.

Au 1<sup>er</sup> janvier 2013, l'offre immédiate s'établit à 2,3 millions de m<sup>2</sup> soit une hausse de 4% par rapport au 1<sup>er</sup> janvier 2012. Ces libérations accentuent l'obsolescence du stock et amènent les propriétaires à se poser la question de la restructuration. Le parc souffre cruellement, lui aussi, de l'arrêt des mises en chantier depuis 3 ans.

#### **...Supérieur à 5 000 m<sup>2</sup>**

En 2012, les volumes de demandes exprimées sont en baisse en France, le marché souffre de l'attentisme des utilisateurs. La croissance économique proche de zéro et les interrogations concernant le renforcement de la fiscalité poussent les acteurs de la logistique à modifier leurs stratégies d'implantation.

Avec 1,95 millions de m<sup>2</sup> placés en France en 2012, les volumes sont en recul de 34% par rapport à l'année 2011. Ce sont toutes les régions de France qui sont touchées par cette baisse sauf le Rhône-Alpes qui voit sa demande placée augmenter de 11% en 2012 grâce à un stock disponible conséquent de qualité et bien localisé.

Sur cette typologie d'actifs les investisseurs ont délaissé les immeubles secondaires au profit du « prime » car les utilisateurs sont toujours plus exigeants et font face à un marché très sélectif.

L'offre immédiate repart à la hausse avec plus de 3,7 millions de m<sup>2</sup> disponibles en France (+5% par rapport à 2011). La problématique de l'obsolescence du parc touche tous les secteurs. Ce phénomène est renforcé par l'absence d'offres « en blanc ».

### **Marché des commerces**

La récession évitée, une inflation relativement contenue, une consommation des ménages modeste mais soutenue par l'augmentation du SMIC (+2%), l'allocation rentrée scolaire et l'encadrement des

loyers en habitation n'ont pas réussi à empêcher la décélération du chiffre d'affaires des commerces (+1,1% au 2<sup>e</sup> trimestre 2012 contre +4,4% à la même période en 2011).

Paradoxalement, l'année 2012 aura été l'année des investissements commerces, le volume des transactions retrouve ainsi son niveau de 2007, année record en commerce avec 3,3 Mds € engagés (+30% sur un an). Les commerces auront pleinement joué leur rôle d'actifs défensifs.

La tendance observée en 2011 se confirme, la concurrence s'intensifie pour les emplacements « prime » avec des transactions aussi emblématiques que le 52 av. des Champs-Elysées à Paris. Ainsi, le rendement des commerces en pied d'immeuble des avenues les plus prisées fait désormais l'objet de transaction au taux de 4%.

L'appétit des investisseurs pour les boutiques de centre-ville attractives à des taux de rendement aussi bas s'explique par un second paradoxe. C'est grâce à l'effet « crise » que les taux de rendement des emplacements « prime » tendent vers les 4%. En effet, les enseignes sont dorénavant plus sélectives dans leurs choix d'implantation. En parallèle, les libérations se faisant rares, les enseignes se disputent les meilleurs emplacements.

Cependant, on recense peu de grandes transactions de centres commerciaux en France, les montants investis sont en baisse. Cette baisse des investissements s'explique par la faible demande d'implantation des enseignes qui dans une économie au ralenti, sont plus sélectives et voient leurs plans de développement se réduire.

Le marché des commerces de périphérie a été particulièrement atone avec seulement 55 millions d'euros investis en 2012. Les parcs d'activités commerciales sont traditionnellement reconnus comme des actifs plus risqués par les investisseurs.

## Tourisme et Hôtellerie en France

Pour le secteur, l'année 2012 s'achève en demi-teinte. L'hôtellerie « Business » a bien résisté : le moyen de gamme moins que l'hôtellerie économique ou les établissements de luxe.

Le marché parisien fait apparaître une tendance inverse : une meilleure performance des établissements 2 et 3 étoiles au détriment de l'hôtellerie économique. Ceci s'explique en grande partie par la clientèle étrangère.

Le RevPar, indicateur phare du secteur résultant de la multiplication du Prix Moyen par Chambre et du Taux d'Occupation a, dans l'ensemble, su résister à la morosité de la conjoncture économique.

A noter tout de même que la baisse du Taux d'Occupation a été compensée par une hausse du Prix Moyen par Chambre.

Les résultats pour l'hôtellerie sous enseigne nationale sont plutôt satisfaisants.

Côté tourisme, la saison estivale 2012 a été médiocre. Les opérateurs les plus touchés ont été les loueurs d'appartements et les campings pour lesquels 10 millions de nuitées auraient été perdues. Seuls les Villages-Vacances ont su résister malgré la conjonction de la crise économique et des conditions climatiques.

Concernant le marché des Villages-Vacances, il a été constaté un repositionnement stratégique des deux principaux opérateurs à vocation commerciale qui sont Club Med et Belambra.

Selon une étude KPMG, Belambra a engagé 230 millions d'euros afin de rénover son parc de 58 clubs entre 2006 et 2012. Afin d'alléger son ratio d'endettement en vue de collecter des capitaux pour le rafraîchissement des villages, le groupe Belambra a ainsi créé fin 2011 la Foncière Belambra.

Afin de réduire l'impact de la saisonnalité touristique de son positionnement, Belambra a lancé en 2010 son concept « Belambra Business » sur 18 sites dont Anglet et Soustons sans pour autant délaisser sa cible initiale qu'est la famille.

Club Med continue son processus de montée en gamme en libérant les établissements ne permettant pas d'envisager son repositionnement. Sa politique de fermeture d'entités a tiré vers le bas les résultats du groupe ces dernières années mais les ratios de rentabilité ont enregistré une forte progression.

Les perspectives 2013 pour la France sont meilleures que la moyenne européenne grâce à son attractivité touristique ; quoique la conjoncture ne laissera pas augurer des chiffres exceptionnels non plus.

## L'investissement en immobilier résidentiel

La vente aux particuliers enregistre une forte baisse en 2012, ils font face aux difficultés d'accès au crédit. En effet, la production globale de crédits nouveaux à l'habitat observée par la Banque de France est en baisse avec 81,6 Mds € de prêts accordés (-32% sur un an) : les banques appliquent des conditions d'octroi au crédit particulièrement drastiques (Crédit Crunch).

Cette sélectivité des banques freine la hausse des prix des logements en France en 2012 (appartements parisiens : +0,8% sur un an). Cette tendance devrait s'intensifier en 2013 avec la récente mise en place du nouveau barème de taxation des plus-values et l'annonce d'un projet de loi instaurant un plafonnement des loyers.

Face à la sélectivité des banques, les acquéreurs potentiels le sont d'autant plus, ce qui durcit les négociations et allonge les délais de ventes. Les biens qui présentent des défauts trouvent difficilement preneur et subissent des décotes importantes.

Après une très bonne année 2011, les constructions de logements neufs sont dorénavant en berne, les promoteurs s'inquiètent du nouveau dispositif Duflot du fait du plafonnement des loyers jugé trop contraignant.

Sur le marché de l'investissement, l'intérêt pour l'acquisition des immeubles en bloc est toujours prononcé malgré un déficit d'offres. Les tensions apparues sur les marchés obligataires et les fonds en euros ont redirigé les investisseurs sans risque vers les actifs résidentiels car ils protègent le capital.

Le profil des acquéreurs s'est diversifié, les investisseurs institutionnels manifestent de plus en plus leur intérêt pour les immeubles de logement. En effet, ils sont motivés par la sécurité du placement malgré le faible rendement offert. Les taux « prime » pour cette typologie d'actifs oscillent entre 3,30 et 3,80%.

### **Focus sur le « Grenelle de l'environnement»**

La loi du 3 août 2009 (Grenelle 1) exposait la volonté de l'Etat de se fixer « comme objectif de réduire les

consommations d'énergie du parc des bâtiments existants d'au moins 38% d'ici 2020 ».

La loi du 12 juillet 2010 (Grenelle 2) imposait que « des travaux d'amélioration de la performance énergétique soient réalisés dans les bâtiments existants à usage tertiaire ou dans lesquels s'exerce une activité de service public dans un délai de 8 ans à compter du 1er janvier 2012 ».

L'année 2011 a marqué l'entrée en vigueur de la RT 2012 caractérisée par l'introduction de nouvelles contraintes exprimées en performance énergétique globale ayant comme seuil 50kWhep/m<sup>2</sup>/an.

La profession est aujourd'hui en attente de décrets qui détermineront prochainement la nature et les modalités de cette obligation de travaux, notamment les caractéristiques thermiques ou la performance énergétique à respecter « en tenant compte de l'état initial et de la destination du bâtiment, de contraintes techniques exceptionnelles, de l'accessibilité des personnes handicapées ou à modalité réduite ou de nécessités liées à la conservation du patrimoine historique ».

L'ambition des pouvoirs publics est de faire évoluer la réglementation pour que dès 2020 les bâtiments neufs soient à énergie positive.

## **III. ACTIFS IMMOBILIERS DU GROUPE**

### **EVOLUTION DU PATRIMOINE**

Sur l'année écoulée, le groupe PAREF a poursuivi la rationalisation de son portefeuille en arbitrant des actifs matures ou devenus inadaptés.

A ce titre, le local France Telecom du Forum des Halles, rue Berger, a été cédé pour 10 M€ en mai 2012. Une vente a également été signée sur un plateau de bureaux à Clichy.

Des promesses de vente ont été signées sur les immeubles de Gentilly, de Rueil Malmaison et de Fontenay le Fleury. Les deux premiers étaient devenus vacants au cours de l'année.

### **ACQUISITIONS ET INVESTISSEMENTS REALISES DURANT L'ANNEE**

Le chantier de construction du « Gaia » à Nanterre (cf SAS Wep Watford) a été lancé en mai 2012. La livraison est prévue en août 2013.

Préalablement à cet investissement, le Groupe a souhaité diviser le risque inhérent à ce projet d'envergure en cédant à GA Promotion 50% des titres la société WEP Watford détentrice du projet de construction. Parallèlement, un marché de travaux a été signé avec l'entreprise de construction GA Entreprise (groupe GA).

La SCPI Interpierre, consolidée par intégration globale, a acquis en décembre 2012 un immeuble de bureaux BBC sur l'aéroport de Lyon Saint Exupéry. D'une surface de 1 672 m<sup>2</sup>, il est loué à 3 locataires, à hauteur de 78 %, le solde des surfaces étant loué par bail précaire au promoteur de l'opération. Le preneur principal, Groupe CIAT, qui occupe 66 % des surfaces s'est engagé sur un bail de 9 ans fermes. Cette acquisition a été financée à 100% en fonds propres.

Enfin, le 6 mars 2013, la SCPI Interpierre a signé une promesse d'acquisition portant sur un local d'activités récent, situé dans le sud de l'Île-de-France, pour un montant d'environ 3,3 M€ Hors Droits. La réitération est prévue pour la fin du 2<sup>nd</sup> trimestre.

## CESSIONS REALISEES DURANT L'ANNEE

*Immeuble rue Berger, Paris 1<sup>er</sup>* : cet ensemble de bureaux et salles de formation, d'une surface de 2 086 m<sup>2</sup>, situé à l'extrême Ouest du Forum des Halles, a été acquis en 2005 au prix de 11,2 M€ avec un crédit du Crédit Agricole CIB de 9,5 M€. Anciennement loué à France Télécom, l'immeuble, acquis au prix de 11,2 M€ en décembre 2005 et expertisé 9,7 M€ au 31 décembre 2011 a été cédé en mai 2012 au prix de 10 M€.

*Bureaux boulevard Victor Hugo, Clichy (92)* : une vente a été signée en septembre 2012 sur un plateau de bureaux de l'immeuble de Clichy / Pouchet, d'une surface de 398 m<sup>2</sup> pour 0,5 M€.

Par ailleurs, comme il est indiqué ci-dessus, le groupe Paref a cédé en mars 2012 à GA Promotion, 50 % du capital de la société Wep Watford (le Gaïa à Nanterre), société qui est donc mise en équivalence dans les comptes du groupe au 31 décembre 2012.

## ACTIFS IMMOBILIERS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2012 (voir page 21 )

### *Usufruits d'habitation*

#### *PAREF*

Courant 2012, 4 usufruits d'immeubles parisiens sont arrivés à échéance. Au 31 décembre, Paref ne détient

plus qu'un seul usufruit temporaire sur un immeuble sis rue Botzaris à Paris (échéance en décembre 2014).

Il représente une surface totale de 3 281 m<sup>2</sup> et génère un loyer de 757 K€.

#### *PARUS*

Le patrimoine de la SCI Parus, expertisé par Crédit Foncier Expertise est évalué à 3,023 M€ Hors Droits au 31 décembre 2012.

*Usufruit d'un immeuble rue des Grands Champs, Paris 20<sup>ème</sup>* : Parus a acquis en 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.

*Usufruit d'un immeuble rue La Fontaine, Paris 16<sup>ème</sup>* : Parus a acquis en 2007 pour 1,65 M€, avec un crédit du CFF de 1,45 M€, l'usufruit temporaire pour 10 ans de cet immeuble, dont la nue-propriété a été acquise par la SCPI Pierre 48.

*Usufruit d'un immeuble rue Mail de l'Europe, La Celle-Saint-Cloud (78)* : Parus a acquis en 2007 pour 480 K€, avec un crédit du CFF de 415 K€, l'usufruit temporaire pour 10 ans de cet immeuble, dont la nue-propriété a été acquise par la SCPI Pierre 48.

*Usufruit d'un portefeuille d'immeubles, Nanterre (92)* : Parus a acquis en 2007 pour 1,15 M€, avec un crédit du CFF de 1 M€, l'usufruit temporaire pour 10 ans de trois immeubles situés dans la vieille ville de Nanterre. La nue-propriété a été acquise par la SCPI Pierre 48.

### *Immeubles commerciaux PAREF*

*Immeuble à Cauffry (60)* : acquis en 2006 pour 2,75 M€, avec un prêt du Crédit Agricole (dans le cadre d'un portefeuille comprenant également les Ulis) cet entrepôt de 10 800 m<sup>2</sup> qui était occupé par Senior & Compagnie a été en partie reloué à Senior & Compagnie pour 40K€/an jusqu'au 1<sup>er</sup> novembre 2013 et à la société Tendron pour 80K€/an à compter du 1<sup>er</sup> mars 2012.

*Immeubles rue Foch et Saint-Just, Melun Vaux le Pénit (77)* : Il s'agit de deux immeubles à usage d'activité et de bureaux d'accompagnements développant au total 16 489 m<sup>2</sup> dans la zone d'activité de Vaux-le-Pénit. Au 31 décembre, ils étaient loués par des baux fermes de 9 ans à échéance d'avril 2016 pour un loyer annuel actuel de 300 K€. Courant janvier 2013, la société Atryos a été placée en liquidation judiciaire. Une négociation est en cours avec un candidat repreneur. Ces immeubles ont été acquis en 2007 moyennant un

prix de 4,8 M€, financé par un prêt du Crédit-Agricole de la Brie de 3,7 M€.

*Immeuble boulevard de Beaubourg, Croissy-Beaubourg (77)* : cet immeuble, acquis en 2007 par cession de crédit-bail dans le cadre d'une externalisation, développe une surface de 11 127 m<sup>2</sup> à usage de logistique avec bureaux d'accompagnements. Il est occupé par Original VD dans le cadre d'un nouveau bail de 12 ans fermes à échéance 2024, moyennant un loyer de 732 K€. Il a été acquis pour 9 M€.

*Immeuble rue Vladimir Jankelevitch, Emerainville (77)* : Il s'agit d'un bâtiment de 4 751 m<sup>2</sup> à usage de bureaux et locaux d'activité au sein d'un parc d'activité fermé et gardienné. Cet immeuble est loué au 31 décembre 2012 à hauteur de 85 %. Une nouvelle prise à bail portant sur 449 m<sup>2</sup> a été enregistrée en 2012, tandis que Ludendo qui occupe 1 195 m<sup>2</sup> a donné congé avec prise d'effet au 23 mai 2013. Le loyer global de l'immeuble s'établit à 278K€. L'immeuble a été acquis en 2007 pour 4,3 M€ avec un prêt du Crédit-Agricole de la Brie de 3,35 M€.

*Immeuble rue Georges Politzer, Trappes (78)* : cet immeuble d'activité développant 5 998 m<sup>2</sup> a été acquis en 2007 au prix de 3,7 M€. Il est occupé par plusieurs locataires et affiche un taux d'occupation financier de 73%. Le loyer actuel s'élève à 313K€. Le principal locataire, Epuro, qui occupait 1 517 m<sup>2</sup> a donné congé à effet du 31 décembre 2012.

*Immeuble rue Blaise Pascal, Trappes (78)* : Il s'agit d'un bâtiment à usage de bureaux et de salles blanches situé dans la zone technologique et scientifique Saint-Pierre. Il est occupé par Kep Electronic. Suite à différents échanges avec le locataire, un nouveau bail a été signé en août 2012, à un loyer annuel de 202 k€ au lieu de 239 K€. Cet immeuble a été acquis pour 2,95 M€ avec un crédit de 2,3 M€ du Crédit Foncier de France.

*Immeuble rue Clos Reine, Aubergenville (78)* : ce bâtiment de 10 836 m<sup>2</sup> à usage d'activité et de bureaux d'accompagnement a été acquis en 2007 dans le cadre d'une externalisation. Il est loué à la société Van Hecke Logistique et Van Hecke Transports. Compte tenu des difficultés financières rencontrées par VHL, le bail principal a été renégocié en contrepartie de l'allongement de la durée sur une année supplémentaire, soit une échéance rapportée à mai 2016. Au total, le site est aujourd'hui loué à hauteur de 324K€. En février 2013, la holding des sociétés Van Hecke Logistique et Van Hecke Transports a été cédée. Le repreneur a déclaré poursuivre l'activité dans le respect des engagements pris par son prédecesseur et notamment le plan d'apurement de la dette antérieure, représentant un total de 155 K€ à rembourser sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013.

Un règlement de 51 K€ a ainsi été effectué début mars conformément au protocole d'accord antérieurement signé.

*Immeuble rue Condorcet, Juvisy-sur-Orge (91)* : Cet immeuble de bureaux, construit en 1990, est situé dans la zone tertiaire de Juvisy-sur-Orge. Il est intégralement loué à deux entités publiques et génère un loyer annuel actuel de 379K€. Il a été acquis en 2007 moyennant un prix de 3,5M€ financé par Le Crédit Agricole CIB à hauteur de 2,625 M€.

*Bureaux boulevard Victor Hugo, Clichy (92)* : il s'agit d'un plateau de bureaux de 396 m<sup>2</sup>. L'un des deux plateaux anciennement détenu a été cédé en 2012 à un utilisateur. Ces 2 lots ont été acquis vacants en 2007 pour 1,079 M€ dans le cadre d'un portefeuille. Ils ont fait l'objet d'une rénovation après acquisition. A ce jour, le dernier plateau vacant fait l'objet d'un travail actif de commercialisation et/ou de cession.

*Immeuble à La Houssaye-en-Brie (77)* : il s'agit d'un entrepôt de 14.438 m<sup>2</sup>, situé sur la ZAC de l'Alouette, occupé par CENPAC jusqu'en décembre 2009. Cet immeuble a été acquis en 2007 pour 6,5 M€ avec un emprunt de 4,15 M€ du Crédit Foncier. En septembre 2012, TEM IdF , déjà locataire de la moitié des surfaces en bail dérogatoire, a signé un bail de 6 ans fermes sur l'intégralité du bâtiment. En janvier 2013, le locataire a été placé en procédure de règlement judiciaire.

*Immeuble rue Paul Vaillant-Couturier, La Courneuve (93)* : Cet immeuble d'activité et de bureaux de 15 986 m<sup>2</sup> sur un terrain de 1,47 ha se situe au métro La Courneuve- 8 mai 1945 (ligne 7). Il est composé de trois corps de bâtiments et un commerce. Il a été acquis vacant en 2007 pour 11,7 M€ avec un crédit de 7,5 M€ du CFF. Il est maintenant loué en totalité pour 1 292K€ : un des bâtiments est loué à l'INRAP par bail ferme de 9 ans à échéance d'avril 2017 ; les 2 autres bâtiments sont loués à LP Art par bail 6/9 ans à échéance d'octobre 2017. LP Art dispose d'une option d'achat au prix de 14 M€ (prix partiellement indexé sur l'ICC, augmenté du coût des travaux de grosses réparations). L'option qui porte sur l'ensemble du site, est exercable entre le 1er octobre 2012 et le 31 mars 2013 (cf. page 93). LP Art a signalé son intention de lever l'option le 19 mars, mais à un prix inférieur. Des négociations sont en cours.

*Immeuble avenue du 14 juillet, Bondy (93)* : acquis en 2007, ce bâtiment d'activités développe 5 026 m<sup>2</sup>. Il est loué à différents locataires à hauteur de 100 % et procure un revenu locatif de 469 K€. Il a été acquis 4,8 M€ dans le cadre d'un portefeuille avec un crédit-bail de Fortis Lease.

*Immeuble rue Courtois, Pantin (93)* : cet immeuble de 7 977 m<sup>2</sup> s'inscrit dans une copropriété de 5 bâtiments ayant bénéficié d'une rénovation lourde en 2000–

2001. Il a été acquis en 2007 dans le cadre d'un portefeuille pour 19 M€ avec un crédit-bail de Fortis Lease. Il est loué, pour une durée ferme jusqu'au 1<sup>er</sup> juin 2016, à une division du Ministère des Finances qui occupe plusieurs autres bâtiments sur le site. Le loyer actuel s'établit à 1 676K€.

*Parkings bld du Général Leclerc, Pantin (93)* : ces parkings, au nombre de 65, ont été acquis en 2007 dans le cadre d'un portefeuille. Ils sont loués à diverses sociétés à hauteur de 44 %. Ils ont été acquis pour 401 K€.

*Immeuble rue Magellan, Sucy-en-Brie (94)* : cet immeuble de bureaux de 678 m<sup>2</sup> est situé dans la zone d'activité « Les Portes de Sucy ». Il est loué à plusieurs locataires pour un loyer global de 89K€. ABC Fitness, le locataire principal, s'est étendu sur 160 m<sup>2</sup> supplémentaires début 2012. Il a été acquis en 2007 pour 691 K€.

*Immeuble quai de Bir Hakeim, Saint-Maurice (94)* : l'ensemble a été acquis pour 2,785 M€. Il s'agit de deux plateaux de bureaux dans un ensemble immobilier à usage d'habitation et de bureaux construit en 1991. Ils ont été acquis en 2007 et étaient intégralement loués, jusqu'au 31 décembre 2012, à l'Institut de Veille Sanitaire pour un loyer annuel de 277K€ par bail renouvelé à effet du 1<sup>er</sup> janvier 2010. Une stratégie de cession et/ou de commercialisation est en cours.

*Portefeuille Dimotrans* : ce portefeuille comprend 4 sites à usage de logistique et messagerie, acquis pour 6,24 M€ en 2008 dans le cadre d'une externalisation. Des baux de 6 ou 9 ans fermes à échéance de janvier 2017 ont été conclus avec Dimotrans. L'opération a été financée par un crédit de 4,75 M€ du Crédit Agricole de la Brie. Ces 4 sites sont les suivants :

- *Immeuble rue des Meuniers, Dammarin (77)* : il se situe à proximité de l'Aéroport Roissy-Charles de Gaulle et développe 4 811 m<sup>2</sup> sur un terrain de 15 708 m<sup>2</sup>. Il a été acquis 3,28 M€ et est loué 274K€ par bail ferme de 9 ans jusqu'en janvier 2017.
- *Immeuble rue des Morilles, Meythet (74)* : il est situé dans la périphérie Ouest d'Annecy, à proximité de l'autoroute A41 et développe 1 567 m<sup>2</sup>. Il a été acquis en 2008 pour 750 K€. Il est loué 81K€ par bail ferme de 6 ans jusqu'en janvier 2014.
- *Immeuble rue des Marvays, Thyez (74)* : il se situe à proximité de Cluses. Il est doté d'un accès rapide à l'autoroute A40. Il développe 579 m<sup>2</sup> et a été acquis en 2008 pour 410 K€. Il est loué 39K€ par bail ferme de 6 ans jusqu'en janvier 2014.

- *Immeuble rue Jean Huss, Saint-Etienne (42)* : situé en façade de l'autoroute A47 (Lyon-Clermont-Ferrand), il est composé de 3 bâtiments, représentant une surface totale de 6 385 m<sup>2</sup> sur un terrain de 12 578 m<sup>2</sup>. Il a été acquis en 2008 pour 1,8 M€. Il est loué 219K€ par bail ferme de 6 ans jusqu'en janvier 2014.

### *Immeubles commerciaux DAX ADOUR*

#### **SARL Dax Adour**

Cette société détenue à 100% par Paref, a été créée en 2007 avec un capital de 8 K€ pour loger un ensemble de 5 immeubles acquis dans le cadre d'une opération d'externalisation.

Cet ensemble à usage de résidences hôtelières, d'hôtels et d'installation thermale est situé à Dax et à Saint-Paul les Dax (40). Il a été acquis en 2007 pour 16 M€ financé par un prêt de 12,5 M€ de la banque Hypo Real Estate, échéance fin 2014. Le loyer actuel est de 1. 404 K€. L'ensemble est loué à Thermadour par un bail ferme de 12 ans dont l'échéance est en juillet 2019.

### *Immeubles commerciaux Interpierre*

*Immeuble rue de la Grande Borde, Toulouse Labège (31)* : cet immeuble de bureaux développant 2 467 m<sup>2</sup> a été acquis en 2007 pour 2,375 M€. Il est occupé par divers locataires à hauteur de 69%. Le loyer actuel s'élève à 168K€ (loyer potentiel de 243 K€).

*Immeuble rue de Norvège, Colombier-Saugnieu « Lyon Saint-Exupéry » (69)* : cet immeuble neuf de bureaux BBC développant 1 672 m<sup>2</sup> a été livré et acquis en décembre 2012 pour 3,170 M€. Il est occupé par divers locataires à hauteur de 78% dont 68% loués en 9 ans fermes au Groupe CIAT. Un bail dérogatoire d'une année a été signé avec CFA Rhône-Alpes pour couvrir le loyer du solde des surfaces restant à commercialiser. Le loyer actuel s'élève à 252K€.

*Immeuble rue des Vieilles Vignes, Croissy-Beaubourg (77)* : cet immeuble de 3 684 m<sup>2</sup>, construit en 2000 dans la zone d'activité de Croissy-Beaubourg (Marne la Vallée), a été acquis en 2000 pour 2,6 M€ avec un crédit de 2,1 M€ du CFF. Il est loué 349K€/an à la société Talaris par un bail à échéance de mai 2018.

*Immeuble rue des Campanules, Lognes (77)* : il s'agit d'un bâtiment d'activité développant 5 571 m<sup>2</sup> sur un terrain de 11 725 m<sup>2</sup>, situé dans le périmètre de Marne-la-Vallée, acquis en 2008 pour 3,8 M€. Il est loué à Elster Instromet par bail à échéance de mars

2013. Le loyer actuel s'établit à 415K€. Le locataire a manifesté son souhait de renégocier son renouvellement.

*Immeuble rue Pierre Josse, Bondoufle (91)* : il s'agit d'un entrepôt situé à proximité d'Evry et de l'A6, développant 9 493 m<sup>2</sup> (716 m<sup>2</sup> de bureaux et 8 777 m<sup>2</sup> d'activité) édifié sur un terrain de 19 942 m<sup>2</sup>, acquis en 2008 pour 6,3 M€. Le bâtiment est occupé par Supergroup Distribution, filiale d'Altadis, par renouvellement de bail à échéance de mai 2020, moyennant un loyer annuel de 412K€.

*Immeuble rue des Meuniers, Egly (91)* : ce bâtiment d'activité de 4 985 m<sup>2</sup> sur un terrain de 14 557 m<sup>2</sup> est situé au sud d'Arpajon, à équidistance de l'A10, de la N104 et de l'A6. Il a été acquis en 2008 pour 2,5 M€. Il est loué à Sport 2000 par bail à échéance de novembre 2014 moyennant un loyer de 261K€.

*Immeuble av du Bois de la Pie, Tremblay les Gonesse (93)* : cet immeuble de 1 048 m<sup>2</sup> construit en 1987 dans la zone industrielle de Paris Nord II, a été acquis en 1999 pour 1,2 M€ avec un crédit de 1 M€ de la BRED. La direction régionale a donné congé fin 2011. Le loyer potentiel s'établit à 105K€. Une commercialisation active est en cours.

*Immeuble rue Auguste Perret, Créteil (94)* : cet immeuble de 2 204 m<sup>2</sup> a été construit en 2001 dans la zone d'activité Europarc de Créteil. Il a été acquis en 2001 pour 2,3 M€ avec un crédit de 2 M€ du CFF. La société VET a signé en octobre 2011 un bail de 9 ans fermes sur la totalité du site pour un loyer annuel de 225K€ avec option d'achat exerçable en 2016.

*Immeuble rue Julian Grimaud, Vitry sur Seine (94)* : cet immeuble a été acquis en 2001 pour 2,4 M€ à l'aide d'un crédit de 2,1 M€ du CFF. Construit sur un terrain de 12 750 m<sup>2</sup>, il comprend 2 250 m<sup>2</sup> de halle industrielle équipée, louée à Art Cyl par bail à échéance triennale de septembre 2013, 2 680 m<sup>2</sup> loués à La Poste pour 385K€ et 2 070 m<sup>2</sup> de bureaux partiellement loués à divers locataires pour un taux d'occupation global de 89% et un loyer annuel global de 686K€.

*Vitry rue Léon Geoffroy (94)* : Cet ensemble d'une surface de 1 470 m<sup>2</sup> construit dans les années 80 est à usage de bureaux et d'activité. Il est situé à proximité du RER C « les Ardoines ». Il a été acquis en 2005 au prix de 960 k€ et loué aux sociétés Ifirq, Technet et Aresa. Le secteur des Ardoines a été classé en 2008 en secteur d'aménagement prioritaire de l'Opération d'Intérêt National (OIN). Le taux d'occupation est de 60% pour un loyer actuel de 82K€.

*Chennevières (94) rue Gay Lussac* : Cet ensemble est composé de 3 locaux d'activités pour une surface

totale de 3 849 m<sup>2</sup>. Il est loué en totalité à Arts Ménagés, Promotion 7 et Doursoux. Il a été acquis en 2006 pour un prix de 1,45 M€ et génère un loyer de 196K€.

*Rosny-sous-Bois (93)* : Cet immeuble d'une surface de 2 900 m<sup>2</sup> est composé de 2 600 m<sup>2</sup> d'entrepôts et de 300 m<sup>2</sup> de bureaux. Il est loué en totalité à la société DAI Distribution (groupe Saint Gobain) pour un loyer de 191K€. Il a été acheté en 2007 pour une valeur de 1 700 k€.

*Lognes (77) rue des Campanules* : Il s'agit d'un immeuble de bureaux et activité situé dans le Parc d'activités du Mandine-Segrais (zone commerciale créée en 1980). Le bâtiment d'une surface de 1 085 m<sup>2</sup> a été construit en 1990 et est composé de 390 m<sup>2</sup> d'activité en rez-de-chaussée, de 530 m<sup>2</sup> de bureaux en étage, et de 165 m<sup>2</sup> de show-room en rez-de-chaussée. L'immeuble a été acquis en 2007 pour une valeur de 833 k€. Vacant courant 2011, il a été reloué à la société Souchier par bail de 9 ans fermes début 2012 assorti d'une remise en l'état complète du bâtiment. Le loyer annuel s'établit à 95 k€.

*Bagneux (92) avenue Bourg-la-Reine* : Cet immeuble est à usage de bureaux pour une surface totale de 1977 m<sup>2</sup>. Il est loué à Lamy et Gestrim pour un loyer global de 225K€. L'immeuble a été acquis en 2007 pour une valeur de 2 300k€. Le locataire a donné congé sur l'intégralité des surfaces, à effet au 31 mai 2013. L'immeuble fait l'objet d'un travail actif de commercialisation et/ou de cession.

## *Immeubles PAREF destinés à la vente*

### **Promesses en cours au 31 décembre 2012 :**

*Immeuble rue de la Fresnerie, Fontenay-Le-Fleury (78)* : cet immeuble de 4 936 m<sup>2</sup> à usage de bureaux et locaux d'activités, composé de 2 bâtiments mitoyens, a été acquis en 2007 dans le cadre d'un portefeuille. Le vendeur souhaitait le transformer et avait donc évincé la plupart des locataires. Le loyer s'élève ainsi à 38 K€ seulement pour un loyer potentiel de 427 K€. Il a été acquis pour 3,37 M€, financé en crédit-bail par Fortis Lease. Après avoir étudié la transformation en résidences services, nous avons décidé de le mettre en vente. Une promesse a été signée en juin 2010 au prix de 3,9 M€, sous diverses conditions suspensives (notamment, modification du PLU et obtention de permis de construire). A ce jour, les conditions relatives au PLU sont levées. Le permis de construire a

été déposé et fait l'objet d'un recours en cours de négociation.

*Immeuble rue de la Division Leclerc, Gentilly (94) :* acquis en décembre 2006 pour 4,7 M€, cet immeuble de 3 581 m<sup>2</sup> était anciennement exploité comme clinique. Il était loué jusqu'en mars 2012 à l'association ASM. Une promesse de vente a été signée en janvier 2012 au prix de 5,45 M€ sous diverses conditions suspensives, notamment d'obtention de permis de construire de logements purgé de tous recours. Le permis de construire fait l'objet d'un recours en cours de négociation.

*Immeuble rue du 18 Juin 1940, Rueil-Malmaison (92) :* Il s'agit d'un immeuble d'activité et de bureaux indépendant développant 2 838 m<sup>2</sup> sur un terrain de 3 236 m<sup>2</sup>. Il était loué à hauteur de 2 196 m<sup>2</sup> par La Poste. Il a été acquis en 2007 pour un prix de 3,3 M€, avec un crédit de 2,475 M€ du Crédit Agricole CIB. En juillet 2012, une promesse de vente a été signée pour 3,3 M€, sous condition suspensive d'obtention de PC purgé. L'acquéreur verse une indemnité d'inoccupation de 15 K€/mois à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2012, jusqu'au 1er juin 2013, date limite de signature de l'acte authentique. Aucun recours des tiers n'a été constaté.

### *Immeubles en construction*

#### **SAS Wep Watford**

Cette société dont le capital est partagé à 50% entre Paref et GA Promotion est détentrice du projet de construction d'un immeuble de bureaux à Nanterre. D'une surface de 11 000 m<sup>2</sup>, cet ensemble immobilier qui répond aux labels HQE/BBC, devrait être livré à la fin de l'été 2013.

Préalablement au démarrage de la construction, le Groupe a souhaité diviser le risque inhérent à cette opération d'envergure en cédant à GA Promotion 50% des titres la société WEP Watford détentrice du projet.

Celui-ci, lancé en blanc, répond à la pénurie de produits de bureaux de grande qualité, labellisés et à consommations énergétiques garanties, dans le secteur Défense – Péri-Défense.

Cette opération, a été financée à 50 % par un consortium bancaire composé de BNP Paribas (50%), Arkea (25%), Crédit Agricole Brie Picardie (12,5%) et Crédit Agricole Midi-Pyrénées (12,5%).

Architecte : Ion Enescu, Atelier 115

Commercialisation : BNP Paribas Real Estate / Jones Lang Lasalle / Paref Gestion

### **PARTICIPATIONS DANS LES VEHICULES GERES PAR LE GROUPE**

#### **Parts de SCPI**

Il s'agit :

- i) de parts de SCPI du groupe détenues en pleine propriété, (147 parts de Pierre 48 et 616 parts de Novapierre 1) ; ces chiffres n'intègrent pas les parts d'Interpierre qui sont consolidées,
- ii) de l'usufruit temporaire de parts de Novapierre 1 évalué 0,4 M€ à fin 2012 et de parts d'Interpierre évalué à 0,2 M€ par actualisation des dividendes futurs escomptés.

#### **OPCI Vivapierre**

Paref a souscrit en 2008 pour 6,9 M€, incluant les frais et commissions de souscription, à 27 % du capital de l'OPCI Vivapierre aux côtés du Crédit Foncier (15%), de VVF (5%) et de divers investisseurs.

Vivapierre détient, via ses filiales à 100 %, des contrats de crédit-bail portant sur 7 villages de vacances, loués à Belambra VVF par baux de 12 ans ferme à échéance d'avril 2020, sis à Anglet (64), Gourette (64), Balaruc (34), Port d'Albret (40), Ile de Ré (17), Propriano (2A) et les Ménuires (73). Le prix d'achat de ces actifs était 90,4 M€, plus un programme de travaux de 23,3 M€ (dont la quasi-totalité a été réalisé en 2010), le tout étant financé en crédit-bail par un groupe d'établissements financiers dont Finamur est chef de file.

La participation de Paref est évaluée à 9,807 M€ à fin 2012 contre 8,612 M€ fin 2011, sur la base de l'actif net de l'OPCI à fin 2012 retraité en normes IFRS.

### **RECAPITULATIF DU PATRIMOINE**

A fin 2012, le patrimoine immobilier du groupe s'élevait à 172 M€ (contre 179 M€ fin 2011) intégrant 50% du coût historique de l'actif détenu par la SAS Wep Watford. Les usufruits d'immeubles d'habitation sont évalués : 4,2 M€ ; les immeubles de placement en pleine propriété : 99,5 M€ auxquels s'ajoutent 9,5 M€ au titre de la quote-part de détention de la SAS Wep Watford; les immeubles de la SCPI Interpierre : 37,2 M€ ; les immeubles destinés à la vente et 10,9 M€ ; les titres de SCPI et d'OPCI : 10,8 M€ (cf. tableaux ci-après) :

**ACTIFS IMMOBILIERS DU GROUPE PAREF AU 31 DECEMBRE 2012**

Code postal	Ville	Voie	Sté (1)	Date achat (2)	Nature	Locataire ou désignation	Surface m2 (2)	Revenu € (3)	Valeur estimée (4)	Valeur antér. (5)	Rendement Brut (6)
75019	PARIS	Botzaris	PS	déc-04	UR	Particuliers	3 281	757			
75020	PARIS	Grands Champs	PS	avr-06	UR	Particuliers	1 356	229			
75016	PARIS	La Fontaine	PS	oct-07	UR	Particuliers	1 334	321			
78170	LA CELLE ST CLOUD	Mail Europe	PS	nov-07	UR	Particuliers	596	99			
92000	NANTERRE	Divers	PS	oct-07	UR	Particuliers	2 348	231			
<b>Total usufruits d'habitation</b>							<b>8 915</b>	<b>1 637</b>	<b>4 218</b>	<b>5 378</b>	<b>11,5%</b>
40100	DAX	Source	DA	juil-07	D	Thermadour	31 410	1 404			
42000	SAINT-ETIENNE	Jean Huss		janv-08	A	Dimotrans	6 385	219			
60290	CAUFFRY	Laigneville		déc-06	A	Senior	10 080	234			
74300	THYEZ	Marways		janv-08	A	Dimotrans	579	39			
74960	MEYTHET	Morilles		janv-08	A	Dimotrans	1 567	81			
77610	LA HOUSSAYE	Alouette		sept-07	A	TEM Idf	14 438	350			
77000	MELUN-VAUX	Foch		avr-07	A	Atryos	12 541	227			
77000	MELUN-VAUX	Saint Just		avr-07	A	Atryos	3 748	88			
77183	CROISSY-BEAUBOURG	Beaubourg		avr-07	BA	Original VD	11 127	732			
77184	EMERAINVILLE	V. Jankelevitch		juin-07	BA	Diverses entreprises	4 751	328			
77230	DAMMARTIN-EN-GOELLE	Meuniers		janv-08	A	Dimotrans	4 811	274			
78190	TRAPPES	Blaise Pascal		déc-07	A	Kep Electronic	2 400	202			
78190	TRAPPES	Georges Politzer		mars-07	BA	Diverses entreprises	5 998	430			
78410	AUBERGENVILLE	Clos Reine		juil-07	BA	Van Hecke	10 836	324			
91260	JUVISY/ORGÉ	Condorcet		mars-07	B	Conseil Général	2 610	379			
92200	CLICHY	Victor Hugo		mars-07	B	Metasoft	396	51			
93120	LA COURNEUVE	Paul Vaillant Coutu		sept-07	BA	LP Art, Inrap	15 986	1 292			
93140	BONDY	14 Juillet		déc-07	A	Diverses entreprises	5 196	469			
93500	PANTIN	Manufacture		déc-07	B	DGI	7 977	1 676			
93500	PANTIN	GI Leclerc		mars-07	P	Bourjois	58	31			
94370	SUCY EN BRIE	Magellan		mars-07	BA	Wenzel	678	89			
94410	SAINT MAURICE	Bir Hakeim		mars-07	B	Institut Veille Sanitaire	1 383	277			
<b>Total immeubles commerciaux (hors Interpierre)</b>							<b>154 956</b>	<b>9 197</b>	<b>99 460</b>	<b>99 770</b>	<b>9,2%</b>
31320	LABEGE	Grande Borde	IP	mars-07	B	Diverses entreprises	2 430	243			
69124	LYON SAINT EXUPERY	Norvège	IP	déc-12	B	CIAT	1 672	252			
77183	CROISSY-BEAUBOURG	Vieilles Vignes	IP	mai-00	BA	Talaris	3 684	349			
77185	LOGNES	Campanules	IP	mars-08	BA	Elster Instromet	5 571	415			
77185	LOGNES	Campanules	IP	sept-07	BA	Souchier	1 085	95			
91070	BONDOUFFLE	Pierre Josse	IP	mars-08	BA	Supergroup distribution	9 493	412			
91520	EGLY	Meuniers	IP	mars-08	BA	Sport 2000	4 985	261			
92220	BAGNEUX	Bourg la Reine	IP	nov-07	B	Lamy Gestrim	1 977	225			
93110	ROSNY SOUS BOIS	Montgolfier	IP	mars-07	A	DAI distribution	2 900	191			
93290	TREMBLAY	Bois de la Pie	IP	oct-99	B	Direction des Douanes	1 048	105			
94000	CRETEIL	Auguste Perret	IP	janv-01	BA	Vet Europarc	2 204	234			
94400	VITRY/SEINE	Julian Grimau	IP	nov-01	BA	Diverses entreprises	7 025	772			
94400	VITRY SUR SEINE	Léon Geffroy	IP	oct-05	BA	Diverses entreprises	1 456	137			
94430	CHENNEVIERES SUR MARNE	Gay Lussac	IP	déc-06	A	Diverses entreprises	3 766	196			
<b>Total immeubles Interpierre</b>							<b>49 296</b>	<b>3 885</b>	<b>37 250</b>	<b>34 220</b>	<b>10,4%</b>
<b>Total immeubles commerciaux</b>							<b>204 252</b>	<b>13 082</b>	<b>136 710</b>	<b>133 990</b>	<b>9,6%</b>
<b>Total immeubles de placement</b>							<b>213 167</b>	<b>14 719</b>	<b>140 928</b>	<b>139 368</b>	<b>9,6%</b>
92500	RUEIL-MALMAISON	Dix-Huit Juin		févr-07	BA	La Poste	2 838	180			
78330	FONTENAY LE F	Fresnerie		déc-07	BA	Diverses entreprises	5 251	427			
94250	GENTILLY	Division Leclerc		déc-06	D	Ancienne clinique	3 641	341			
<b>Total immeubles destinés à la vente</b>							<b>11 730</b>	<b>948</b>	<b>10 900</b>	<b>20 650</b>	<b>8,7%</b>
92000	NANTERRE	Watford	WW	juil-11	B	Participation (7)	5 476	0			
<b>Total immeubles en construction</b>							<b>5 476</b>	<b>0</b>	<b>9 468</b>	<b>9 350</b>	<b>0,0%</b>
<b>Total actifs immobiliers</b>							<b>230 373</b>	<b>15 667</b>	<b>161 296</b>	<b>169 368</b>	<b>9,0%</b>
Usufruits de SCPI commerciale			PF	2001-6	UT	Novapierre 1	7 894	136			
"			PS	2006-8	UT	Novapierre 1	4 041	75			
"			PS	2006	UT	Interpierre	0	21			
SCPI du Groupe				1998-07	T	Divers	0	15			
OPCI				juil-08	T	Vivapierre	249 999	250			
<b>Total SCPI/OPCI</b>							<b>497</b>	<b>10 847</b>	<b>9 561</b>	<b>3,3%</b>	
<b>Total général</b>							<b>ns</b>	<b>16 164</b>	<b>172 144</b>	<b>178 929</b>	<b>8,6%</b>

(1) DA = Dax Adour, LP = Lieux Place, PH = Marché, PS = Parus, WW = Wep Watford

(2) A = activité, B = bureau, C = commerce, D = divers (hôtel, clinique, parking etc.), R = résidentiel, T = titres, U = usufruits

Surface en m<sup>2</sup> pour les immeubles, nombre de titres pour les SCPI/OPCI

(3) Revenu brut annualisé sauf SCPI (revenu net 2012 avant impôt), sauf Cléchy, Fontenay, Labège, Gentilly, Tremblay, Trappes, Vitry, Emerainville et Cauffry (loyer potentiel)

(4) Expertise indépendante, hors droits et frais d'acquisition au 31 Décembre 2012

(5) Valeur d'expertise 31 Décembre 2011

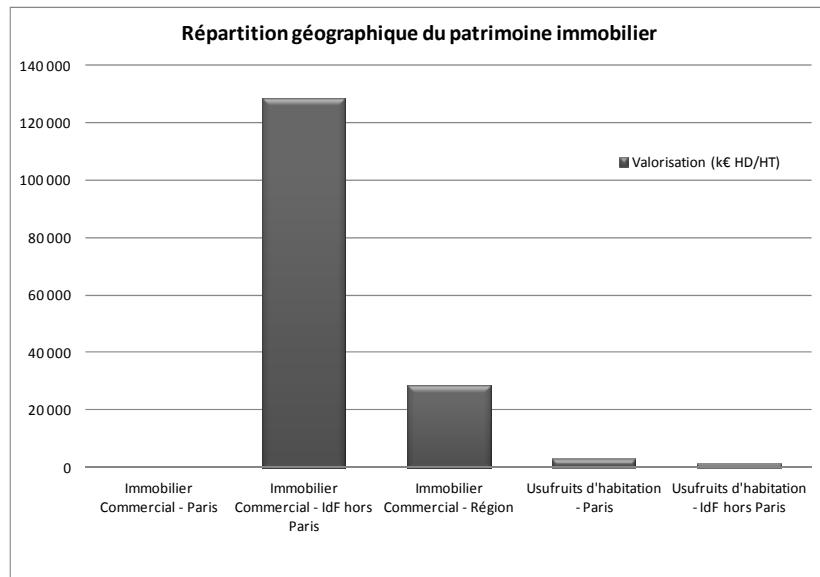
(6) Revenu brut divisé par la valeur estimée = taux de rendement actuariel en ce qui concerne les usufruits.

(7) : quote-part d'un immeuble en cours de développement par Wep Watford, société détenue à 50 % par Paref

## Répartition géographique du patrimoine immobilier, hors participations SCPI/OPCI non consolidées

	Surface	Valorisation (k€ HD/HT)	Revenus (k€)*	Rendement brut	Ventilation / valeur
Immobilier Commercial - Paris	0 m <sup>2</sup>	0	0	NA	<b>0,0%</b>
Immobilier Commercial - IdF hors Paris	167 335 m <sup>2</sup>	128 548	11 559	9,0%	<b>79,7%</b>
Immobilier Commercial - Région	54 123 m <sup>2</sup>	28 530	2 471	8,7%	<b>17,7%</b>
Usufruits d'habitation - Paris	5 971 m <sup>2</sup>	2 987	1 307		<b>1,9%</b>
Usufruits d'habitation - IdF hors Paris	2 944 m <sup>2</sup>	1 231	330	11,5%	<b>0,8%</b>
	<b>230 373 m<sup>2</sup></b>	<b>161 296</b>	<b>15 667</b>	<b>9,0%</b>	

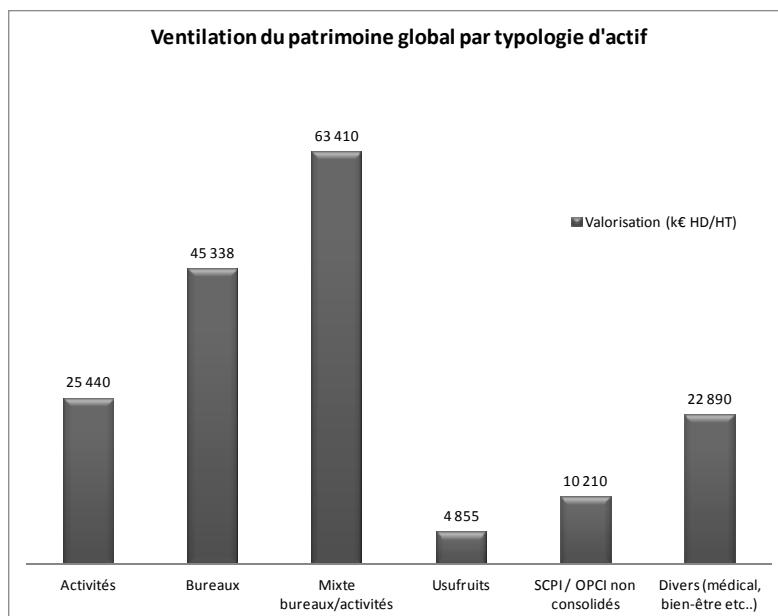
\*Revenu brut annualisé sauf SCPI (revenu net 2012 avant impôt), sauf Clichy, Fontenay, Labège, Gentilly, Tremblay, Trappes, Vitry, Emerainville et Cauffry (loyer potentiel)



## Ventilation du patrimoine global par typologie d'actif

	Surface	Valorisation (k€ HD/HT)	Revenus (k€) *	Rendement brut	Ventilation / valeur
Activités	68 411 m <sup>2</sup>	25 440	2 570	10,1%	<b>14,8%</b>
Bureaux	24 969 m <sup>2</sup>	45 338	3 208	7,1%	<b>26,3%</b>
Mixte bureaux/activités	92 968 m <sup>2</sup>	63 410	6 476	10,2%	<b>36,8%</b>
Usufruits	8 915 m <sup>2</sup>	4 855	1 869	11,5%	<b>2,8%</b>
SCPI / OPCI non consolidées		10 210	265	2,6%	<b>5,9%</b>
Divers (médical, bien-être etc..)	35 109 m <sup>2</sup>	22 890	1 777	7,8%	<b>13%</b>
	<b>230 373 m<sup>2</sup></b>	<b>172 144</b>	<b>16 164</b>	<b>8,6%</b>	

\*Revenu brut annualisé sauf SCPI (revenu net 2012 avant impôt), sauf Clichy, Fontenay, Labège, Gentilly, Tremblay, Trappes, Vitry, Emerainville et Cauffry (loyer potentiel)



La valeur du patrimoine (y compris SCPI / OPCI), reste quasiment stable (- 0,1%) à périmètre comparable, c'est à dire notamment en retraitant les cessions réalisées en 2012, la vente de 50% de la SAS Wep Watford, les investissements réalisés sur cette société, et l'acquisition par Interpierre d'un immeuble à Lyon.

Le taux de rendement brut potentiel des immeubles de placement s'établit à 10,2 % (hors opération de construction à Nanterre).

En parallèle, le taux de rendement brut des immeubles de placement occupés à 100% s'établit à 9,2 %.

#### Loyers et taux d'occupation

Les loyers (et charges récupérées) 2012 s'élèvent à 18,1 M€ contre 21,2 M€ en 2011, soit une baisse de 3,1 M€, dont 2,8 M€ au titre de l'effet des variations de périmètre sur les loyers. Sur ce total, 0,6 M€ correspondent à l'échéance en 2012 de certains usufruits temporaires (portant sur des immeubles d'habitation) et 2,2 M€ aux loyers des actifs cédés dans le cadre de la politique d'arbitrage : les ventes d'actifs réalisées en 2011 représentaient 30 M€ (Parmentier, Roule- Rivoli et Les Ulis) et celles de 2012 totalisent 14,7 M€ (notamment Berger).

A périmètre comparable (hors ventes 2011 et 2012 et hors fin d'usufruits), l'évolution annuelle des loyers est de -0,7 %.

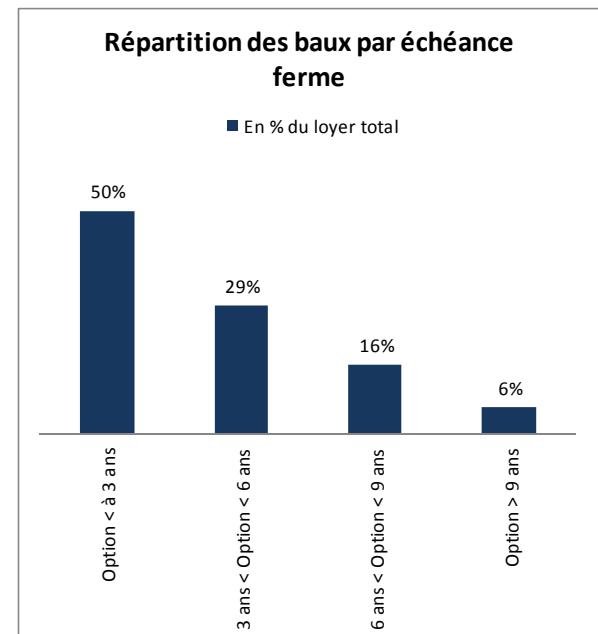
Les loyers annualisés de l'ensemble des biens en location au 1<sup>er</sup> janvier 2013 s'établissent à 13,7 M€.

A fin 2012, le taux d'occupation (hors opération de construction à Nanterre) était de 91 % en valeur, en augmentation par rapport à fin 2011 (90%). Retraité des bien sous promesse, le taux d'occupation ressort à 95%. Les principales vacances concernent Cauffry, Fontenay le Fleury (en cours de cession) et les vacances partielles de Trappes (Georges Politzer), Clichy, Vitry sur Seine (Léon Geffroy) et Tremblay.

#### Répartition des baux par échéance

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, voire 12 ans.

Le montant annuel des loyers des baux commerciaux dont l'échéance ferme est supérieure à 3 ans s'élève à 6,3 M€, (soit 50 % des loyers commerciaux au 31 décembre) dont 2,7 M€ (soit 21 %) au titre de baux à échéance ferme supérieure à 6 ans.



La durée ferme moyenne résiduelle des baux affiche une très nette amélioration au 31 décembre 2012 en s'établissant à 3,5 ans, à comparer à 2,6 ans à fin 2011.

#### IV. ENDETTEMENT CONSOLIDÉ

#### FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS

Le tableau page 25 fait apparaître un pourcentage des crédits par rapport à la valeur des investissements égal à 51 %. Si l'on tient compte de l'endettement net consolidé (après déduction de la trésorerie et des comptes bloqués en garantie des crédits) et de la part

de Paref dans la société Wep Watford, mise en équivalence, le taux d'endettement net global (« LTV ») ressort à 42 % des actifs au 31 décembre 2012 (cf. page 9). Ce taux remontera légèrement, toutes choses égales par ailleurs, d'environ 2,5 points, après achèvement de l'immeuble le Gaïa (Nanterre).

Il a été décidé de réduire progressivement à 50 % maximum le plafond d'endettement fixé à 66 % lors de l'introduction en bourse, notamment par cessions d'actifs et par augmentation de capital en espèces ou en nature. Ce taux a été atteint au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2012.

Le tableau fait également apparaître dans sa dernière ligne que les crédits à taux variable non couverts consolidés par le groupe représentent un pourcentage très faible des encours, à moins de 2 %. A ceux-ci s'ajoute la quote-part du crédit finançant le Gaïa porté par Wep Watford (société mise en équivalence à 50 %). Ce crédit qui est à taux variable est en cours de tirage au fur et à mesure de la construction. Par ailleurs, le refinancement de Dax (11,4 M€) comportait à l'échéance du crédit en octobre 2014 un risque de taux. Celui-ci a été couvert par anticipation courant juin 2010, à l'aide d'un swap de 10 M€ d'une durée de 5 ans avec un départ décalé en octobre 2014 au taux de 3,74 %.

Le tableau fait apparaître que les échéances des crédits en cours représentent 7,4 M€ en 2013, 20,3 M€ en 2014 et 6,6 M€ en 2015. Le montant 2014 est supérieur à la capacité d'autofinancement du groupe. Toutefois, l'échéance de 2014 comprend à hauteur de 11,5 M€ le remboursement de l'emprunt de Dax dont le refinancement est en cours et dont le risque de taux au renouvellement est d'ores et déjà couvert comme indiqué ci-dessus.

#### *Covenants*

Dans les 3 contrats de prêts à long terme conclus avec Crédit Agricole CIB, une clause contractuelle impose un maximum d'endettement consolidé au regard de la valeur vénale des actifs immobiliers (« LTV ») et un

ratio minimum de couverture des intérêts bancaires de la dette consolidée par le résultat brut d'exploitation (« ICR »). Par avenant signé début 2009, le ratio maximum d'endettement a été fixé à 70 % (LTV consolidé < 70 %) et le ratio minimum de couverture à 1,5 (ICR > 1,5). Par un deuxième avenant en date du 20 juin 2011, le ratio maximum d'endettement a été ramené à 65 %. Par ailleurs, il existe dans ces mêmes contrats une clause de défaut croisé avec exigibilité anticipée du crédit en cas d'exigibilité anticipée de tout autre crédit de Paref ou d'une filiale d'un montant supérieur à 1,5 M€. Les contrats conclus avec Crédit Agricole CIB comportent en outre une clause d'exigibilité anticipée si l'emprunteur fait l'objet d'une Offre Publique d'Achat non sollicitée. Il existe par ailleurs une clause d'exigibilité en cas de changement de contrôle de la société. Il n'y a pas d'autre clause générale liant les crédits entre eux.

Les crédits décrits ci-dessus sont les seuls octroyés à Paref soumis à des conditions d'exigibilité (« covenants ») exprimées en fonction de ratios calculés sur une base consolidée. Au sein du Groupe, un autre prêt, portant sur les immeubles de Dax, fait l'objet de covenants déterminés en fonction de ratio LTV ou de couverture de la charge de la dette par les revenus (« DSCR »), mais les ratios s'appliquent à la société Dax Adour filiale de Paref (cf. page 25). Le ratio LTV de cette société est conforme au 31 décembre.

Ainsi, l'ensemble des covenants sont respectés au 31 décembre 2012.

#### *Facilité de trésorerie*

Outre le crédit à court terme sur Gentilly tiré par billet à ordre (2,5 M€), la société dispose d'une autorisation de découvert de 3 M€, garantie par un nantissement de titres Vivapierre d'égal montant à échéance du 30 avril 2013 qui devrait être renouvelée à cette date.

**ECHEANCIER DES CREDITS DU GROUPE PAREF AU 31 DECEMBRE 2012**

	Opération	Sté	Banque préteuse	Date		Taux d'intérêts emprunt (1) swap (3)	Capital restant dû (K€)						
				Sign.	Éch.		Signature	déc-12	déc-13	déc-14	déc-15	déc-16	déc-17
<b>PAREF</b>	Aubergenville		CA Brie	juil-07	août-17	4,65%	2 900	1 521	1 222	909	581	238	
	Bondy (2)		Fortis	déc-07	déc-19	5,80%	4 992	3 988	3 721	3 428	3 108	2 760	2 382
	Botzaris		CFF	déc-04	déc-14	4,95%	2 500	603	309				
	Croissy Beaubourg 1 (2)		Oseo	avr-07	déc-10	eur+1,4	4,74%	3 596	1 417	1 109	786	447	92
	Croissy Beaubourg 2 (2)		Oseo	juil-08	juil-16	6,00%	3 800	2 007	1 515	992	438		
	Dimotrans		CA Brie	janv-08	févr-23	5,77%	4 750	3 659	3 389	3 103	2 800	2 480	2 140
	Emerainville		CA Brie	juin-07	juil-22	5,80%	3 400	2 458	2 260	2 051	1 829	1 594	1 345
	Fontenay le Fleury (2)		Fortis	déc-07	déc-19	5,80%	2 676	2 225	2 102	1 966	1 818	1 655	1 477
	Gentilly (4)		BRED	oct-09	juil-12	eur+1,00	2 500						
	Juvisy		Cacib	mars-07	mars-14	5,34%	2 625	1 093	1 014				
	La Courneuve		CFF	sept-07	sept-19	5,85%	7 500	5 111	4 465	3 784	3 065	2 307	1 507
	La Houssaye 1		CFF	oct-07	oct-22	5,84%	2 240	1 697	1 568	1 431	1 286	1 133	970
	La Houssaye 2		CFF	oct-07	avr-11	eur+1,40	4,50%	1 913	277				
	Melun Foch		CA Brie	avr-07	mars-14	5,30%	3 200	661	136				
	Melun Saint Just (2)		Finamur	avr-07	avr-15	5,70%	5 000	172	106	36			
	Pantin (2)		Fortis	déc-07	déc-19	5,80%	19 146	15 540	14 628	13 625	12 526	11 326	10 017
	Quelmees		CFF	mars-07	mars-17	eur+1,05	5,05%	8 500	4 914	4 696	4 478	4 261	4 043
	Rueil		Cacib	févr-07	févr-14	5,26%	2 475	1 039	965				
	Scpi diverses (4)		CFF	déc-07	déc-22	5,82%	2 300	1 741	1 609	1 468	1 320	1 162	995
	Trappes		CA Brie	déc-06	oct-21	5,10%	5 600	1 414	1 287	1 153	1 012	864	709
	Ulis-Cauffry												
	Usufruits de SCPI (4)												
	Vivapierre (4)												
<b>Total des emprunts Paref</b>							91 612	51 537	46 101	39 213	34 492	29 655	21 542
<b>Valeur des actifs financés</b>							104 342	104 342	104 342	104 342	104 342	104 342	104 342
<b>% d'endettement</b>							88%	49%	44%	38%	33%	28%	21%
<b>FILIALES</b>	Bagneux	IP				5,56%		1 398	1 302	1 201	1 094	981	861
	Chennevières	IP				5,32		830	756	678	596	509	418
	Dax	DA	ipo Real Est	juil-07	oct-14	eur+1,1	5,64%	12 500	11 663	11 538			
	Egly (4)	IP	Natixis	mars-08	oct-17	5,40%							
	Grands Champs	PS	CFF	avr-06	avr-15	5,13%		1 000	325	200	68		
	Labège	IP				5,77%		658	629	599	570	541	
	La Celle St Cloud	PS	CFF	nov-07	nov-16	5,7%		415	211	162	111	57	0
	La Fontaine Usufruits	PS	CFF	oct-07	oct-16	5,91%		1 450	739	570	391	201	0
	Les Cèdres	IP	CFF	mars-08	mars-20	5,40%		8 100	6 799	6 480	6 144	5 789	5 415
	Lognes	IP				5,40%		319	294	267	239	209	178
	Lyon Saint Exupéry (4)	IP											
	Nanterre Usufruits	PS	CFF	oct-07	oct-16	5,90%		1 000	510	393	270	139	0
	Rosny	IP				5,45%		634	579	521	460	396	329
	Tremblay Pie (4)	IP	BRED	oct-99	mars-13	eur+1,5		976					
	Usufruits de SCPI (4)	PS	CFF	juil-07	juil-11	5,89%		1 500					
	Vitry	IP				4,75%		462	413	361	308	251	193
	Vitry extension	IP	CFF	août-09	sept-19	eur+2,5		1 715	1 486	1 288	1 083	870	650
	Immeubles divers	IP	CFF	avr-07	avr-22	5,45%		11 000	5 869	5 372	4 849	4 301	3 725
<b>Total des emprunts Filiales</b>							39 656	31 901	29 976	16 545	14 625	12 678	10 539
<b>Valeur des actifs financés</b>							58 333	58 333	58 333	58 333	58 333	58 333	58 333
<b>% d'endettement</b>							68%	55%	51%	28%	25%	22%	18%
<b>GROUPE</b>	<b>Total des emprunts du groupe</b>						131 268	83 438	76 077	55 758	49 117	42 333	32 082
	<b>Valeur des actifs financés</b>						162 675	162 675	162 675	162 675	162 675	162 675	162 675
	<b>% d'endettement</b>						81%	51%	47%	34%	30%	26%	20%
	<b>montants des emprunts à taux variables non couverts</b>							1 486	1 288	1 083	870	650	421
	<b>% non couvert par rapport à l'encours de crédit</b>							2%	2%	2%	2%	2%	1%
<b>Total des emprunts incluant Wep Watford détenue à 50%</b>							132 940	85 110	77 749	57 430	49 117	42 333	32 082
<b>% d'endettement incluant Wep Watford détenue à 50%</b>							77%	49%	45%	33%	29%	25%	19%

(1) eur = taux euribor 3 mois

(2) opérations en crédit-bail

(3) Taux fixe corrigé après impact du swap de couverture

(4) financé sur fonds propres

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

### COMPTES SOCIAUX

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

Les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012 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 comptabilise depuis 2006 les frais d'acquisition d'immobilisations à l'actif et applique depuis 2005 l'approche par composants.

Les composants applicables aux immeubles sont basés sur 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 et étanchéité, chauffage, ascenseur, agencements.

#### ***Présentation des comptes sociaux***

Le total du bilan au 31.12.2012 se monte à 110 M€ contre 120 M€ à fin 2011, en raison de la vente des immeubles de Berger et d'une partie de l'immeuble de Clichy ainsi que de l'entrée, à hauteur de 50%, au capital de la filiale WEP WATFORD de la société GA PROMOTION.

Les principaux postes de l'actif sont les immobilisations incorporelles (7,1 M€), correspondant aux usufruits et aux contrats de crédit-bail acquis, les immobilisations corporelles (50,7 M€ dont 20,8 M€ de terrain), les immobilisations financières (30,2 M€), les comptes locataires (3,6 M€), les prêts faits aux filiales (9,7 M€), les placements en SICAV de trésorerie (0,8 M€) et les comptes courants bancaires (6,6 M€). Les prêts faits aux filiales sont rémunérés grâce à une convention de gestion de trésorerie.

Le passif comprend notamment le capital (30,2 M€), la prime d'émission (31,6 M€), l'écart de réévaluation (3,3 M€), la réserve légale (0,95 M€), les autres

réserves (4,2 M€), le report à nouveau (2,6 M€), le résultat de l'exercice (1,8 M€), les crédits bancaires (28,4 M€), les dépôts de garantie reçus (1,1 M€), les dettes fournisseurs (0,4 M€), les dettes fiscales et sociales (1,1 M€) et les produits constatés d'avance (2,0 M€).

Les produits d'exploitation s'élèvent à 15,4 M€ dont 9,1 M€ de loyers, 2,1 M€ de charges récupérées auprès des locataires ou des filiales et 3,7 M€ de reprises de provisions. Les charges immobilières sont de 6,9 M€ (incluant les redevances de crédit-bail pour 3,2 M€). Les frais de personnel sont de 0,5 M€ et les amortissements et provisions de 4,1 M€. Le résultat d'exploitation ressort ainsi à 2,6 M€ contre 0,4 M€ en 2011.

Le résultat financier est 0,5 M€, soit 3,8 M€ d'intérêts et dividendes reçus des filiales, moins 3,3 M€ de charges financières, principalement externes.

Le résultat exceptionnel est de -1,4 M€ contre 5,8 M€ en 2011, correspondant principalement aux moins-values réalisées lors de la vente des immeubles de Berger et de Clichy.

L'impôt sur les bénéfices est de -13 K€.

Le bénéfice de l'exercice se monte à 1 785 K€ contre 5 228 K€ en 2011.

### DEPENSES ET FRAIS GENERAUX

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-deductibles fiscalement.

Le délai moyen de paiement des fournisseurs est inférieur à 60 jours. L'échéancier des règlements fournisseurs est le suivant :

K€	2 012	2 011
Facture à recevoir	180	117
échéances fournisseurs à moins de 30 jours	195	260
échéances fournisseur solde compris entre 30 jours et 60 jours	0	202
échéances fournisseur supérieures à 60 jours	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>375</b>	<b>579</b>

## 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

Se rapporter au Rapport Social et Environnemental (page 49)

## EVOLUTION DU CAPITAL

**Augmentation de capital** : une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription a été réalisée le 22 juin 2012 portant sur l'émission de 201 450 actions nouvelles (20 % du capital avant opération) représentant un montant brut de 5,03 M€ et une levée de capitaux de 7,4 M€ (prime d'émission incluse).

Cette opération s'inscrivait dans le cadre de l'autorisation votée par l'Assemblée générale du 11 mai 2011 dans sa 16ème résolution.

La décision de procéder à cette opération était motivée par la volonté d'accompagner le développement de la gestion pour compte de tiers de Paref. Les fonds levés dans le cadre de cette augmentation de capital sont notamment destinés à permettre à Paref de participer au lancement de nouveaux fonds institutionnels, principalement d'OPCI gérés par Paref Gestion, en prenant des participations minoritaires. Paref pourra ainsi jouer pleinement son rôle de sponsor, comme cela a été fait pour Vivapierre en 2008.

La période de souscription était ouverte du 29 mai au 11 juin 2012.

Les principales caractéristiques de cette augmentation de capital étaient les suivantes :

Montant brut de l'opération : 5 036 250 euros, réalisée par émission avec droit préférentiel de souscription de 201 450 actions, à raison de 1 action nouvelle pour 5 actions existantes.

Prix d'émission : 37 euros (prime d'émission de 12 euros incluse), libéré intégralement en numéraire dès la souscription.

Le nombre d'actions composant le capital de la société a été ainsi augmenté en juin de 201 450 titres pour passer de 1 007 253 à 1 208 703.

**Autocontrôle** : la société détenait 18 896 actions propres au 31 décembre 2012 soit 1,6% du capital de la société.

Aucune transaction n'a été réalisée en 2012 dans le cadre du programme de rachat d'actions, à l'exception des interventions réalisées par Invest Securities qui gère le contrat de liquidité. Paref détenait 1 796 actions au 31 décembre 2012 dans le cadre de ce contrat.

Par ailleurs, la société détenait au 31 décembre 2012 17 100 actions affectées en totalité en couverture d'options d'achat d'actions attribuées au personnel, étant précisé que les distributions d'actions gratuites d'actions ont été arrêtées en 2008. Aucune nouvelle couverture n'a été réalisée en 2012 compte tenu de l'absence de levée au titre du plan arrivant à expiration.

Pour mémoire, la Société a procédé à 7 programmes de rachat depuis son introduction en bourse, conformément aux autorisations consenties au Directoire par les Assemblées Générales d'octobre 2005 et mai 2006, 2007, 2008, 2010, 2011 et 2012. Le dernier en date a fait l'objet d'une publication le 14 novembre 2012. Ces 7 programmes ont donné lieu aux acquisitions de titres décrites dans le présent paragraphe.

**La répartition du capital et des droits de vote** en début et en fin d'exercice, avec l'indication des personnes dépassant les seuils statutaires (sur la base des déclarations reçues) apparaît dans le tableau ci-après .

Les obligations de déclaration de franchissement de seuil, telles que modifiées par l'assemblée de mai 2008, comportent un premier seuil de 2 %. Il est précisé qu'il n'est présenté dans ce tableau que la détention en capital des actionnaires ayant franchi le seuil légal de 5 % du capital, pour autant qu'ils détiennent encore plus de 2 % du capital à la clôture de l'exercice (seuil statutaire). A ce titre, la société Tocqueville a informé la société en mars 2012 qu'elle ne détenait plus de titres de la société. Par ailleurs, la société Martin Maurel avait informé la société en septembre 2011 qu'elle avait franchi en hausse le seuil statutaire de 2 % du capital (sans préciser le nombre de titres détenus).

**REPARTITION DU CAPITAL DE PAREF AU 31 DECEMBRE 2012**

Noms	Situation au 31 décembre 2012				Situation au 31 décembre 2011			
	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	245 533	20,31%	403 566	22,43%	158 033	15,69%	285 066	18,56%
Parfond	131 821	10,91%	263 642	14,65%	131 821	13,09%	263 642	17,17%
Bielle	22 767	1,88%	42 510	2,36%	22 767	2,26%	45 534	2,97%
Hubert Lévy-Lambert	750	0,06%	1 500	0,08%	750	0,07%	1 500	0,10%
Guillaume Lévy-Lambert	5 334	0,44%	10 668	0,59%	5 334	0,53%	10 668	0,69%
<b>Famille Lévy-Lambert</b>	<b>406 205</b>	<b>33,61%</b>	<b>721 886</b>	<b>40,12%</b>	<b>318 705</b>	<b>31,64%</b>	<b>606 410</b>	<b>39,49%</b>
Gesco SA	110 598	9,15%	218 705	12,15%	110 598	10,98%	218 705	14,24%
SL UN	19 056	1,58%	35 942	2,00%	16 886	1,68%	30 772	2,00%
Jean Louis Charon	13 666	1,13%	20 332	1,13%	6 666	0,66%	13 332	0,87%
Madar	11 743	0,97%	23 486	1,31%	11 743	1,17%	23 486	1,53%
Picard SAS	2 120	0,18%	4 240	0,24%	2 120	0,21%	4 240	0,28%
MO 1	133 170	11,02%	233 960	13,00%	100 790	10,01%	175 580	11,43%
<b>Autres signataires du pacte</b>	<b>290 353</b>	<b>24,02%</b>	<b>536 665</b>	<b>29,82%</b>	<b>248 803</b>	<b>24,70%</b>	<b>466 115</b>	<b>30,36%</b>
<b>Total pacte d'actionnaires</b>	<b>696 558</b>	<b>57,63%</b>	<b>1 258 551</b>	<b>69,94%</b>	<b>567 508</b>	<b>56,34%</b>	<b>1 072 525</b>	<b>69,85%</b>
Orfim	60 896	5,04%	60 896	3,38%	50 747	5,04%	50 747	3,30%
Paref	18 896	1,56%		0,00%	19 056	1,89%		0,00%
Tocqueville dividende	0	0,00%	0	0,00%	39 897	3,96%	39 897	2,60%
Autres actionnaires	432 353	35,77%	480 060	26,68%	330 045	32,77%	372 359	24,25%
<b>Total hors pacte</b>	<b>512 145</b>	<b>42,37%</b>	<b>540 956</b>	<b>30,06%</b>	<b>439 745</b>	<b>43,66%</b>	<b>463 003</b>	<b>30,15%</b>
<b>Total général</b>	<b>1 208 703</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 799 507</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 007 253</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 535 528</b>	<b>100,00%</b>

La famille Lévy-Lambert a renforcé sa participation à l'occasion de l'augmentation de capital et détient 33,61 % du capital et 40,12 % des droits de vote au 31 décembre 2012 (contre 31,64 % et 39,49% respectivement au 31 décembre 2011).

Les dispositions du pacte d'actionnaires n'étant pas représentatives d'une action de concert au sens de l'article L223-10 du code de commerce, le plafond de détention de 60 % du capital ou des droits de vote (« SIIC 4 ») est respecté.

A la clôture de l'exercice, les salariés et anciens salariés du groupe possédaient 7 672 actions acquises grâce aux attributions gratuites ou dans le cadre du plan d'épargne groupe, soit 0,63 % du capital.

#### **GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE**

Depuis son introduction en bourse en 2005, Paref a adopté les règles appropriées de gouvernement d'entreprise. Le conseil de surveillance s'est doté d'un règlement intérieur. A côté du comité d'investissement préexistant, il a été créé un comité des nominations et rémunérations et un comité d'audit, dont les membres présentent des compétences particulières en matière financière ou comptable, en conformité avec les dispositions prévues par l'ordonnance du 8 décembre 2008. Les opérations supérieures à 15 M€ pour les acquisitions

et les cessions, doivent être approuvées par le conseil de surveillance après passage en comité d'investissement.

Enfin, la société a décidé d'appliquer depuis 2010 le code Middlenext de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites de décembre 2009, qui porte notamment sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux.

#### **PERSONNEL**

A la fin de 2012, le Groupe emploie 27 personnes, dont 2 mandataires sociaux non salariés. Cet effectif (en augmentation d'une personne par rapport à fin 2011) se répartit comme suit entre Paref et ses filiales :

*Au sein de Paref, deux personnes : M. Alain Perrollaz, président du directoire et M. Olivier Delisle, membre du directoire, également directeur des investissements.*

*Au sein de Paref Gestion, 25 personnes : M. Roland Fiszel, président, M. Thierry Gaiffe, directeur général, 6 comptables, 6 gestionnaires, 2 juristes, 4 commerciaux (en progression de une personne sur 2011), 3 personnes aux investissements et 2 personnes pour les moyens généraux. Une partie de la*

fonction de contrôle interne est externalisée depuis fin 2008.

#### ***Actions gratuites et options***

L'assemblée générale du 27 octobre 2005 a autorisé le directoire à distribuer des options et des actions gratuites. Cette autorisation a été renouvelée tous les deux ans par l'assemblée générale et dernièrement par celle du 11 mai 2011. La dernière attribution a été effectuée le 12 avril 2012 à hauteur de 9.352 options d'achat d'actions au titre de l'exercice 2011, pour l'ensemble du personnel, dont 1.870 options au président du directoire et 1.420 au directeur général de Paref Gestion, sur la base d'un prix d'exercice de 42,3 €/action. Conformément aux délégations données par l'assemblée générale du 11 mai 2011, et après accord du comité des rémunérations, le directoire du 4 mai 2012 a décidé l'octroi, au titre de l'exercice 2012, d'un total de 8.000 options d'achat d'actions pour l'ensemble du personnel ; l'attribution individuelle de ces options n'a pas été décidée à la date de ce rapport et devrait intervenir fin avril.

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

*Hubert Lévy-Lambert*, président du conseil de surveillance depuis le 11 mai 2011 : pour l'exercice 2012, au titre du mandat de président du conseil de surveillance, sa rémunération, suivant la nouvelle règle fixée par le conseil de surveillance du 30 mars 2011, s'est élevée à 48 K€, à laquelle s'ajoutent des jetons de présence de 11 K€ conformément à la décision de l'AG du 11 mai 2011.

*Stéphane Lipski*, président du conseil de surveillance jusqu'au 11 mai 2011, vice-président du conseil de surveillance à compter de cette date : pour l'exercice 2012, sa rémunération a été 24 K€, à laquelle s'ajoutent des jetons de présence pour 19 K€.

*Alain Perrollaz*, président du directoire depuis le 11 mai 2011 : au titre de l'exercice 2012, sa rémunération, suivant la règle fixée par le conseil de surveillance du 4 mai 2012, s'est montée à 137 K€. Une partie de cette rémunération est versée à M. Perrollaz dans le cadre de son contrat de travail antérieur à sa nomination de membre du directoire.

*Olivier Delisle*, membre du directoire depuis le 1<sup>er</sup> février 2012 : au titre de l'exercice 2012, sa rémunération, suivant la règle fixée par le conseil de surveillance du 1<sup>er</sup> février 2012, s'est montée à 94 K€. Une partie de cette rémunération est versée à M. Delisle dans le cadre de son contrat de travail antérieur à sa nomination de membre du directoire.

*Pascal Koskas* membre du directoire jusqu'au 1er février 2012 : pour l'exercice 2012, sa rémunération, s'est montée à 5 K€, plus une indemnité de départ de 20 K€ versée en 2012 intégrant l'intéressement aux résultats

*Roland Fiszel*, président de Paref Gestion à compter du 26 avril 2011 : pour l'exercice 2012, sa rémunération a été 42 K€.

*Thierry Gaiffe*, directeur général de Paref Gestion a perçu une rémunération de 98 K€ au titre de 2012.

La société a versé en outre 72 K€ en jetons de présence aux autres membres du conseil de surveillance de la société. Aucune rémunération variable n'a été versée au titre de 2012 dans le cadre de l'intéressement des dirigeants. Aucune autre rémunération n'a été versée aux mandataires sociaux par la société ou des sociétés contrôlées.

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

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

#### **Directoire**

*M. Alain Perrollaz*, président du directoire depuis le 11 mai 2011, antérieurement directeur général, est gérant de Parmarch et de Dax Adour, représentant permanent de Paref au conseil d'administration de Paref Gestion, représentant permanent de Paref aux conseils de surveillance de la SCPI Interpierre et d'administration des OPCI Vivapierre et Polypierre. Il est représentant de Paref à la présidence de la SAS Watford

*M. Olivier Delisle*, membre du directoire depuis le 1<sup>er</sup> février 2012, est représentant permanent de Parus au conseil d'administration de Paref Gestion et de Polypierre.

#### **Conseil de Surveillance**

*M. Hubert Lévy-Lambert*, Président du directoire de Paref jusqu'en mai 2011, puis Président du conseil de surveillance depuis lors est aussi directeur général de la SA Parfond, gérant des SCI Anjou Saint Honoré et Trielle, président du conseil d'administration des OPCI Vivapierre et Polypierre (jusqu'à la date de leur prochaine assemblée annuelle), membre du conseil de surveillance de la SCPI Interpierre et représentant permanent de la SCI Trielle au conseil de surveillance de la SCPI Novapierre 1.

Il a été gérant de la SC Parunion (jusqu'en 2008), gérant de la SARL Parmarch et des SCI Parus et de la Place, représentant permanent de Paref au conseil d'administration de la SA Paref Gestion et Président du directoire de Paref (jusqu'en 2011), membre du conseil de surveillance de la SCPI Pierre 48 et gérant de la SC Bielle et des SARL WEP Watford et WEP Watford II (jusqu'en 2012).

*Monsieur Stéphane Lipski*, Président, est expert comptable, commissaire aux comptes, gérant de la SCI SL 1 et président du conseil de surveillance de la SCPI Novapierre 1.

*Madame Catherine Lévy-Lambert*, représentant la société Anjou St Honoré, est président du conseil d'administration de la SA Parfond, représentant permanent de la SCI Trielle au conseil d'administration de l'OPCI Vivapierre, gérante des SCI Anjou Saint Honoré et Trielle. Elle a été gérante de la SC Bielle jusqu'en 2012

*Monsieur Jean-Jacques Picard* est Président de Picard SAS et de Picard Gestion Active. Monsieur Picard a été Président Directeur Général de PG & Associés jusqu'à fin 2008 et PDG de Picard Immobilier d'Entreprise jusqu'en 2006.

*Monsieur Guillaume Lévy-Lambert*, représentant la société Trielle (qui a absorbé Bielle en 2012), est administrateur de Parfond, de Tyna Pte Ltd, de Tyna Asset Management Pte Ltd et de Tyna Holdings Pte Ltd, sociétés singapouriennes et administrateur de l'Alliance Française de Singapour, gérant de Trielle et de Anjou Saint Honoré.

*Monsieur Stéphane Vilmin*, représentant la société MO1, est secrétaire général du groupe Maximo, société de distribution alimentaire à domicile, administrateur de la SA Pléiade, gérant associé de la société civile SCI Générations.

*Madame Cécile de Guillebon*, directeur de l'Immobilier et des Services Généraux de Renault, est également administrateur indépendant de Vedici (cliniques privées) et d'Arkéon Finance.

*Monsieur Alexandre Picciotto*, Directeur Général d'Orfim est membre du conseil de surveillance de Rubis SCA (Gaz de pétrole liquéfié et stockage) et administrateur d'Aygaz (Gaz de pétrole liquéfié en Turquie).

#### ***Pensions de retraites et autres avantages***

Le montant des sommes provisionnées par la Société et ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages pour le personnel s'élève à 19 K€. Cette provision concerne les

indemnités conventionnelles de départ à la retraite. Les montants nominatifs ne sont pas significatifs.

La société n'a pas de régimes complémentaires de retraite spécifiques à prestations définies. L'ensemble du personnel cadre du groupe bénéficie en revanche de régimes de retraite complémentaires à cotisations définies, souscrits auprès des compagnies d'assurances GAN et AXA, et donnant lieu à versement de cotisations salariales et patronales au delà de la tranche B de la rémunération. Le total versé au titre des cotisations patronales s'élève pour l'exercice 2012 à 62 K€ (contre 64 K€ en 2011) pour le groupe, dont 38 K€ pour le président du directoire de Paref et 21 K€ pour le directeur général de Paref Gestion.

Un accord d'intéressement concernant l'ensemble du personnel salarié du Groupe Paref ayant au moins 3 mois d'ancienneté a été signé le 25 juin 2002 pour les exercices 2002 à 2004 et renouvelé avec quelques modifications en juin 2005 pour les exercices 2005 à 2007 puis en juin 2008 pour les exercices 2008 à 2010. Un nouveau plan a été mis en place le 25 juin 2011. Il a été étendu en juin 2012 aux mandataires sociaux ayant un rôle exécutif. Le montant global consacré à l'intéressement est plafonné à 20% du total des salaires bruts annuels versés aux personnes concernées et s'établit au titre de l'exercice 2012 à 109 K€.

Un plan d'épargne d'entreprise de groupe a été mis en place le 14 juin 2002 par les sociétés Paref et Paref Gestion. Tous les salariés peuvent y adhérer sous réserve d'une ancienneté minimum de 3 mois.

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

Paref a continué en 2012 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.

Une convention, signée en 2008, entre Paref et Paref Gestion définit les missions de gestion immobilière, administrative et comptable confiées par Paref à Paref Gestion. Cette convention porte sur la gestion immobilière, administrative et comptable et couvre également l'étude des projets d'investissements. La rémunération de Paref Gestion est fixée comme suit :  
- concernant l'étude des investissements ou désinvestissements, Paref Gestion perçoit une rémunération en fin d'année, égale à 0,5 % HT du

montant cumulé des investissements et des cessions hors droits jusqu'à 10 millions d'euros par année civile, 0,4 % HT de 10 à 20 millions d'euros et 0,2 % HT au-delà avec un maximum de 25 000 euros HT par opération. Les investissements du MANDANT en SCPI et/ou OPCI gérés par le MANDATAIRE ne sont pas inclus dans l'assiette de la commission.

- concernant les autres prestations, Paref Gestion perçoit pour les immeubles multi-locataires 5% HT des produits locatifs jusqu'à 1M€ par an, puis 4% HT au-delà et pour les immeubles mono-locataires 3% HT des produits locatifs jusqu'à 1 M€ par an, puis 2% HT au-delà .

Par ailleurs, toujours en liaison avec l'agrément de Paref Gestion en tant que SGP, le conseil de surveillance de la société a autorisé M. Perrollaz à consacrer 65 % de son temps de travail à Paref Gestion.

#### **FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES**

A la date du présent document, hormis les petits litiges concernant les affaires courantes, le Groupe est partie à 7 litiges dont aucun n'a eu, dans un passé récent, ou n'est susceptible, à sa connaissance, d'avoir dans le futur une incidence sensible 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 :

##### **Affaire 1 (Groupe Paref demandeur)**

Paref Gestion a souscrit en 2000 pour 30 K€, dans le cadre d'une augmentation de capital, 10 % du capital d'une société dont l'objet était le conseil juridique par Internet. L'un des associés fondateurs, après avoir souscrit à l'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. Par arrêt du 26 octobre 2008, la cour d'appel a annulé l'augmentation de capital et prononcé la dissolution de la société. Paref Gestion a produit sa créance de 48 K€ auprès du liquidateur.

##### **Affaire 2 (Tiers demandeur)**

Des désordres sont apparus dans un immeuble acquis par Paref à Rueil-Malmaison en février 2007 de telle sorte que l'un des locataires a décidé d'évacuer les lieux par précaution. En parallèle, il a obtenu la nomination d'un expert par une ordonnance de référé en mars 2007, afin d'examiner les désordres du bâtiment et d'en trouver leur origine. Une ordonnance du 3 août 2007 a rendu commune l'expertise judiciaire à tous les hommes de l'art et entreprises ayant pu intervenir sur le bâtiment. Le locataire, qui paye un loyer annuel de 207 K€ HT HC, revendiquait une perte extravagante de 3 900 K€ à fin 2009. Le rapport de l'expert a pris beaucoup de retard notamment en raison des délais du locataire pour fournir les pièces justificatives. Les désordres apparaissant liés à des travaux effectués par le locataire avant notre acquisition, sans autorisation préalable de l'ancien propriétaire, une provision de 200 K€ a paru suffisante. Le rapport définitif de l'expert judiciaire a été déposé le 21 avril 2011.

Ses conclusions portent sur les travaux et les préjudices immatériels. S'agissant des premiers, il impute la responsabilité sur deux sociétés. S'agissant des préjudices immatériels invoqués par l'occupant, il émet six hypothèses, dont une serait défavorable à PAREF, mais non retenue par l'expert. Il appartient au juge du fond de se prononcer au regard dudit rapport. PAREF a réinscrit cette affaire au rôle du Tribunal de Grande Instance de Nanterre, qui revient à l'audience de mise en état du 2 avril 2012 pour conclusions des autres parties. A ce jour la procédure en est au stade de la mise en état, et toutes les parties n'ont pas encore déposées leurs conclusions.

##### **Affaire 3 (Tiers demandeur)**

En avril 2008, l'Administration fiscale nous a adressé une notification de redressement pour insuffisance de droits perçus lors de l'acquisition d'un ensemble immobilier à La Courneuve (Seine Saint Denis) pour 530 K€, réduit après discussion à 215 K€. Ce montant restant à notre sens injustifié, nous avons saisi en octobre 2008 la commission départementale de conciliation. Celle-ci a confirmé en janvier 2010 la position de l'administration fiscale. Bien que Paref ait décidé de porter le litige devant le tribunal de Grande Instance, l'intégralité du risque a été provisionnée. A ce jour aucun avis de mis en recouvrement n'a été reçu.

##### **Affaire 4 (Tiers demandeur)**

Un cadre qui a quitté la société depuis 2 ans, a assigné la société fin 2012. Une provision de 32 K€ a été enregistrée sur cette affaire.

## Affaire 5 (Groupe Paref Demandeur)

PAREF a décidé de vendre par acte du 15 mai 2012 les 3 lots de volume situés à Paris-Berger, qui allaient devenir vacants à la suite du congé reçu du locataire. Le quartier du Forum des Halles fait l'objet d'importants travaux causant de nombreux troubles et désagréments et privant notamment ces lots de leur aire de livraison. Deux recours ont été formés devant la Commission de Règlement Amiable des litiges avec les Riverains du Forum, qui s'est déclarée incompétente fin 2012. PAREF a alors entamé deux procédures devant le Tribunal Administratif, une requête aux fins de référe-instruction et une requête au fond. Le préjudice subi a été évalué selon différentes méthodes à 3 M€.

## Affaire 6 (Groupe Paref et tiers demandeur)

PAREF a signé une promesse de vente sur un lot sis à LA HOUSSAYE EN BRIE (77) en date du 22 décembre 2011 avec pour condition suspensive notamment, la fourniture d'une garantie à première demande du locataire en place au plus tard le 29 février 2012. La réitération de l'acte devait intervenir au plus tard le 31 mai 2012. La réalisation de la condition suspensive a pu être levée en mars après l'échéance, étant précisé que le bénéficiaire ne s'était pas manifesté lors des demandes de prorogation. Alors que la condition suspensive était réalisée, le bénéficiaire a alors déclaré ne pas vouloir poursuivre la vente. Paref a demandé au bénéficiaire de lui verser la somme de 360 K€ correspondant au préjudice subi. Le bénéficiaire a de son côté assigné PAREF aux fins de voir prononcer la caducité de la promesse de vente. L'affaire a été renvoyée au 17 avril prochain pour les conclusions de la partie adverse.

## Affaire 7 (Tiers demandeur)

PAREF a signé une promesse de vente sur l'actif sis Fontenay Le Fleury au profit de la société Antin Résidence en date du 4 juin 2010 prorogée par avenant en date du 29 juin 2012 aux conditions suspensives suivantes : autorisation de l'Assemblée Générale de la copropriété sur la scission du lot appartenant à PAREF, la délivrance au bénéficiaire du PC et l'obtention par le bénéficiaire des différentes aides de l'Etat. Les copropriétaires ont attaqué à la fois le permis de construire et l'Assemblée Générale autorisant la scission. Le litige est en voie de règlement par un protocole d'accord dans lequel PAREF supportera conjointement avec le bénéficiaire de la promesse le coût d'une rampe d'accès et divers travaux qui devraient s'élever à la somme d'environ 60 K€.

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

Le 7 mars 2013, la SCPI Interpierre a signé une promesse d'acquisition pour 3,35 M€, portant sur un immeuble d'activités livré en 2006, situé dans le Sud de l'Île-de-France. Cet immeuble est loué par bail ferme de 9 ans, dont 8 ans restant à courir. L'acte authentique devrait être signé au plus tard courant Juin.

TEM IdF qui a signé un bail de 6 ans fermes sur l'intégralité des surfaces de La Houssaye en septembre 2012 a été placé en procédure de règlement judiciaire.

Un jugement du tribunal de commerce d'Evry a prononcé en date du 14 janvier 2013 la liquidation judiciaire de la société Atryos, locataire de Vaux le Pénil. Une société s'est d'ores et déjà manifestée pour prendre à bail les locaux. Les créances sur Atryos sont entièrement provisionnées.

Le permis de construire déposé par le bénéficiaire de la promesse de l'ancienne clinique de Gentilly a fait l'objet d'un recours en date du 22 janvier 2013. Des négociations sont en cours. Le processus de vente devrait donc être retardé.

Le locataire principal de La Courneuve dispose d'une option d'achat exercable entre le 1er octobre 2012 et le 31 mars 2013 au prix de 14 M€. Elle porte sur l'ensemble du site. L'option prévoit que le prix est partiellement indexé sur l'ICC et qu'il est augmenté du coût des travaux de grosses réparations supporté par le propriétaire depuis la signature du bail. Le locataire a adressé en date du 19 mars un courrier manifestant son intention de lever l'option, mais à un prix inférieur au prix révisé. Des négociations sont en cours et une promesse pourrait être signée avant fin avril.

## PERSPECTIVES

Le groupe PAREF, fort de l'amélioration de la situation financière et du désendettement réalisé depuis 2 ans, est mobilisé autour de 3 objectifs principaux :

### Reprise des investissements :

L'investissement indirect via des participations minoritaires dans les OPCI institutionnels lancés par Paref Gestion, sera privilégié.

### Montée en gamme du portefeuille d'actifs

La poursuite d'une politique active d'arbitrages visant les actifs matures ou inadaptés sera poursuivie en vue de réaliser des opérations à forte valeur ajoutée et à réorienter le portefeuille d'actifs vers des immeubles de bureaux conformes aux nouvelles normes environnementales (à l'image de l'opération « le Gaïa »).

### Développement de l'activité de gestion pour compte de tiers

PAREF Gestion continuera à promouvoir son offre diversifiée en SCPI avec Novapierre (murs de magasins), Pierre 48 (immobilier d'habitation à Paris et en région parisienne) et Interpierre (bureaux et locaux d'activité) et dorénavant Capiforce Pierre (SCPI diversifiée).

Le groupe recherchera par ailleurs des opportunités de création d'OPCI RFA aussi bien dans le cadre de sa politique d'investissements indirects, qu'en simple prestataire dans le cadre de partenariats.

La reprise de la gestion de la SCPI Capiforce Pierre à la demande de ses associés a permis de démontrer que le groupe Paref est un acteur à taille humaine, capable d'apporter un service sur mesure à des SCPI de taille moyenne.

Enfin Paref poursuivra sa politique de renforcement des fonds propres, par des augmentations de capital par apport selon les opportunités qui se présenteront.

## VI. 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, 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.

Le résultat fiscal exonéré de Paref est négatif pour 2012 (- 949 735 €). L'obligation de distribution au titre de cet exercice est donc nulle.

Par ailleurs, les obligations de distribution liées aux plus-values de cession réalisées en 2011 (+ 5 902 384 €) s'élevaient à 2 411 590 € (après application de la limitation liée au résultat fiscal exonéré global) ; elles n'avaient pas été entièrement remplies, la société disposant réglementairement d'un délai de 2 ans pour ce faire. Compte tenu de la distribution effectuée au titre de l'exercice 2011 (soit 2 964 879 € dont 1 119 994 € relatifs aux plus-values), le solde restant à distribuer en 2013 au titre des plus-values 2011, s'élève à 1 291 596 €

En conséquence, nous vous proposons d'affecter le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2012 ainsi qu'il suit :

Affectation du résultat 2012	montants affectés	montants à affecter
Bénéfice de l'exercice		1 785 246 €
Report à nouveau		2 596 497 €
Résultat à affecter		4 381 743 €
Affectation à la réserve légale (5 % du bénéfice)	89 263 €	
Distribution d'un dividende de 3 euros par action, soit pour les 1 208 703 actions composant le capital social, soit une somme de	3 626 109 €	
Affectation du solde en report à nouveau	666 371 €	
<b>Total affecté</b>	<b>4 381 743 €</b>	

Détail du résultat distribué de 3 € par action :	montants unitaires	montants totaux
- dividende provenant du secteur taxable	1,93 €	2 332 797 €
- dividende provenant du secteur exonéré (secteur SIIC visé à l'article 208 C du code général des impôts)	1,07 €	1 293 312 €
<b>Total du dividende</b>	<b>3,00 €</b>	<b>3 626 109 €</b>

Le dividende sera mis en paiement au plus tard le 1<sup>er</sup> juin 2013.

Le dividende distribué aux actionnaires personnes physiques fiscalement domiciliés en France est obligatoirement soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Toutefois, seule la fraction du dividende prélevée sur le résultat du secteur taxable bénéficie de l'abattement en base de 40% prévu à l'article 158-3-2° du Code Général des Impôts, à l'exclusion de la fraction du dividende prélevée sur le

résultat du secteur exonéré (secteur SIIC - article 208 C du Code Général des Impôts).

Par ailleurs, un prélèvement à la source obligatoire et non libératoire de 21% s'applique en principe sur le montant brut du dividende (hors application éventuelle de l'abattement de 40%). Ce prélèvement est imputable sur l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année au cours de laquelle il a été opéré. S'il excède l'impôt dû, il est restitué (article 117 quater, I et 193 du Code Général des Impôts).

Par exception, les actionnaires personnes physiques respectant le plafond du revenu fiscal de référence et ayant procédé dans les délais légaux aux formalités requises peuvent bénéficier d'une dispense du prélèvement obligatoire.

Les actionnaires personnes morales ne sont pas concernés par ces dispositions.

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 2009, une somme de 2 060 444 € a été mise en paiement, en totalité prélevée sur le résultat du secteur taxable.

- au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010, une somme de 3 021 759 € a été mise en paiement dont 373 198 € (0,37 €/action) prélevés sur le résultat du secteur exonéré (secteur SIIC - article 208 C du Code général des impôts) et 2 648 561 € (2,63 €/action) prélevés sur le résultat du secteur taxable.

- au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011, une somme de 3 021 759 € a été mise en paiement dont 1 349 719 € (1,34 €/action) prélevés sur le résultat du secteur exonéré (secteur SIIC - article 208 C du Code général des impôts) et 1 672 040 € (1,66 €/action) prélevés sur le résultat du secteur taxable.

## **VII. APPROBATION DES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES**

Au cours de l'exercice écoulé, il n'a pas été conclu de nouvelles conventions entrant dans le champ de l'article L. 225-86 du Code de commerce.

Les commissaires aux comptes, dans leur rapport spécial, vous donnent également 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.

## **VIII. APPROBATION DES COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2012**

Les comptes consolidés sont établis en normes IFRS, avec comparaison avec les comptes 2011. La consolidation porte sur l'ensemble des filiales détenues directement ou indirectement à plus de 50%, soit la SA Paref Gestion, la SARL Parmarch, la SCPI Interpierre, la SCI Parus et la SARL Dax Adour. Par ailleurs, la SPPICAV Vivapierre fait l'objet d'une mise en équivalence et la Sas Wep Watford intégrée globalement en 2011 fait également l'objet d'une mise en équivalence depuis le 15 mars 2012 (date de l'entrée à son capital de la société GA Promotion)

L'activité des filiales est retracée ci-après, avec l'indication de la valeur vénale de leurs actifs à fin 2012, étant observé que la valeur des usufruits temporaires baisse régulièrement à mesure que l'on s'approche de leur échéance.

### **SCI PARUS**

Parus a réalisé un chiffre d'affaires de 1 072 K€ et fait un résultat de 159 K€ (contre 230 K€ en 2011).

Parus détient des usufruits d'habitation et des usufruits de parts de SCPI.

Le patrimoine d'usufruits d'habitation de la SCI Parus (cf. page 21), expertisé par Crédit Foncier Expertise est évalué à 3,0 M€ Hors Droits au 31 décembre 2012.

Parus détient par ailleurs des usufruits de parts de SCPI du Groupe (Novapierre et Interpierre). Parus détenait également des usufruits de SCPI hors groupe (Access Pierre, Perial) qui sont arrivés à échéance en 2011.

*SCPI Novapierre 1* : Parus a acquis l'usufruit temporaire sur une durée de 5 à 10 ans de 4 476 parts de la SCPI Novapierre 1 pour 0,5 M€. Il est évalué par la société par actualisation des revenus futurs.

Le total des usufruits de Novapierre détenus par le groupe au 31 décembre 2012 se monte à 11 135 parts, représentant 3,3 % du total de la SCPI (339 243 parts).

*SCPI Interpierre* : Parus a acquis en 2011 et 2012, l'usufruit temporaire sur une durée de 5 à 10 ans de 928 parts de la société Interpierre pour une valeur totale de 0,2 M€ .

### **SARL PARMARCH**

Parmarch n'a pas eu d'activité en 2012 et n'a donc pas réalisé de chiffre d'affaires. Le résultat est un profit de 0,5 K€ correspondant aux intérêts de compte courant avec la société mère Paref et à l'IS lié à la détention d'une part de Parus.

## SARL DAX ADOUR

Voir présentation des immeubles pages 21

Dax Adour a réalisé en 2012 un chiffre d'affaires de 1 609 K€ et un résultat de + 95 K€.

Le crédit bancaire fait l'objet d'un « covenant » avec des ratios calculés sur la base des comptes sociaux de Dax Adour, notamment un ratio de Loan to Value (LTV) maximum de 75% (qui est respecté au 31 décembre 2012).

## SCPI INTERPIERRE

Cette SCPI créée en mai 1991 est intégrée depuis 2010 dans les comptes consolidés à la suite de l'apport réalisé en 2010 par Paref à la SCPI Interpierre de 8 actifs complété par une souscription de 550 titres d'Interpierre en 2011 par l'OPCI Polypierre détenu à 85% par Paref. Au 31 décembre 2012, Paref détient ainsi 59 % du capital de la SCPI.

Le patrimoine de la SCPI est constitué au 31 décembre 2012 de 14 immeubles de bureaux et locaux d'activité. Il est décrit page 21. La SCPI a fait l'acquisition en décembre 2012 d'un immeuble à l'aéroport de Lyon pour une valeur de 3,2 M€. L'activité de la SCPI est par ailleurs décrite au paragraphe suivant dans le chapitre consacré à Paref Gestion.

La SCPI a réalisé en 2012 un chiffre d'affaires (loyers et charges refacturées) de 4 146 K€ et un résultat net social établi suivant le plan comptable régissant les SCPI de 1 440 K€.

## SA PAREF GESTION

Paref Gestion est une société de gestion de portefeuille (SGP) créée en 1991 et agréée par l'AMF pour gérer des SCPI depuis 1995 et des OPCI depuis 2008.

Paref Gestion gérait en 2012 3 SCPI, Interpierre, Pierre 48 et Novapierre 1. Elle a repris la gestion depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2013 d'une 4<sup>ème</sup> SCPI Capiforce ; elle gère également 2 OPCI, Vivapierre et Polypierre, les actifs immobiliers du Groupe Paref et les encours de tiers.

- *Interpierre* est une SCPI de bureaux qui investit principalement dans des bureaux et locaux d'activité en France. Sa capitalisation atteignait 23,7 M€ à fin 2012 (contre 19,7 M€ fin 2011).

- *Novapierre 1* est une SCPI de rendement constituée de murs de magasins situés principalement dans Paris. Créeé en 1999, sa capitalisation atteignait 145,9 M€ à

fin 2012 (contre 130,8 M€ fin 2011). Son développement a été très rapide depuis 2010 (+ 95 % en 3 ans), le secteur des murs de magasins (notamment les pieds d'immeubles parisiens) ayant été privilégié par les épargnants.

- *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 282 M€ à fin 2012 (contre 258 M€ fin 2011), la progression s'expliquant par une collecte nette de 7 M€ et un effet valorisation. La collecte brute s'est élevée à 28 M€, soutenue par un marché du logement parisien bien orienté en 2012, et par le positionnement spécifique de Pierre 48 sur le créneau de la SCPI à coupon zéro, apprécié des particuliers à revenus élevés, même après les récentes réformes de la fiscalité des plus-values.

- *Capiforce*, dont Paref Gestion a repris la gestion au 1<sup>er</sup> janvier 2013 était antérieurement gérée par BNP Paribas REIM. Capiforce est une SCPI diversifiée détenant des actifs de commerce (35 %), des bureaux (28 %), des locaux d'activité (20%) et une résidence services (16 %). La SCPI est à capital fixe et représente une capitalisation de 41,2 M€ au 31 décembre 2012.

- *Vivapierre* est un OPCI créé en 2008 qui a acquis dans le cadre d'une opération d'externalisation les murs de 7 villages de vacances situés en France et exploités par Belambra VVF (cf. page 21). Sa capitalisation atteignait 29 M€ à fin 2012. Les actifs, qui représentent 118 M€, sont portés via des contrats de crédit-bail (CBI) par des filiales de Vivapierre, les OPCI ne pouvant détenir des CBI en direct.

- *Polypierre* est un OPCI opportuniste qui a été constitué sous forme de SPPICAV à règles de fonctionnement allégées. Sa capitalisation atteignait 0,5 M€ à fin 2012, avec plusieurs projets à l'étude.

Comme indiqué dans le tableau suivant, Paref Gestion gérait à fin 2012 un total de 369 403 m<sup>2</sup>, dont 230 373 m<sup>2</sup> pour les immeubles du Groupe, 136 293 m<sup>2</sup> pour les SCPI, 53 833 m<sup>2</sup> pour les OPCI et 5 593 m<sup>2</sup> pour des tiers, moins 14 391 m<sup>2</sup> d'usufruits comptés également par ailleurs (partie chez Paref et partie chez des tiers) et 47 779 m<sup>2</sup> correspondant à Interpierre qui est consolidée au 31 décembre 2012 dans les actifs du groupe.

En valeur, les actifs gérés représentent au 31 décembre 2012 un total de 721 M€ dont 161 M€ détenus par le groupe Paref (incluant Interpierre), 451 M€ correspondant à la capitalisation des SCPI, 119 M€ correspondant aux actifs gérés pour le compte des OPCI et 23 M€ correspondant aux sociétés tierces gérées par Paref, moins 32 M€ au titre d'Interpierre

et de Wep Watford (comptés également au titre du groupe).

Après reprise de la gestion de Capiforce au 1<sup>er</sup> janvier 2013, le total des actifs gérés ou détenus par le Groupe s'élève à 762 M€.

Au total, Paref Gestion a réalisé en 2012 un chiffre d'affaires de 6 889 K€ (contre 10 271 K€ en 2011) et

fait un résultat net de 1 495 K€ (contre 2 560 en 2011). La baisse du résultat et du chiffre d'affaires est liée à celle de la collecte des SCPI. La SCPI Novapierre (murs de magasins) qui avait connu une très forte progression de ses encours en 2011 a marqué une pause pour se concentrer sur les investissements (32 M€ ont été ainsi investis en 2012).

#### ACTIFS GERES PAR LE GROUPE PAREF \*

Capitaux gérés	31-déc.-12		31-déc.-11		Variation	
	m2	K€	m2	K€	m2	K€
Groupe Paref (1)	230 373	161 296	233 967	169 368	-2%	-5%
Interpierre	47 779	23 743	47 779	19 669	0%	21%
Novapierre 1	35 859	145 874	35 859	130 798	0%	12%
Pierre 48	52 660	281 728	52 660	258 043	0%	9%
Total SCPI (2)	136 298	451 345	136 298	408 510	0%	10%
Vivapierre (1)	53 833	118 500	53 833	116 975	0%	1%
Naos (1)			5 982	40 000	-100%	-100%
Total OPCI	53 833	118 500	59 815	156 975	-10%	-25%
Tiers	11 069	22 904	5 593	10 768	98%	113%
Usufruits & WW comptés 2 fois (3)	-14 391	-9 468	-16 661			
Interpierre (4)	-47 779	-23 743	-47 779	-19 669		
Total général	369 403	720 834	371 233	725 952	0%	-1%
dont Gestion pour compte de tiers :	201 200	592 749	201 706	576 253	0%	3%

(1) valeur d'expertise des actifs à la date de clôture

(2) capitalisation à la date de clôture calculée au prix d'émission des parts à cette date

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

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

\*Hors Capiforce repris le 1er janvier 2013 (41 M€)

Les commissions perçues par Paref Gestion se sont élevées à 6 067 K€ contre 9 225 K€ en 2011 (après élimination des commissions intra-groupe). Il est à souligner que les Commissions de souscriptions étaient exceptionnelles en 2011. Les commissions versées aux prescripteurs au titre des rétrocessions

sur souscriptions sont passées de 3 509 K€ en 2011 à 1 361 K€ en 2012. Les commissions nettes de rétrocessions reçues au titre de cette activité s'élèvent à 4 706 K€ contre 5 716 K€ en 2011.

#### COMMISSIONS DE PAREF GESTION

K€	Commissions 2012				Rappel 2011
	Souscript.	Gestion	Divers	Total	
Groupe Paref	0	522	50	572	578
Interpierre	268	250	1	519	468
Novapierre 1	1 138	573	3	1 714	4 817
Pierre 48	1 850	1 285	134	3 268	3 763
SCPI	3 257	2 107	138	5 502	9 048
Vivapierre		494	0	494	459
Naos		207	0	207	90
OPCI		701	0	701	549
Tiers		114	0	114	96
Total général	3 257	3 445	188	6 889	10 271
Dont hors groupe	3 257	2 673	137	6 067	9 225

Comme précédemment et pour le calcul de l'ANR l'évaluation du fonds de commerce de Paref Gestion est basée sur 2,5 ans de commissions de gestion et 1 an de commissions de souscription, conformément aux ratios communément admis pour les sociétés de gestion immobilière. Une moyenne est dorénavant établie sur deux ans de chiffre d'affaires.

Sur ces bases, le fonds de commerce de Paref Gestion est évalué à 10,9 M€ calculés sur 2011/2012 (contre 9,7 M€ calculés sur 2010-2011), ce qui représente 3,5 ans de résultat moyen avant impôt en 2011/2012 (montant identique en 2010/2011). Précisons que cette valorisation n'est retenue que dans la valorisation de l'ANR, le fonds de commerce de Paref Gestion étant amorti dans les comptes consolidés IFRS.

#### **ACTIF NET REEVALUE (ANR)**

La société a décidé de publier des actifs nets réévalués selon la méthodologie EPRA (European Real Estate Association) à compter de cette année. Les ANR de liquidation et de remplacement s'établissent comme suit :

- ANR EPRA (liquidation) par action : 85,7 € par action, à comparer à 89,8 € par action fin 2011 (chiffre retraité selon la même méthode) ;
- ANR de remplacement (droits inclus) : 95,1 € par action contre 100,9 € (chiffre retraité) au 31 décembre 2011 ;
- L'ANR EPRA « triple net » (incluant la juste valeur de la dette) ressort à 77,9 €/action contre 86,4 €/action en 2011 (chiffre retraité).

Les calculs d'ANR sont détaillés dans les 2 tableaux ci-après. Les anciens calculs de l'ANR liquidatif et de l'ANR de remplacement sont également présentés à des fins de comparaison.

Précisons que les actifs en développement (opération Le Gaïa à Nanterre portée par la société Watford elle-même détenue par Paref à 50 %) sont comptabilisés sur la base du coût historique dans les comptes IFRS et sont revalorisés dans le calcul de l'ANR sur la base des expertises disponibles au 31 décembre 2012, après déduction de la fiscalité latente.

Le fonds de commerce de PAREF Gestion faisant l'objet d'un amortissement dans les comptes consolidés IFRS, cette valeur est retraitée dans le calcul de l'ANR en prenant la valeur économique du fonds de commerce appréciée sur la base de la moyenne sur 2 années des multiples des commissions de gestion et de souscription, soit une valeur totale de 10,9 M€ et une correction de 7,8 M€. L'estimation des commissions de performance des OPCI qui seront payées ultérieurement, selon les modalités prévues par le prospectus des fonds, n'intervient pas dans ce calcul.

L'impact de l'augmentation de capital de juin 2012 sur la variation des ANR entre décembre 2011 et décembre 2012 est de - 8,5 €/action sur l'ANR de liquidation et de - 10,5 €/ action sur l'ANR de remplacement. Précisons que les chiffres 2011 avaient été impactés d'un acompte sur dividende de 2€/action payé en décembre 2011.

## ACTIF NET REEVALUE EPRA \*

	montants totaux en K€			montants par actions en €		
	2 012	2 011	variation %	2 012	2 011	variation %
Nombre d'actions en fin de période (dilué hors autocontrôle)	1 189 807	988 197		1 189 807	988 197	
Actif net comptable IFRS (part du Groupe) en K€	88 894	76 148	16,7%	74,7	77,1	-3,0%
+ Réévaluation des actifs en développement (Nanterre) nette d'IS	2 368			2,0	0,0	
+ Ajustement de valeur du fonds de commerce SCPI/OPCI	7 809	8 934		6,6	9,0	
+ Annulation partielle de l'impôt différé sur fonds de commerce	728	798		0,6	0,8	
+ Retraitements juste valeur des instruments financiers de couverture	1 919	2 446		1,6	2,5	
+ Retraitements impôts différés sur justes valeurs	286	419		0,2	0,4	
Actif Net Réévalué EPRA	102 004	88 745	14,9%	85,7	89,8	-4,5%
- Retraitements juste valeur des instruments financiers	-1 919	-2 446		-1,6	-2,5	
- Juste valeur des dettes (y compris mises en équivalence)	-7 064	-525		-5,9	-0,5	
- Impôts différés sur justes valeurs	-286	-419		-0,2	-0,4	
Actif Net Réévalué triple net EPRA	92 735	85 355	8,6%	77,9	86,4	-9,8%
Actif Net Réévalué EPRA (voir ci-dessus)	102 004	88 745		85,7	89,8	
+ Droits de mutation	11 139	10 936		9,4	11,1	
Actif Net Réévalué de remplacement K€	113 143	99 681	13,5%	95,1	100,9	-5,7%

\* calculé selon les recommandations de l'European Public Real Estate Association

## ACTIF NET REEVALUE SELON L'ANCIENNE METHODE

	montants totaux en K€			montants par actions en €		
	2 012	2 011	variation %	2 012	2 011	variation %
Nombre d'actions en fin de période (dilué hors autocontrôle)	1 189 807	988 197		1 189 807	988 197	
Actif net comptable IFRS (part du Groupe) en K€	88 894	76 148	16,7%	74,7	77,1	-3,0%
+ Réévaluation des actifs en développement (Nanterre) nette d'IS	2 368			2,0	0,0	
+ Ajustement de valeur du fonds de commerce SCPI/OPCI	7 809	8 934		6,6	9,0	
+ Annulation partielle de l'impôt différé sur fonds de commerce	728	798		0,6	0,8	
Actif Net Réévalué liquidatif	99 799	85 880	16,2%	83,9	86,9	-3,5%
+ Droits de mutation	11 139	10 936		9,4	11,1	
- retraitements partiels des impôts différés	98	580		0,1	0,6	
Actif Net Réévalué de remplacement K€	111 036	97 396	14,0%	93,3	98,6	-5,3%

## IX. RESOLUTIONS A CARACTERE ORDINAIRE

Les résolutions ordinaires concernent l'approbation des comptes. Le renouvellement de l'autorisation du programme de rachat d'actions est également proposé pour permettre notamment le fonctionnement du contrat de liquidité. Elle concerne également une ratification de la cooptation d'un membre du Conseil de Surveillance.

## X. RESOLUTIONS A CARACTERE EXTRAORDINAIRE

8 résolutions sont proposées et concernent le renouvellement des délégations de compétences à donner au Directoire (le tableau des délégations est présenté en page 59)

**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 ;**

La délégation de compétence donnée au Directoire par la résolution 16 de l'Assemblée Générale Mixte du 11 mai 2011, 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, venait à expiration le 11 juillet 2013 mais souhaitant en modifier le montant, 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 résolution 7. Elle est assortie d'un plafond global de 20 M€, étant précisé que le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation et de celles conférées en vertu des résolutions 8,9,10,12 à 14 de la présente assemblée est fixé à 20 M€.

**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 ;**

La délégation de compétence donnée au Directoire par la résolution 17 de l'Assemblée Générale Mixte du 11 mai 2011, à l'effet de décider l'augmentation du capital social, par émission - avec suppression du droit préférentiel de souscription et par offre au public -

d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, venant à expiration le 11 juillet 2013, 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 résolution 8. Elle est assortie d'un plafond global de 15 M€.

**Délégation de compétence conférée au Directoire à l'effet d'augmenter le capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit des salariés de la Société et des sociétés qui lui sont liées ;**

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 Paref, comme celle donnée par la résolution 18 de l'Assemblée Générale Mixte du 11 mai 2011. Cette délégation, valable 26 mois à compter de la présente assemblée, fait l'objet de la résolution 9. Elle est assortie d'un plafond global de 1 M€.

**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 constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital qui seraient consentis à la Société ;**

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 donnée au Directoire par la résolution 19 de l'Assemblée Générale Mixte du 11 mai 2011, vient à expiration le 10 juillet 2013 mais 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 résolution 10. 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.

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

La délégation de compétence donnée au Directoire par la résolution 21 de l'Assemblée Générale Mixte du 11 mai 2011, 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 11 juillet 2013, 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 résolution 11. Elle est assortie d'un plafond de 20 M€. Le montant des augmentations effectuées dans ce cadre s'imputera sur le plafond global de 20 M€.

**Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de procéder à l'émission d'actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances, avec suppression du droit préférentiel de souscription et par une offre, dite de placement privé, visée au paragraphe II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier ;**

Cette délégation de compétence, permise par les nouvelles dispositions de l'article L 411-2 du CMF, vise à permettre au directoire d'augmenter le capital ou d'émettre des titres donnant accès au capital par placement privé avec suppression du DPS et dans la limite annuelle de 20 % du capital, donné par l'Assemblée Générale mixte du 11 mai 2011 (résolution 23), venant à expiration le 10 juillet 2013, 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 résolution 12.

**Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de réduire le capital par annulation d'actions auto-détenues ;**

La délégation de compétence donnée au Directoire par la résolution 24 de l'Assemblée Générale Mixte du 11 mai 2011, à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues, venant à expiration le 10 novembre 2012, 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 résolution 14. 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.

**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 ;**

La délégation de compétence donnée au Directoire par la résolution 20 de l'Assemblée Générale Mixte du

11 mai 2011, à l'effet d'augmenter le nombre de titre à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription, venant à expiration le 10 juillet 2013, 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 résolution 14.

*Paris le 20 mars 2013  
Le directoire*

## AUTRES INFORMATIONS

### RESULTATS DES 5 DERNIERS EXERCICES

#### RESULTATS DES 5 DERNIERS EXERCICES

K€	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012
<b>I Situation financière en fin d'exercice</b>					
Capital social	24 370	24 370	25 181	25 181	30 218
Nombre d'actions émises	974 814	974 814	1 007 253	1 007 253	1 208 703
Nombre d'obligations conv.					
<b>II Résultat global des opérations effectives</b>					
Chiffre d'affaires HT	18 432	20 477	18 547	15 186	11 759
Résultat avant impôt, partic., amort. et prov.	7 239	7 253	7 030	11 448	3 091
Impôt sur les bénéfices	-130	159	296	-72	-13
Amortissements et provisions	6 617	7 007	4 900	6 292	1 319
Résultat après impôt, partic., amort. et prov.	752	87	1 834	5 228	1 785
Montant des bénéfices distribués	2 953	1 792	2 018	2 967	3 003
<b>III Résultat des opérations réduit à une action (€ par action)</b>					
Résultat après impôt, partic., avant amort. et prov.	7,6	7,3	6,7	11,4	2,6
Résultat après impôt, partic., amort. et prov.	0,8	0,1	1,8	5,2	1,5
<b>IV Personnel</b>					
Nombre de salariés	2	2	2	2	2
Masse salariale	410	303	437	418	316
Sommes versées au titre des avantages sociaux	220	171	226	142	150

### 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 présent 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.

La société a procédé à une revue des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats et considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés.

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 de ce document, comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur la société, sa situation financière ou ses résultats, peuvent exister.

### Risques de marché

#### **Risque de liquidité, risque de taux**

Les investissements du Groupe Paref (« le Groupe ») sont financés par des crédits bancaires amortissables dont le détail figure dans le tableau de la page 25. Ces emprunts sont généralement assortis d'hypothèques. Les crédits faits à la filiale Parus sont garantis par la maison-mère Paref.

L'encours total des crédits bancaires ressort à 83,6 M€ au 31 décembre 2012, soit 44 % du total du bilan consolidé (191,5 M€), dont 75,9 M€ à long ou moyen terme et 7,7 M€ à court terme. Le rapport entre la dette (nette de trésorerie et de gages espèces liés aux emprunts) et la valeur des actifs immobiliers s'établit à 52 % au 31 décembre 2012 (voir page 24).

Compte tenu de leur amortissement progressif, le capital restant dû sur l'ensemble des crédits actuels sera ramené à 42,3 M€ à la fin de 2016. Pour les 3 prochaines années, les échéances des crédits représentent 7,4 M€ en 2013, 20,3 M€ en 2014 et 6,6 M€ en 2015.

L'échéance 2014 est supérieure à la capacité d'autofinancement du groupe. Elle comprend essentiellement celle de l'emprunt relatif à Dax au 2<sup>ème</sup> semestre 2014 ; le refinancement de cet emprunt ne devrait pas soulever de difficultés majeures compte tenu de la quotité de financement et de l'échéance ferme du bail du locataire (juillet 2019), étant précisé en outre que la société a d'ores et déjà procédé à la couverture du risque de taux correspondant, avec un swap 2014/2019 (cf. ci-après).

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

La plupart des emprunts sont à taux fixe ou à taux variable assorti d'un swap constituant une couverture parfaite. En outre, un contrat de swap autonome de 10 M€ a été conclu en 2010 avec un départ décalé en 2014 et une durée de 5 ans en vue de couvrir le risque

de taux relatif à la prorogation envisagée de l'emprunt finançant Dax.

Le risque de taux est ainsi couvert entre 98 et 99% pour les quatre années à venir. Par ailleurs, certains crédits à échéance 2013/2014 portent sur des actifs susceptibles d'être cédés. Seul le refinancement de Dax comportait à l'échéance du crédit en octobre 2014 (11,4 M€) un risque de taux significatif. Celui-ci a été couvert par anticipation courant juin 2010, en bénéficiant de conditions de marché alors avantageuses, à l'aide d'un swap de 10 M€ d'une durée de 5 ans avec un départ décalé en octobre 2014 au taux de 3,74 %.

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 0,3 % les charges financières.

#### Sensibilité au risque de taux

en K€	31-déc.-11	31-déc.-12	31-déc.-13
Passifs financiers	102 150	83 438	81 605
dont taux variable	1 925	1 486	1 437
Actifs financiers à taux variable			
Position nette avant gestion	1 925	1 486	1 437
Cap de taux			
Position nette après gestion	1 925	1 486	1 437
Augmentation des intérêts de 1 %	20	15	15
Frais financiers (12 mois)	6 653	5 334	5 334
Taux moyen (1)	5,64%	5,88%	5,88%
Impact relatif de l'évolution des taux sur les charges financières	0,3%	0,3%	0,3%

(1) Cf annexe conso note 20. Le taux de 2013 a été pris égal à celui de 2012

#### Covenants sur les emprunts

Il existe une clause contractuelle dans les contrats de prêts à long terme conclus avec le Crédit Agricole CIB (Juvisy et Rueil, ce dernier étant en cours de cession, comme indiqué précédemment), imposant un maximum d'endettement consolidé au regard de la valeur vénale des actifs immobiliers (« LTV ») et un ratio minimum de couverture des intérêts bancaires de la dette consolidée par le résultat brut d'exploitation (« ICR »). Par avenant en date du 30 janvier 2009, le ratio maximum d'endettement a été fixé à 70 % (LTV consolidé < 70 %) et le ratio minimum de couverture à 1,5 (ICR > 1,5). Par un deuxième avenant en date du 20 juin 2011, le ratio maximum d'endettement a été ramené à 65 %. Par ailleurs, il existe dans ces mêmes contrats une clause de défaut croisé avec exigibilité anticipée du crédit en cas d'exigibilité anticipée de tout autre crédit de Paref ou d'une filiale d'un montant supérieur à 1,5 M€. Les contrats conclus avec le Crédit Agricole CIB 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.

Les crédits décrits ci-dessus sont les seuls octroyés à Paref soumis à des conditions d'exigibilité (« covenants ») exprimées en fonction de ratios calculés sur une base consolidée. Au sein du Groupe, un autre prêt, portant sur les immeubles de Dax, fait l'objet de covenants déterminés en fonction de ratio

LTV ou de couverture de la charge de la dette par les revenus (« DSCR »), mais les ratios s'appliquent seulement à la société Dax Adour filiale de Paref, avec un maximum de 75 % pour le LTV et un minimum de 135 % pour le DSCR.

L'ensemble de ces ratios est respecté au 31 décembre 2012. Le calcul des ratios LTV figure en page 25 dans le tableau de l'échéancier des crédits du groupe.

S'agissant du principal ratio consolidé, à savoir le montant des emprunts bancaires sur valeur des actifs immobiliers (« LTV »), il convient de rappeler qu'il s'élève maintenant à 42%. Seule une baisse de plus de 35 % de la valeur des actifs immobiliers conduirait, toutes choses égales par ailleurs, au non respect du covenant bancaire « LTV ».

#### Risque actions

Le Groupe ne détient pas de titres significatif autres que les parts de l'OPCI Vivapierre, mis en équivalence et des SCPI détaillées page 20. Ces dernières sont valorisées en juste valeur dans les comptes au 31 décembre 2012 en normes IFRS.

La Société détenait 18 896 actions de Paref au 31 décembre 2012, acquises dans le cadre du contrat de liquidité et dans le cadre du programme de rachat en vue d'annulation ou 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 à l'exception de valeurs résiduelles détenues en dollars. En conséquence, il n'existe pas de risque de change pour le Groupe Paref.

#### Risque de contrepartie

Les dépôts en espèces sont limités aux institutions financières dont la qualité du crédit est élevée. Le Groupe dispose de procédures qui limitent l'importance du risque de crédit face à une institution financière, quelle qu'elle soit. Les principaux dépôts concernent les comptes bloqués en garantie des emprunts bancaires (2 943 K€) déposés auprès de banques de premier plan. Ils sont classés au bilan en Immobilisations Financières.

Par ailleurs, la société a conclu avec des banques de premier plan des contrats d'échange de taux d'intérêts (« swaps ») détaillé en note 16 de l'annexe aux comptes consolidés, pour couvrir le risque de taux de certains emprunts bancaires à taux variable.

## **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, notamment l'opération de développement de l'immeuble « le Gaïa » situé à nanterre (société Watford, codétenue depuis le 15 mars 2012 avec la société GA Promotion).

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.

La crise économique et financière de 2008/2010 a entraîné une forte dégradation des marchés immobiliers suivie d'un rebond, au moins pour les actifs « prime » et l'habitation ; la crise des dettes souveraines d'août 2011 a ouvert une nouvelle période d'incertitudes. Le marché reste aujourd'hui marqué par une forte volatilité et rend plus complexe l'appréhension des perspectives d'activité.

## **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 ainsi que 2 OPCI et assure la gestion déléguée pour le compte d'autres sociétés. Le mandat d'un OPCI a pris fin à l'automne 2012 et un nouveau mandat d'une SCPI démarre début 2013.

Les principaux mandats de Paref Gestion sont conclus avec des SCPI, des OPCI 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 société de gestion statutaire, Paref Gestion gère depuis leur création, les OPCI Vivapierre créé en 2008 ainsi que Polypierre créé en 2009. S'agissant d'OPCI à règles de fonctionnement allégées, réservés à des investisseurs institutionnels, un changement de société de gestion est possible, notamment lorsque le véhicule comprend un nombre limité d'investisseurs. Toutefois, il requiert la tenue d'une Assemblée Générale Extraordinaire et s'accompagne généralement d'une indemnité prévue dans les statuts.

## **Risques juridiques**

L'activité immobilière n'est pas soumise à des risques particuliers. Les loyers perçus sont prévus dans les baux régis, sauf exception, par le code de commerce 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. La gestion d'OPCI nécessite un agrément en qualité de société de gestion de portefeuille avec un programme d'activité adapté, qui a été obtenu par Paref Gestion le 19 février 2008 (GP-08000011).

Par ailleurs, le Groupe est partie à 7 litiges dont il est fait état dans le rapport de gestion page 31. Aucun de ces litiges ne comporte des risques significatifs à l'échelle du Groupe. Il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité du groupe.

## **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. Paref a fait l'objet d'un contrôle fiscal au cours de l'exercice 2010 portant sur les exercices 2007 à 2009. Ce contrôle s'est terminé par une proposition de rectification de 163 K€ (portant principalement sur la taxe sur les salaires). Paref a alors décidé d'entreprendre un recours hiérarchique. La direction générale des finances publiques a finalement mis en recouvrement le redressement à hauteur d'un montant de 143 K€, qui a été réglé par la société. Paref a reçu une notification de redressement pour insuffisance de droits perçus lors de l'acquisition

d'un ensemble immobilier à La Courneuve (215 K€), qui a été contestée et portée devant la commission départementale de conciliation (cf. page 31). Enfin, une filiale de Vivapierre (société mise en équivalence) a fait l'objet d'un contrôle fiscal portant sur l'année 2008, qui n'a pas eu de conséquences au niveau de Paref. La Société et ses filiales ne font l'objet d'aucun autre contrôle fiscal et aucun autre redressement ne subsiste.

### 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€. Un contrôle sur Paref a eu lieu en 2009 au titre de l'exercice 2007 et s'est terminé par un redressement de 20 K€. A la date des présentes, la Société et ses filiales ne font l'objet d'aucun autre contrôle et aucun redressement ne subsiste. Aucun litige prudhommal n'est en cours devant les tribunaux, à l'exception d'un litige avec un ancien cadre du Groupe.

### 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.

La société est propriétaire de biens soumis à la réglementation des installations classées pour la protection de l'environnement, notamment des entrepôts. Des diagnostics environnementaux ont été effectués par des experts mandatés par la société lors des acquisitions. Toutefois, dans le contexte du Grenelle de l'environnement, la réglementation des installations classées est appelée à subir de fréquentes évolutions, à l'image de la récente modification de la réglementation applicable aux entrepôts couverts relevant du régime de la déclaration au titre de la rubrique 1510 (arrêté du ministre de l'environnement du 23 décembre 2008) ou celle relative au régime de l'enregistrement. La société a pris des dispositions pour limiter les risques concernés.

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.

### 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 Paref Gestion à l'occasion de ses activités « transactions sur immeubles et fonds de commerce » ou « gestion immobilière ». Elle est limitée à 114 K€ pour ces activités conformément à l'article L 530-1 du Code des Assurances. Les montants garantis en gestion sont modestes du fait que Paref Gestion n'encaisse pas les loyers mais les fait verser directement sur le compte des propriétaires.

*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 54 K€ en cas d'incendie, risques annexes, attentats, tempêtes, grêle, poids de la neige sur les toitures, dégâts des eaux et de 27 K€ en cas de vol.

*Contrat multirisques immeubles – Propriétaire Non Occupant* : Ce contrat couvre l'ensemble des immeubles (à l'exception de ceux dont l'activité est visée par le contrat multirisques industrielles), parties d'immeubles, mobilier, matériels, aménagements, etc, sous la responsabilité de Paref Gestion à quelque titre que ce soit ou dont la charge d'assurance lui incombe en application d'un quelconque mandat écrit ou non. Il 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 20 M€.

*Contrat multirisques locaux industriels* : Ce contrat couvre l'ensemble des immeubles à usage principal d'activités industrielles ou commerciales, soit dans les bâtiments assurés, soit en communication ou en contiguïté, sous la responsabilité de Paref Gestion à quelque titre que ce soit ou dont la charge d'assurance lui incombe en application d'un quelconque mandat écrit ou non. Il couvre les biens matériels contre le risque d'incendie et les risques spéciaux (chute de la foudre, explosions, dommages électriques, tempête...), les bris de glaces, le vol, l'effondrement, ainsi que les frais et pertes consécutifs aux dommages. 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 10 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 Paref 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 7,6 M€ par sinistre et au titre de la responsabilité civile professionnelle (Loi Hoguet), de 1,5 M€.

#### **Paref et filiales**

*Contrat responsabilité civile des dirigeants* : Ce contrat a pour objet de garantir les dirigeants de Paref et de ses filiales (incluant les membres du conseil de surveillance et des conseils d'administration) 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 1,5 M€.

#### **Risques technologiques**

L'activité de Paref ne repose pas sur des technologies spécifiques susceptibles de générer des risques particuliers.

#### **Risques de contrepartie**

*Risque locatif* : le risque locatif ne fait pas l'objet d'une assurance spécifique, au demeurant jugé non stratégique à l'immobilier d'entreprise. Il est toutefois atténué par le choix d'immeubles bien placés et loués, sauf exception, à des locataires de première catégorie.

Les immeubles situés en périphérie Parisienne sont loués à des sociétés importantes (Direction générale des Impôts, Talaris, Original VD, etc).

Le principal actif en province est constitué par des hôtels à Dax, loués en juillet 2007 à Thermadour avec un bail de 12 ans ferme.

Les immeubles de Gentilly et Rueil qui étaient devenus vacants ont été mis en vente. Fontenay avait été mis en vente et une promesse de vente sous diverses conditions suspensives (PC, PLU, etc.) signée dès 2010 (réitération prévue en 2013). La commercialisation active de La Houssaye, Bondy et Lognes a porté ses

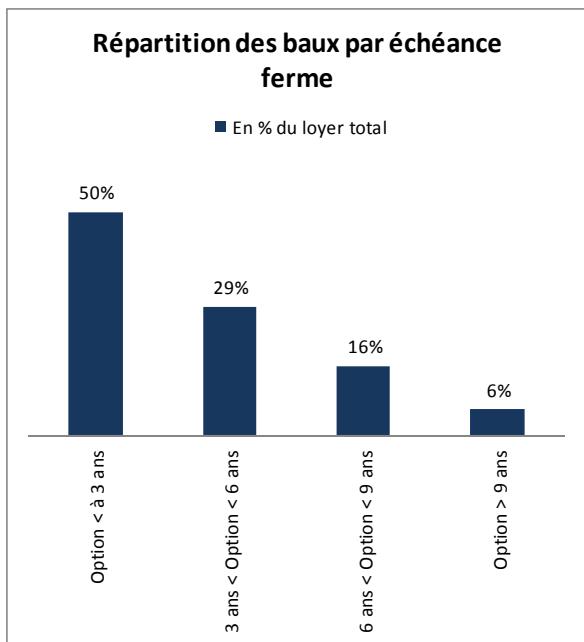
fruits : Bondy a été intégralement reloué, ainsi que La Houssaye et Lognes. A noter que le locataire de La Houssaye a été placé en redressement judiciaire en janvier 2013. Par ailleurs, deux promesses ont été signées, la première courant janvier sur Gentilly sous diverses conditions suspensives notamment d'obtention de PC, et la seconde sur Rueil Malmaison, sous condition également d'obtention de PC. La réitération de ces 2 promesses devrait intervenir en milieu d'année 2013. A l'exception de Clichy, Tremblay et Saint-Maurice (congé au 31/12/12), les autres vacances sont partielles et concernent Cauffry, Trappes, Emerainville et des actifs d'Interpierre (Labège, Vitry).

Le client le plus important est la DGI, dont le loyer représente 1,68 M€ par an, soit 10,6 % des loyers de Paref en année pleine. Viennent ensuite Thermadour (1,4 M€), soit 9 % et LP Art (1,29 M€), soit 8,23%.

Au 31 décembre 2012, les créances douteuses ou litigieuses (nettes de dépôts de garantie) représentaient 1,46 M€ (contre 0,95 M€ en 2011) et le risque correspondant a été provisionné à hauteur de 90%. Le principal risque locatif concerne Melun Vaux Le Pénit (720 K€), dont le locataire (Atryos) est en liquidation judiciaire. Le compte du locataire d'Aubergenville (Van Hecke) qui est en procédure de sauvegarde et bénéficie d'un nouvel étalement du règlement de la dette respecte jusqu'à ce jour les échéances fixées. Les autres demandes de renégociation de baux pour raison de solvabilité sont limitées. Toutefois, la situation économique reste fragile et augmente le risque locatif.

Pour le pilotage du risque locatif, la société utilise 3 critères :

- Le taux de vacance financier exprimé en pourcentage des loyers qui s'élevait à 91% au 31 décembre 2012, contre 90% à fin 2011,
- La répartition des baux commerciaux par échéance ferme. Le montant annuel des loyers des baux commerciaux dont l'échéance ferme est supérieure à 3 ans s'élève à 6,3 M€, (soit 50 % des loyers commerciaux au 31 décembre) dont 2,7 M€ (soit 21 %) au titre de baux à échéance ferme supérieure à 6 ans.



- le taux de provisionnement sur créances douteuses : Le rapport entre le coût des impayés et les loyers s'élevait à 3,1% au 31 décembre 2012.

*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 ou OPCI gérés par sa filiale Paref Gestion.

#### 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 nouveaux investissements.

*Marché immobilier* : la remontée des taux d'intérêt pourrait influencer négativement le marché immobilier, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur la valeur du patrimoine de la Société.

Les revenus 2012 du Groupe Paref sont constitués principalement de revenus locatifs nets pour 13,2 M€ ainsi que de commissions et autres produits pour 6,1 M€.

Sur la base des chiffres de 2012, une baisse de l'indice du coût de la construction de 2 % entraînerait (à périmètre constant), si elle était intégralement répercutée sur les loyers, une baisse des loyers de 0,26 M€ en année pleine et une dégradation du résultat brut d'exploitation consolidé de 2,4 % et du résultat opérationnel consolidé de net consolidé de 4,6 %. Le Groupe est toutefois protégé en cas de variation à la baisse de l'indice national du coût de la construction, car de nombreux baux prévoient dans cette hypothèse un maintien du loyer antérieur. Inversement, une augmentation de l'indice du coût de

la construction de 2 % entraînerait un accroissement du résultat brut d'exploitation de 2,2% et du résultat net consolidé de 4,6 %. Toutefois, une disposition d'ordre public permet de revenir à la valeur locative en cas de hausse de l'indice supérieure à 25 % depuis la dernière fixation amiable ou judiciaire du loyer. Certains baux sont susceptibles d'être concernés. Aucun locataire n'a annoncé en 2012 vouloir utiliser cette disposition. Compte tenu de l'évolution récente de l'indice ICC, il est possible que cette clause trouve à s'appliquer à nouveau dans un proche avenir.

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 (et des actifs non courants disponibles à la vente) au 31 décembre 2012 représente 162 M€. Une variation du taux de rendement brut global moyen des immeubles de placement, hors usufruits, de 0,5 % (toutes choses égales par ailleurs), entraînerait une variation en plus ou en moins de 5,55% de cette juste valeur, se traduisant par une variation dans le même sens du résultat net consolidé de 8,38 M€, soit 108 % du résultat brut d'exploitation de l'exercice et 53 % du même résultat avant variation des justes valeurs.

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, sauf nécessité d'enregistrer une provision pour dépréciation (lorsque la valeur nette comptable d'un immeuble devient inférieure à sa juste valeur). Une reprise nette aux provisions pour dépréciation de 2,4 M€ (dotation de 1,0 & reprise de 3,4) a ainsi été enregistrée au 31 décembre 2012 dans les comptes sociaux.

*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.

#### 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 construction 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.

Paref détient une société de gestion et une société de marchand de biens, actifs non éligibles. Ceux-ci représentaient au 31 décembre 2012 moins de 2% de la valeur brute totale des actifs de Paref, pourcentage stable par rapport à celui de fin 2011.

### Risques liés à la structure de l'actionnariat

Le maintien du régime SIIC est subordonné au respect de diverses conditions en matière d'actionnariat qui 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, seraient imposées 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 Paref ayant opté pour le régime SIIC avant le 1<sup>er</sup> janvier 2007, cette condition devait être respectée à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010.

Cette condition est respectée par Paref du fait que le groupe d'actionnaires principal (famille Lévy-Lambert) est en dessous de ces seuils (cf tableau page 28), 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 des statuts a été votée par l'assemblée mixte de mai 2007 afin de pouvoir le refacturer le cas échéant à l'actionnaire concerné.

En tout état de cause, aucun actionnaire actuel de Paref n'est dans cette situation.

## ELEMENTS RELATIFS AU CAPITAL

### **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.

### **Contrôle de l'émetteur**

Un pacte d'actionnaires a été conclu le 27 octobre 2005 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 (depuis dissoute) et Saffia ont adhéré au Pacte d'actionnaires le 17 novembre 2005, concomitamment à leur entrée au capital.

M. Jean-Jacques Picard a adhéré au pacte en 2009. La SCI Perlusco Azzani, initialement liée à l'œil Ecoute a régularisé son adhésion au pacte en 2010 à la suite d'un changement d'actionnariat intervenu dans l'Oeil Ecoute.

Au 31 décembre 2010, le pacte qui arrivait à sa première échéance, a été tacitement reconduit pour 5 années entre Anjou Saint Honoré, Bielle, Gesco, Madar, Parfond, SL1 et MM Jean-Louis Charon, Guillaume Lévy-Lambert, Hubert Lévy-Lambert et Jean-Jacques Picard. Les sociétés l'Oeil Ecoute, Saffia Lted et SCI Perlusco, qui représentaient chacune moins de 1% du capital, n'ont pas souhaité continuer à être membres du pacte à compter de cette date.

Ce pacte comportait initialement un engagement de conservation des actions dégressif sur 24 mois qui est maintenant caduc.

Les parties au pacte s'engagent 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 ont 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 4 sur 8 des membres du conseil de surveillance sont indépendants (cf. page 10). En outre, la majorité des membres des comités d'investissement, d'audit et des nominations et rémunérations sont indépendants.

***Accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle***

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

# RAPPORT SOCIAL ET ENVIRONNEMENTAL

1. La réglementation
2. L'analyse du groupe PAREF
3. L'organisation du groupe PAREF
4. L'activité d'investissement
  - a. Le Gaïa
  - b. Les autres investissements
5. L'activité de gestion
6. Le patrimoine
7. Rapport social

Le présent rapport a pour objet de présenter les réalisations et les engagements de PAREF en matière de Développement Durable. Conscient de sa responsabilité en tant qu'acteur majeur du secteur de l'immobilier, PAREF déploie depuis 2010 et l'entrée en vigueur de la loi portant engagement national pour l'environnement, une stratégie globale et rationnelle en matière de développement durable.

Le Grenelle Environnement a arrêté des objectifs particulièrement ambitieux pour le secteur de l'immobilier, avec un renforcement de la réglementation depuis 2010 et un durcissement progressif des normes. Dans ce contexte PAREF poursuit une véritable politique visant notamment à respecter la réglementation environnementale, à améliorer les performances énergétiques de son patrimoine et à rechercher des certifications environnementales pour des projets de constructions à l'image du projet Gaïa.

Le présent rapport est établi pour la première fois dans le cadre des dispositions des articles R 225-105 et R 225-105-1 du décret du 24 avril 2012 relatif aux obligations de transparence des entreprises en matière sociale et environnementale qui complètent le dispositif réglementaire résultant de l'entrée en vigueur de la loi du 12 juillet 2010 portant engagement national pour l'environnement<sup>1</sup>.

## 1. La réglementation

### Grenelle 1 :

La loi portant engagement national pour l'environnement composée de 57 articles confirme les engagements du Grenelle.

- Réduction des consommations d'énergie du patrimoine existant de 38 % d'ici 2020.
- 2012, généralisation des bâtiments neufs à « basse consommation » (BBC), (50 kWhep/m<sup>2</sup> /an) avec l'obligation d'une attestation à l'achèvement des travaux.
- 2020, généralisation des bâtiments neufs à « énergie positive » (BEPOS) : un immeuble produira plus d'énergie qu'il n'en consommera.

### Grenelle 2 :

La loi portant engagement national pour l'environnement se composent de 248 articles traitant de six chantiers majeurs que sont le bâtiment et l'urbanisme, les transports, l'énergie, la biodiversité, les risques, la gouvernance. Dans ce contexte, elle a révélé 5 nouvelles obligations pour les métiers de l'immobilier :

- l'Annexe environnementale au bail pour les baux de bureaux ou de commerces des locaux Supérieurs à 2 000 m<sup>2</sup>. Cette obligation concerne les baux conclus ou renouvelés à partir du 01-01-2012 et pour les baux en cours, à partir du 14-07-2013.
- les travaux d'amélioration de la performance énergétique pour les bâtiments du tertiaire existants, à compter du 01-01-2012, dans un délai de 8 ans.
- le Bilan carbone pour les entreprises de plus de 500 salariés, à compter du 01-01-2011.
- le Reporting de données environnementales et sociales, dans le rapport annuel, devant faire l'objet d'une vérification par un organisme tiers indépendant, à partir de l'exercice 2011.
- l'Affichage de la performance énergétique dans les annonces immobilières pour les mises en vente ou location, à compter du 01-01-2011.

L'année 2011 a marquée l'entrée en vigueur de la RT 2012 caractérisée par l'introduction de nouvelles contraintes exprimées en performance énergétique globale ayant comme seuil 50 kWhep/m<sup>2</sup>/an.

La RT 2012 pose les principes des trois indicateurs de référence en matière d'analyse de la performance énergétique des immeubles :

<sup>1</sup> Le rapport de gestion doit décrire les actions menées et les orientations prises par la société et, le cas échéant, les filiales et les sociétés détenues conjointement pour prendre en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité et remplir ses engagements sociétaux en faveur du développement durable. Elles fixent, d'autre part, une nouvelle liste d'informations exigées de toutes les entreprises concernées et demandent, en parallèle, des informations supplémentaires aux seules sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé (sociétés cotées). Compte tenu des délais brefs depuis la publication du décret, le présent rapport ne comprend pas toutes les informations requises par ce texte.

- Le Bbiomax : cet indicateur permet d'évaluer la limite du besoin en énergie pour un immeuble donné. Les éléments du bâti concernés sont entre autres l'isolation de la toiture et des murs, les huisseries, le double-vitrage, l'orientation des pièces à vivre pour la chaleur et la lumière naturelles etc.
- Le Cepmax : il permet de mesurer les besoins courants en énergie primaire pour une utilisation normale d'un bâtiment. Cet indicateur permet d'évaluer la performance des équipements de chauffage, de climatisation, de protection solaire, de production d'eau chaude, des éclairages etc.
- Le Ticref : c'est l'indicateur mesurant le confort d'été en prenant comme base la température le plus chaude dans les locaux durant les 5 jours les plus chauds de l'été. Les modalités de calcul et d'application restent à définir.

Ces trois indicateurs font l'objet de pondérations en fonction de 4 variables :

- La destination de l'immeuble ;
- L'altitude de l'immeuble ;
- La « zone climatique » (la météo de Nice n'est pas la même que celle de Lille) ;
- La « zone de bruit » prenant en compte la proximité avec une autoroute ou un aéroport par exemple.

Alors que la RT 2012 est aujourd'hui applicable aux bâtiments neufs, les décrets d'application en matière de rénovation du patrimoine existant ne sont toujours pas parus.

La profession est aujourd'hui en attente de décrets qui détermineront la nature et les modalités de cette obligation de travaux, notamment les caractéristiques thermiques ou la performance énergétique à respecter « *en tenant compte de l'état initial et de la destination du bâtiment, de contraintes techniques exceptionnelles, de l'accessibilité des personnes handicapées ou à modalités réduite ou de nécessités liées à la conservation du patrimoine historique* ».

L'administration a confié à un groupe de professionnels la rédaction d'un rapport sur les orientations à prendre en vue d'améliorer la performance énergétique du patrimoine existant. Parmi toutes les recommandations envisagées, si nous ne devions n'en retenir que trois, ce serait les suivantes :

- L'obligation réglementaire de déclarer annuellement les consommations énergétiques ;
- L'obligation d'amélioration de la performance énergétique variable en fonction de la performance initiale (ou consommation de référence) ;
- L'absence de sanction prévue en cas de manquement aux obligations visant ainsi une autorégulation du marché.

L'ambition des pouvoirs publics est de faire évoluer la réglementation pour que dès 2020 les bâtiments neufs soient à énergie positive.

## 2. L'analyse du groupe PAREF

L'optimisation du patrimoine sous gestion étant la préoccupation quotidienne de l'asset manager, deux des trois dimensions du Développement Durable que sont l'économie et l'environnement rapportés à l'immobilier ont fait l'objet d'un travail de réflexion au sein du groupe PAREF.

Les dimensions économiques et environnementales d'un immeuble sont communément appelées : la *valeur verte*.

Elle résulte de la différence entre :

- la valorisation d'un actif dit énergétiquement performant aux procédés de construction respectueux de l'environnement ;
- et la valorisation d'un actif dont la situation géographique et l'état d'usage sont équivalents sans pour autant offrir à son/ses utilisateurs des consommations énergétiques inférieures à la moyenne.

La *valeur verte* provient d'un équilibre financier indispensable à la problématique du propriétaire et confère à l'utilisateur un confort de vie au quotidien, un gain de productivité, une image de marque matière à communiquer, plus généralement un atout important dans le cadre de la Responsabilité Sociétale de l'Entreprise.

Naturellement, la *valeur verte* est de plus en plus envisagée par les opérateurs immobiliers mais elle reste difficile à appréhender.

La quantification de cette valeur à rapporter aux investissements nécessaires pour y parvenir ne peut résulter d'une règle commune à tous les immeubles. Elle peut ainsi être toute relative.

Certains professionnels du secteur s'accordent à dire que la valeur des immeubles dits *non-verts* subira une décote significative dans les prochaines années suggérant ainsi une baisse notoire de la valeur du patrimoine existant « *non-verdi* » parallèlement à un maintien de la valorisation des actifs dits *verts*.

Cependant, les notions de *valeur verte* et d'obsolescence du patrimoine doivent être dissociées. Lorsque l'on considère que le patrimoine bâti existant communément appelé « l'ancien » représente la majeure partie de l'offre, il est difficile aujourd'hui d'envisager une baisse marquée de celui-ci compte tenu de la faible proportion du stock de bâtiments nouvelle génération sur le marché.

Un tel scenario pourrait effectivement se réaliser à court terme uniquement avec la conjonction de deux facteurs :

- l'arrivée en masse sur le marché d'un nombre important d'actifs énergétiquement performants dans un laps de temps très court grâce, par exemple, au levier fiscal dans une conjoncture économique propice ;
- une hausse importante du coût de l'énergie.

Ce scenario se réalisera certainement à un horizon long terme dont il est encore difficile d'estimer la durée. En effet, lorsque le volume de m<sup>2</sup> énergétiquement performant atteindra une taille critique permettant de répondre en masse à une demande disposant enfin d'un marché alternatif profond, alors ce scénario devrait vraisemblablement se confirmer. Néanmoins, ce volume critique représente-t-il un ratio de l'ordre de 30, 40, 50 ou 60% de l'offre globale disponible ? Ce point de bascule du marché est aujourd'hui très difficile à évaluer et sera à pondérer en fonction du prix de revient de l'énergie.

Mais notons que la problématique de la rénovation/restructuration de l'existant est aujourd'hui clairement posée. De par leur situation géographique, leur situation juridique, leur configuration spatiale ou encore les propriétés des matériaux employés, beaucoup d'immeubles seront très difficilement éligibles à des travaux d'amélioration de la performance énergétique.

De plus, un actif dit ancien ayant fait l'objet de travaux de rénovation n'améliorant pas sa performance énergétique mais néanmoins apportant des prestations de qualité pourra demeurer dans la fourchette haute des valeurs de son marché si une bonne analyse de l'offre et de la demande immédiates a été réalisée en amont.

A l'opposé, cette analyse n'exclue pas l'hypothèse de plus-value ou d' « *upside* » pouvant être envisagée pour des actifs immobiliers réputés respectueux de l'environnement via une compression du taux de capitalisation du loyer, via une augmentation de la valeur locative corrélée à une baisse des charges d'exploitation, via des délais de commercialisation des surfaces vacantes plus courts.

L'appétit d'un nombre croissant d'investisseurs, institutionnels ou non, français ou étrangers, pour les immeubles de taille significative détenteurs de labels de qualité environnementale est aujourd'hui avéré ; tout comme celui des utilisateurs.

Cependant, les notions fondamentales de l'analyse d'une opportunité d'investissement immobilier restent la situation géographique et la qualité du bâti. La performance énergétique d'un immeuble et ses prestations techniques respectueuses de l'environnement sont, à ce jour, des arguments plus ou moins indispensables selon le marché de l'offre et de la demande dans lequel se situe l'actif.

Pour finir sur l'analyse faite par le groupe PAREF, il est important de préciser que le terme « *immeuble vert* » est à utiliser avec une certaine relativité : les immeubles nouvelle génération qualifiés de « *verts* » aujourd'hui, respectueux de l'environnement dans leurs procédés de construction et générant peu de consommations d'énergie, seront qualifiés de « *gris* » dans quelques années lorsque commencera à sortir de terre, en masse, les Bâtiments à Energie Positive (BEPOS) ...

### 3. L'organisation du groupe PAREF

Parce que le Développement Durable est un sujet de réflexion à mener de façon globale à l'échelle du patrimoine sous gestion, le groupe PAREF est doté d'un Comité Développement Durable qui se réunira dorénavant deux fois par an.

Aux côtés de la Présidence et de la Direction Générale, le directeur de chaque service (Comptabilité, Gestion Locative, Juridique, Investissement/Gestion d'Actifs) y siège.

Le Comité Développement Durable est un nouvel organe de décision qui fixe les objectifs à atteindre dans des délais impartis et qui contrôle les moyens mis en œuvre pour les atteindre.

En charge de l'élaboration des stratégies immobilières, le service Gestion d'Actifs a toute légitimité à animer le Comité Développement Durable. Il a pour mission de proposer des actions concrètes en vue d'atteindre les objectifs fixés par le Comité.

Plus que la simple animation du Comité Développement Durable, le service Gestion d'Actifs a été spécialement nommé pour centraliser et coordonner la stratégie du groupe en la matière.

Un travail de sensibilisation des équipes a débuté en 2012. Une formation a été dispensée en vue d'initier l'esprit de l'entreprise à la problématique. Elle aura lieu dès lors annuellement.

Le Groupe est conscient que le maintien de la compétitivité passe par :

- l'anticipation des évolutions des pratiques professionnelles du secteur et donc la veille constante de la part des différents corps de métier du groupe ;
- la mise en place de nouvelles procédures dans le cadre de ses activités d'investissement et de gestion.

Aux vues du contexte de marché actuel, le Groupe n'a pas jugé utile de passer des provisions pour risques en matière d'environnement.

#### **4. L'activité d'investissement**

Aujourd'hui, le marché des immeubles énergétiquement performants dont les procédés de construction prennent en compte les enjeux environnementaux est encore peu profond.

Pour la plupart des immeubles concernés, le volume d'investissement unitaire moyen qu'ils représentent ne correspond pas toujours à la stratégie d'investissement des véhicules détenteurs de capitaux destinés à être injectés sur le marché immobilier.

Même si le groupe PAREF est conscient des enjeux environnementaux, l'activité d'investissement se doit aussi de regarder toutes opportunités autres que celles portant sur des immeubles dits « *verts* ».

C'est pourquoi dans l'analyse des opportunités d'investissement, quelle que soit la réglementation thermique en vigueur au moment de la construction du bâti, le groupe PAREF attachera néanmoins de plus en plus d'importance aux critères environnementaux comme :

- l'insertion de l'Immeuble dans son environnement (intégrant notamment les modes de déplacement les moins polluants, la qualité paysagère de l'Immeuble et la prévention de la pollution atmosphérique, sonore et visuelle et de l'atteinte à la biodiversité) ;
- la maîtrise de l'énergie et la limitation des émissions de gaz à effet de serre (limitation des déperditions d'énergie liées aux caractéristiques techniques de l'Immeuble, réduction de la consommation d'énergie pour les besoins du chauffage, du refroidissement, de l'éclairage, de l'eau chaude sanitaire et de la ventilation et recours aux énergies renouvelables) ;
- la maîtrise de la consommation d'eau potable sanitaire ;
- la gestion des eaux pluviales ;
- la gestion des déchets produits quotidiennement dans les Locaux et l'Immeuble ;
- la prévention des inconvénients générés par les éventuels chantiers et interventions réalisés au sein de l'Immeuble (gestion des déchets, prévention des nuisances et des pollutions) ;
- le confort hygrothermique, acoustique, visuel et olfactif des occupants ;
- la qualité sanitaire des espaces, de l'air et de l'eau.

##### **a. Le Gaïa**

Parce que sa situation géographique et le volume d'investissement qu'il représente sont compatibles avec une démarche environnementale volontaire, le principal et dernier investissement en date de PAREF, Le Gaïa, a été conçu et sera construit de manière à répondre aux exigences du label HQE®.

A cet égard, l'immeuble a reçu le certificat HQE® phase programme n°NF380/12/920. Le Permis de Construire obtenu en mai 2009 répond à la Réglementation Thermique 2005 – 50% : le Gaïa sera doté du label Bâtiment Basse Consommation (BBC).

Le chantier ayant débuté au printemps 2012, la livraison du Gaïa est programmée pour l'été 2013.

Un soin tout particulier a été apporté au choix des procédés de construction et des matériaux utilisés de façon à assurer une modularité/adaptabilité et une durabilité du bâti bien supérieures aux standards du marché.

Son chantier est mené de façon à réduire substantiellement les nuisances subies par son environnement et ses riverains, notamment en matière de :

- gestion différenciée des déchets de chantier ;
- réduction du bruit généré par le chantier ;
- réduction des pollutions de la parcelle et du voisinage.

La conception du bâtiment permettra une collecte et une gestion différenciée des déchets produits par les occupants.

Afin d'optimiser les consommations d'énergie et de minimiser les émissions de gaz à effet de serre, le Gaïa sera équipé du système de gestion technique centralisée, GAPEO®, conçu et développé par le groupe GA, associé et partenaire du groupe PAREF dans l'opération. Cet outil permettra de contrôler au jour le jour les consommations énergétiques en visant la bonne application du Contrat de Performance Energétique (CPE) établi avec le constructeur GA ; le tout en assurant aux occupants un grand confort.

Maître Olivier Ortega, avocat associé chez Lefèvre Pelletier et associés, donne la définition suivante du CPE : « *Constitue un contrat de performance énergétique tout contrat conclu entre le maître d'ouvrage d'un bâtiment et une société de services d'efficacité énergétiques visant à garantir au cocontractant une diminution des consommations énergétiques d'un bâtiment ou d'un parc de bâtiments, vérifiée et mesurée dans la durée, par un investissement dans des travaux, des fournitures ou des services* ».

Alors qu'un bâtiment de bureaux classique génère une consommation d'énergie allant de 160 à 200 kWhEP/m<sup>2</sup>/an, celle visée par le CPE du Gaïa sera de 35 kWhEP/m<sup>2</sup>/an.

Les dispositions prises en matière d'économies d'énergie n'altéreront pas le bien-être des usagers, au contraire, elles contribueront à son amélioration. Le confort hygrométrique et acoustique visé dès la phase de conception du Gaïa a pour objet d'offrir des conditions optimales de travail pour les occupants.

#### **b. Les autres opportunités**

La démarche du groupe en matière de Développement Durable est logiquement adaptée à la typologie des actifs immobiliers étudiés dans le cadre de l'activité d'investissement.

Les critères environnementaux analysés en phase *due diligence* (ou audit de pré-acquisition) ont plus ou moins d'importance en fonction de la destination de l'immeuble et de son implantation dans son environnement immédiat.

Si nous prenons l'exemple de la SCPI NOVAPIERRE 1 gérée par PAREF GESTION, filiale à 100% du groupe PAREF, sa stratégie consiste à sélectionner exclusivement des actifs de commerce situés en zone urbaine dense.

Il est aujourd'hui communément admis qu'un commerçant gardant sa porte ouverte augmente son flux chalands considérablement.

Même s'il existe des solutions techniques telles que les rideaux d'air visant à les contenir, les consommations d'énergie associées au chauffage (en hiver) ou à la climatisation (en été) sont bien plus importantes que dans un local fermé.

Ainsi, à surface et consommations d'énergie égales, un local de bureaux pourra être qualifié d'énergivore tandis qu'un local commercial non.

Autre exemple : l'hôtellerie. Le fait que le client puisse lui-même régler la température de sa chambre est un gage de confort. Mais d'un autre côté, elle rend toute relative la maîtrise de la consommation de l'énergie par l'hôtelier.

La finesse de l'analyse des critères environnementaux à pondérer en fonction de l'usage des lieux qui en est fait sera, au fur et à mesure de l'importance croissante du Développement Durable, un élément déterminant dans la stratégie de développement du patrimoine immobilier sous gestion. La légitimité de faire appel au savoir-faire d'un opérateur comme le groupe PAREF sera ainsi renforcée.

Dans le cadre de son activité d'investissement, le groupe fait le choix de réaliser un audit énergétique préalablement à toute acquisition dont le processus aurait débuté postérieurement au 1<sup>er</sup> janvier 2013 et dont le montant excéderait 10M€.

A noter que PAREF GESTION a finalisé en décembre 2012 l'acquisition d'un immeuble neuf de bureaux répondant aux exigences du label HPE niveau BBC EFFINERGIE 2005 à Lyon Saint-Exupéry pour le compte de la SCPI INTERPIERRE.

## 5. L'activité de gestion

Lorsque cela est possible, dès lors que les actifs considérés s'y prêtent, et conformément à la réglementation environnementale actuelle et à venir, PAREF s'est engagé à mettre en œuvre tous les moyens nécessaires :

- à l'amélioration des caractéristiques techniques des biens immobiliers faisant l'objet d'une location ;
- à l'amélioration des conditions d'exploitation et d'utilisation du patrimoine sous-gestion.

Un intérêt tout particulier sera porté aux domaines suivants :

- Le visuel, le thermique et l'acoustique ;
- La qualité de l'air ;
- La facilité d'exploitation, d'entretien et de maintenance.

En matière de gestion, le bailleur et le locataire doivent travailler ensemble pour améliorer le patrimoine. La communication entre l'utilisateur de l'immeuble et le propriétaire (lorsqu'il s'agit de deux personnes morales ou physique distinctes) est la base de toute démarche environnementale à entreprendre.

Le fondement de ce partenariat se trouve dans l'Annexe Verte obligatoire aujourd'hui pour les bureaux et commerces de plus de 2000 m<sup>2</sup>.

A la fois bailleur et gestionnaire pour compte de tiers, le groupe PAREF joint ce document à ses nouveaux baux et à ceux renouvelés pour les surfaces supérieures ou égales à 1 000 m<sup>2</sup>, quelle que soit la destination. L'objectif poursuivi est de susciter une véritable prise de conscience de ses partenaires locataires sur les problématiques du Développement Durable.

Compte tenu de la typologie des actifs du patrimoine sous gestion, l'Annexe Environnementale de PAREF ne pose pas encore de contraintes lourdes pour les locataires mais prescrit des principes de conduites à mener en vue de promouvoir les bonnes pratiques immobilières quotidiennes en matière d'environnement.

L'Annexe Verte ne peut être considérée comme un simple outil de communication. Celle rédigée par le groupe PAREF pose les bases de la relation contractuelle entre bailleur et locataire en cas d'évolution de la réglementation environnementale.

La mission de sensibilisation des locataires du groupe PAREF, passe également par la diffusion d'un Guide des Bonnes Pratiques Environnementales (GBPE). Il s'agit d'un petit fascicule recensant tous les gestes simples respectueux de l'environnement à adopter au quotidien que les gestionnaires communiquent à chacun des locataires occupant une surface de plus de 1 000 m<sup>2</sup>.

Plus qu'un outil de sensibilisation, le GBPE est un moyen de prévention en matière de recyclage et d'élimination des déchets, en matière de rejets dans l'air, l'eau, le sol.

Enfin dans le cadre de l'optimisation de ses actifs, le groupe PAREF attache beaucoup d'importance à la sélection des équipes de maîtrise d'œuvre, des entreprises et des fournisseurs en mesure de respecter ses objectifs environnementaux. Par exemple, dans le cadre de la rénovation des actifs de la SCPI PIERRE 48, l'équipe Gestion favorise systématiquement la sélection des entreprises qui s'engagent à utiliser des produits et matériaux respectueux de l'environnement.

## 6. Le patrimoine

L'objectif à long terme poursuivi par le législateur est l'amélioration de la performance énergétique du bâti.

Conscient de la pertinence de ce projet de grande ampleur, le groupe PAREF fait partie des opérateurs commençant dès aujourd'hui à anticiper les évolutions futures, aussi proches ou lointaines soient-elles.

De ce fait, quoi de plus logique que de commencer à évaluer son patrimoine pour établir des situations énergétiques de référence ? Connaître les prestations énergétiques du patrimoine est la base de toute démarche « verte » d'un propriétaire bailleur.

Parce que l'établissement des situations de référence dépend de la bonne volonté du partenaire locataire à communiquer, la mission de sensibilisation qui incombe au bailleur prend tout son sens.

Sur l'année 2012, le groupe PAREF a collecté les informations inhérentes aux consommations d'électricité de ses actifs monolocataires représentant une part significative de son patrimoine locatif propre.

Au total, les actifs sur lesquels l'étude a porté représentent 23% du Patrimoine en valeur.

Il en ressort les tableaux synthétiques suivants :

*Définition du périmètre*

Destination	Surface auditee par destination	Valo. des actifs audités / Valo. des actifs de même destination	Loyer de l'actif/ Loyer Foncière	Valo. de l'actif/ Valo. Foncière
Bureaux	32%	46%	12%	12%
Hôtellerie	47%	45%	4%	5%
Activité/Logistique	12%	10%	3%	5%
Logistique	16%	3%	3%	2%
	21%		21%	23%

*Consommations d'électricité*

Destination	Conso. totale sur 12 mois	Conso. /m <sup>2</sup> sur 12 mois
Bureaux	1 360 444 kWh	170,6 kWh /m <sup>2</sup> /an
Hôtellerie	1 305 991 kWh	79,6 kWh /m <sup>2</sup> /an
Activité/Logistique	2 152 884 kWh	193,5 kWh /m <sup>2</sup> /an
Logistique	154 760 kWh	14,3 kWh /m <sup>2</sup> /an
	4 974 079 kWh	114,5 kWh /m <sup>2</sup> /an

En vue d'avoir une vision globale des consommations à l'échelle du patrimoine, un travail d'extrapolation des consommations connues pour chaque destination a été opéré. En fonction de l'activité réalisée dans lieux et le taux d'occupation, une estimation de la consommation 2012 a pu être faite.

Les utilisateurs du patrimoine de PAREF ont consommé environ 18 500 000 kWh en 2012. Soit environ 95 kWh/m<sup>2</sup>/an toutes destinations confondues.

Les bureaux : environ 3 700 000 kWh soit approximativement 160 kWh./m<sup>2</sup>/an.

Les hôtels : environ 2 500 000 kWh soit approximativement 80 kWh/m<sup>2</sup>/an.

Les bâtiments abritant de l'activité/logistique : environ 11 000 000 kWh soit approximativement 160 kWh./m<sup>2</sup>/an.

Les bâtiments abritant exclusivement de la logistique : environ 1 300 000 kWh soit approximativement 18 kWh/m<sup>2</sup>/an.

En 2012, 4 baux étaient potentiellement concernés par la réglementation en vigueur actuellement en cas de renouvellement ou départ/relocation. Ils représentent 25% environ des loyers tertiaires. Parmi ces 4 baux, 1 est entré effectivement dans le champ d'application de la loi en 2012 puisqu'il a été renégocié : celui-ci dispose d'une Annexe Environnementale.

Pour rappel, le groupe s'est fixé comme objectif de joindre une Annexe Environnementale pour tous les baux commerciaux conclus ou renouvelés portant sur une surface supérieure à 1 000 m<sup>2</sup> ; ce, quel que soit la destination. Sur les 96 baux actuellement en cours, 32 sont susceptibles de devenir « verts » représentant 75% environ des loyers tertiaires.

Le groupe PAREF se fixe comme objectif, pour l'année à venir, l'amélioration de la connaissance de la situation énergétique de son patrimoine. Celle-ci sera pleinement établie lorsque :

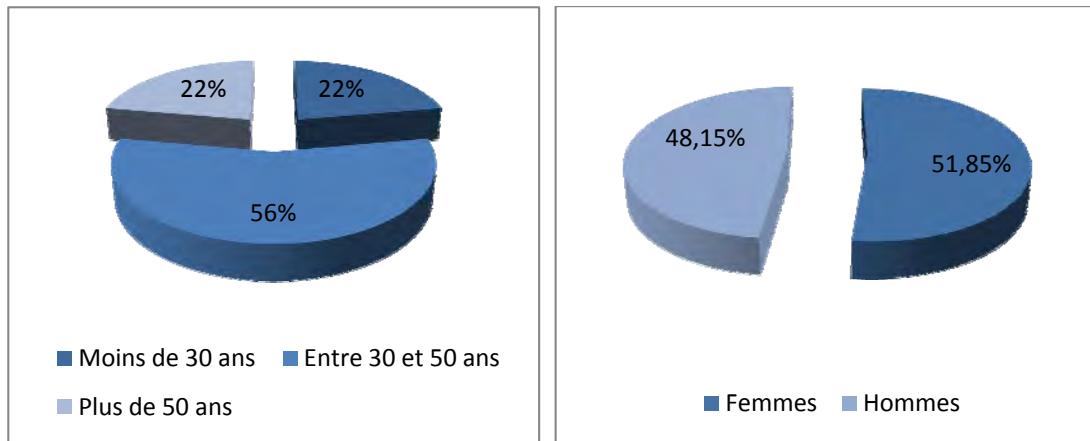
- Les consommations d'eau seront évaluées ;
- Les consommations de matières premières seront chiffrées ;
- La production des déchets sera quantifiée ;
- Les rejets de gaz à effet de serre seront estimés ;
- Les mesures prises pour préserver ou développer la biodiversité seront listées.

## 7. Rapport social

A la fin de 2012, le Groupe emploie 27 personnes, dont 2 mandataires sociaux non salariés, toutes situées à Paris, au 8 rue Auber (9<sup>ème</sup>). Cet effectif (en augmentation d'une personne par rapport à fin 2011) se répartit comme suit entre Paref et ses filiales : Au sein de Paref, deux personnes.

Au sein de Paref Gestion, 25 personnes : 2 dirigeants, 6 comptables, 6 gestionnaires, 2 juristes, 4 commerciaux (en progression de une personne sur 2011), 3 personnes aux investissements et 2 personnes pour les moyens généraux.

La répartition des effectifs par âge et par sexe est la suivante



En prévision de la reprise de la gestion de la SCPI CAPIFORCE PIERRE au 1<sup>er</sup> janvier 2013 et de développements ultérieurs, PAREF GESTION a augmenté ses effectifs. La direction a fait le choix de prendre à bail un plateau de bureaux supplémentaire dans l'immeuble du 8 rue Auber dans le but d'améliorer l'organisation du travail et d'assurer un meilleur confort de travail au quotidien pour les équipes.

Le choix de rester au 8 rue Auber a été motivé notamment par la proximité directe (à 30 mètres) du RER A et de la ligne 8 du métro (à 100 mètres) et par la proximité de la gare Saint-Lazare (à 15 minutes à pied).

L'emplacement stratégique des bureaux du groupe PAREF permet aux équipes de se déplacer plus facilement en les incitant à prendre les transports en commun plutôt que la voiture.

La formation professionnelle continue a pour but de favoriser le développement des collaborateurs et de contribuer à la promotion sociale des salariés qui en font la demande. En 2012, le groupe PAREF a financé 250 heures de formation pour un total de 27 salariés. Soit 9,3 heures par personne.

Afin de renforcer l'esprit d'équipe de la société, de faciliter l'intégration des nouveaux collaborateurs et de favoriser l'échange entre les services, un week-end convivial est organisé annuellement depuis trois ans avec comme destination l'un des actifs gérés par le groupe.

La société organise tous les 3 ans les élections des délégués du personnel dans le cadre réglementaire. Les dernières élections ont eu lieu au printemps 2011. Il n'y a pas de comité d'entreprise compte tenu de la taille de la société.

Parce que la réussite de la société résulte de la valeur ajoutée des équipes, dans le but de les fidéliser, de récompenser l'effort collectif réalisé tout au long de l'année et d'attirer des talents, la direction du groupe PAREF a souhaité mettre en place un certain nombre d'avantages sociaux :

- L'intéressement : Un accord d'intéressement concernant l'ensemble du personnel salarié du Groupe Paref ayant au moins 3 mois d'ancienneté a été signé le 25 juin 2002 et renouvelé avec quelques modifications en juin 2005 pour les exercices 2005 à 2007, puis en juin 2008 pour les exercices 2008 à 2010. Un nouveau plan a été mis en place le 25 juin 2011. Il a été étendu en juin 2012 aux mandataires sociaux ayant un rôle exécutif. Le montant global consacré à l'intéressement est plafonné à 20% du total des salaires bruts annuels versés aux personnes concernées et s'établit au titre de l'exercice 2012 à 95 K€.
- Le Plan d'Epargne Entreprise : Un plan d'épargne d'entreprise de groupe a été mis en place le 14 juin 2002 par les sociétés Paref et Paref Gestion. Tous les salariés peuvent y adhérer sous réserve d'une ancienneté minimum de 3 mois. Il s'agit d'un dispositif d'épargne qui vise à apporter un complément de rémunération via la constitution d'un portefeuille de

valeurs mobilières (SICAV bancaires ou actions Paref). En fonction des options choisies, l'abondement de la société peut aller jusqu'à 150% (investissement en actions Paref) dans le cadre des plafonds légaux.

- Plan d'option d'achat d'actions : La Société a consenti des options d'achat d'actions pour la première fois en 2006. Dans le cadre du projet d'introduction de la Société sur Euronext, il a en effet semblé nécessaire que la Société dispose d'un système de motivation de ses dirigeants sociaux et de ses salariés. Depuis cette date, les assemblées générales ont donc délégué au Directoire tous pouvoirs à l'effet de consentir, dans le cadre des dispositions des articles L 225-177 à L 228-185 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. Ces options sont attribuées après avis du comité des rémunérations du conseil de surveillance. L'assemblée générale du 11 mai 2011 a renouvelé cette autorisation jusqu'en 2014 dans la limite d'un nombre total maximum d'actions égal à 3% du capital de la Société, au jour de la décision du Directoire d'utiliser cette délégation.
- Autres avantages, régimes de retraites : L'ensemble du personnel du groupe bénéficie d'une mutuelle avec possibilité d'options pour 2 niveaux de prestations et de régimes de retraite complémentaires à cotisations définies, souscrits auprès des compagnies d'assurances GAN et AXA, et donnant lieu à versement de cotisations salariales et patronales au delà de la tranche B de la rémunération.

## DELEGATIONS EN MATIERE D'AUGMENTATION ET DE REDUCTION DE CAPITAL

Nature de la délégation accordée	Date de la Délégation	Date d'échéance	Maximum autorisé	Utilisation en cours d'exercice
1) 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	AG Mixte du 11 mai 2011 (16ème Résolution)	10 juillet 2013 (26 mois)	20 000 000 €	Emission de 201 450 actions au prix de 37 € le 22 juin 2012 représentant un montant total, de 5,0 M€ et une levée de capitaux de 7,4 M€ prime d'émission incluse.
2) 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	AG Mixte du 11 mai 2011 (17ème Résolution)	10 juillet 2013 (26 mois)	15 000 000 € <i>Ce Montant s'impute sur le montant du plafond global prévu par la résolution 16 de l'AG du 11 mai 2011</i>	
3) 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	AG Mixte du 11 mai 2011 (18ème Résolution)	10 juillet 2013 (26 mois)	1 000 000 € <i>Ce Montant s'impute sur le montant du plafond global prévu par la résolution 16 de l'AG du 11 mai 2011</i>	
4) 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	AG Mixte du 11 mai 2011 (19ème Résolution)	10 juillet 2013 (26 mois)	10% du capital de la société <i>Ce Montant s'impute sur le montant du plafond global prévu par la résolution 16 de l'AG du 11 mai 2011</i>	
5) 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	AG Mixte du 11 mai 2011 (20ème Résolution)	10 juillet 2013 (26 mois)	<i>Ce Montant s'impute sur le montant du plafond global prévu par la résolution 16 de l'AG du 11 mai 2011</i>	
6) Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres sommes dont la capitalisation serait admise	AG Mixte du 11 mai 2011 (21ème Résolution)	10 juillet 2013 (26 mois)	20 000 000 € <i>Ce Montant s'impute sur le montant du plafond global prévu par la résolution 16 de l'AG du 11 mai 2011</i>	

Nature de la délégation accordée	Date de la Délégation	Date d'échéance	Maximum autorisé	Utilisation en cours d'exercice
7) Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de procéder à l'émission d'actions ou d'autres titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances, avec suppression du droit préférentiel de souscription et par une offre visée au § II de l'article L 411-2 du Code monétaire et financier	AG Mixte du 11 mai 2011 (23ème Résolution)	10 juillet 2013 (26 mois)	15 000 000 € 20 % capital <i>Ce Montant s'impute sur le montant du plafond global prévu par la résolution 16 et 17 de l'AG du 11 mai 2011</i>	
8) Autorisation à donner au Directoire à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues	AG Mixte du 11 mai 2011 (24ème Résolution)	10 novembre 2012 (18 mois)	10 % des actions composant le capital de la société	
9) Délégation de pouvoir à donner au directoire à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions dans le cadre des dispositions des articles L225-177 du Code de Commerce	AG Mixte du 11 mai 2011 (25ème Résolution)	10 juillet 2014 (38 mois)	10 % du capital social <i>Ce Montant s'impute sur le montant du plafond global prévu par la résolution 16 de l'AG du 11 mai 2011</i>	
10) Autorisation à donner au directoire à l'effet de procéder à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre	AG Mixte du 11 mai 2011(26ème Résolution)	10 juillet 2014 (38 mois)	3 % du capital social <i>Ce Montant s'impute sur le montant du plafond global prévu par la résolution 16 de l'AG du 11 mai 2011</i>	Attribution de 9 352 options de souscriptions d'actions le 12 avril 2012

## OBSERVATIONS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames et messieurs les actionnaires,

A l'issue du quinzième 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 et l'adoption du statut SIIC en 2006, PAREF a entrepris de réaliser le programme d'investissements prévu dans le prospectus. Ce programme, fortement accéléré en 2007 par la réalisation de nombreux investissements nouveaux, a été freiné depuis 2008 en raison d'abord de la crise financière des « subprimes », puis de la crise des dettes souveraines de l'été 2011, qui ont entraîné de grandes difficultés à lever des capitaux.

Paref, qui avait pu néanmoins procéder à une émission de capital fin 2010 (4,6 M€), a décidé de continuer à renforcer sa structure financière en 2012 en lançant avec succès en mai une augmentation de capital avec droit préférentiel de souscription représentant une levée de capitaux de 7,4 M€.

Par ailleurs, la politique d'arbitrage a été poursuivie : après des ventes représentant un total de 30 M€, en 2011, deux nouvelles ventes ont été signées en 2012 pour 10,5 M€, notamment celle de l'actif situé rue Berger au Forum des Halles, auxquelles s'ajoutent des promesses signées en 2012 sur Gentilly et Rueil représentant un montant total de 8,8 M€.

Les disponibilités générées par ces ventes et par l'augmentation de capital ont permis de désendetter le groupe dont le taux d'endettement s'établit à 42 % au 31 décembre contre 58 % deux ans plus tôt.

Dans ces conditions, PAREF a pu également reprendre le chemin de l'investissement, avec le nouveau projet prometteur de construction de l'immeuble de bureaux « le Gaïa » à Nanterre qui sera livré en août 2013 et que le conseil a largement encouragé. Cet investissement en blanc a été partagé début 2012 avec le groupe GA qui assure également la construction de l'immeuble et se trouve donc associé à double titre à la bonne réalisation de ce projet.

Le groupe Paref a également continué à se développer sur l'activité de gestion pour compte de tiers. Le fait marquant de l'exercice, comme indiqué dans le rapport du directoire, est la reprise du mandat de gestion de la SCPI Capiforce Pierre.

Le conseil a tenu 8 réunions en 2012, soit une moyenne de 2 réunions par trimestre pendant l'exercice écoulé. A cela s'est ajoutée une réunion du comité d'investissement dédiée à la stratégie du groupe, à laquelle la plupart des membres du conseil ont participé. Nous avons été régulièrement informés par le directoire de la marche de votre société, de ses projets d'acquisitions et de cessions, de ses mises en location et de l'évolution de sa trésorerie. Nous avons suivi les travaux du comité d'investissement qui nous a soumis, conformément aux règles de gouvernance de Paref, tous les projets d'acquisition ou de cession dépassant 15 M€.

La société Gesco, représenté par Monsieur Sam Morland ayant décidé de démissionner, nous avons coopté Monsieur Alexandre Picciotto en juillet et vous demandons de ratifier sa nomination dans une résolution de la présente assemblée. Nous remercions M. Morland de sa contribution aux travaux du conseil et les membres du groupe familial Gesco qui participent depuis l'origine au conseil de la société.

Nous avons pris connaissance du rapport du comité d'audit sur les comptes, les états financiers, les risques 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'approver, ainsi que l'affectation du résultat. Nous vous proposons également d'approver les comptes consolidés.

Nous vous demandons enfin d'approver les autres résolutions qui portent sur les délégations de compétence arrivant à échéance au cours de l'exercice 2012 relatives aux opérations sur le capital.

*Paris, le 20 mars 2013  
Hubert Lévy-Lambert, Président*

## RAPPORT D'ACTIVITE DU COMITE D'AUDIT

Les membres du Comité d'Audit sont :

Monsieur Stéphane Vilmin, Président  
Monsieur Stéphane Lipski,  
Monsieur Alexandre Picciotto (depuis le 30 juillet 2012)

Le Comité d'audit a examiné les communications à caractère financier de la Société au cours de l'exercice 2012.

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 et sociaux au 31 décembre 2012, ces derniers n'appellent pas d'observation de la part du Comité d'audit.

Le Comité d'audit a continué en 2012 à porter une attention particulière aux procédures comptables et au dispositif de contrôle interne de la société, ainsi qu'aux procédures mises en œuvre pour gérer les risques liés à l'activité.

Le Comité d'audit a notamment, pris connaissance des travaux réalisés par le RCCI et l'Atelier de l'Asset Management. Le Comité d'Audit a également été tenu informé des conclusions du contrôle réalisé sur Paref Gestion par l'AMF conformément à ses procédures habituelles et des réponses données par la filiale. L'AMF a conclu au correct fonctionnement du contrôle permanent et périodique de la société, mais a demandé que soient dissociées à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013 les fonctions de RCCI et de dirigeant de Paref Gestion. Le comité a été informé que cette modification d'organisation était mise en œuvre.

La composition du comité a été modifiée au cours de l'exercice 2012. Monsieur Vilmin a pris la présidence du comité le 30 juillet en remplacement de Monsieur Lipski qui reste membre du comité. Monsieur Picciotto a été nommé à cette date membre du comité en remplacement de Monsieur Sam Morland. Nous tenons à remercier vivement Monsieur Morland pour sa contribution au sein du comité.

*Paris, le 20 mars 2013  
Stéphane Vilmin, Président*

# RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET 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, le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne.

## *Gouvernement d'entreprise*

Le conseil de surveillance s'est réuni 8 fois au cours de l'année 2012. Les réunions du conseil ont porté sur l'arrêté des comptes 2011 et sur les comptes semestriels au 30 juin 2012 ainsi que sur les situations trimestrielles, les investissements et désinvestissements supérieurs à 15 M€ et la définition des principales orientations stratégiques du groupe.

Le Comité d'audit et le Comité des nominations et rémunérations ont fonctionné normalement. Le Comité des rémunérations a été consulté pour toute modification relative à la rémunération et aux avantages accordés aux mandataires sociaux. Il convient de préciser à cet égard que la société a mis en œuvre dès le début de 2009 les recommandations AFEP-MEDEF relatives aux rémunérations. Depuis la publication en 2009 du nouveau référentiel de MiddleNext pour une gouvernance raisonnable, la société a décidé d'appliquer ce référentiel, mieux adapté à la taille de la société.

Le Comité d'investissement a tenu 5 réunions, dont 2 ont été consacrées à divers projets d'investissement, notamment via des OPCI, 2 aux arbitrages ou désinvestissements (avec notamment l'entrée au capital de GA dans Wep Watford dans le cadre du co-investissement Paref/GA dans le projet « le Gaïa ») ; enfin, un comité a été consacré à un point stratégique.

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 4 membres du conseil qui avait été nommé le 11 mai 2011 sont indépendants sur un total de 8 : Mme Cécile de Guillebon, MM. Stéphane Lipski, Sam Morland et Stéphane Vilmin. Monsieur Alexandre Picciotto qui a été coopté le 30 juillet 2012 membre du conseil en remplacement de M. Sam Morland respecte également les critères d'indépendance fixés par le conseil. Les membres considérés comme non indépendants sont Hubert Lévy-Lambert, 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.

Par ailleurs, le Conseil s'est assuré que sa répartition hommes/femmes (75%/25%) est conforme à la réglementation en vigueur et que la composition des comités spécialisés était adaptée à leur mission, notamment celle du comité d'audit qui respecte bien les normes fixées par l'ordonnance du 8 décembre 2008 (à savoir un membre au moins doit présenter des compétences particulières en matière financière ou comptable et être indépendant au regard des critères définis par le Conseil).

## *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 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'investissement et à la comptabilité.
- l'intervention du responsable du contrôle interne, qui porte notamment sur les procédures opérationnelles qu'utilise Paref Gestion dans le cadre de la gestion immobilière et comptable du Groupe. Il convient de préciser que cette fonction est largement déléguée (depuis 2008) à une société externe spécialisée, l'Atelier de l'Asset Management (« 2AM »), sous la responsabilité du directeur général de Paref Gestion. Cette organisation, qui avait reçu l'agrément de l'AMF, a été modifiée au 1<sup>er</sup> janvier 2013. En effet, le contrôle diligenté par l'AMF fin 2011 sur le « respect par Paref

Gestion de ses obligations professionnelles résultant des engagements souscrits à l'occasion de son agrément » a conclu au correct fonctionnement du contrôle permanent et périodique de l'entité. Toutefois compte tenu de l'implication croissante du directeur général dans des fonctions opérationnelles, l'AMF a demandé que soient dissociées les fonctions de RCCI et de dirigeant. En conséquence, Paref Gestion a nommé un RCCI salarié à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013 en la personne de son Directeur juridique.

#### *Gestion des risques*

Le Conseil a pris connaissance de la cartographie des risques établie par la société, dont une analyse résumée figure dans le rapport du directoire et le document de référence. Il a notamment examiné la nouvelle hiérarchisation des risques en tirant les leçons des crises financières de 2008 et 2011 et de la récession économique de 2009. Une attention particulière a été portée aux risques de liquidité et de crédit.

Il a été informé, notamment dans le cadre du comité d'audit, des procédures mises en place par la société pour l'identification et la gestion de ses risques.

La formalisation écrite des procédures opérationnelles et de traitement informatique a été poursuivie pour l'ensemble des départements : gestion, investissement, comptabilité, informatique, commercial et juridique. Le responsable du contrôle interne et de la conformité de Paref Gestion (fonction partiellement déléguée à l'Atelier de l'Asset Management) a notamment pour mission de revoir dans le cadre du plan d'audit la bonne application de ces procédures.

Une attention particulière est apportée aux informations partagées entre les départements. Il convient de souligner, néanmoins, que la petite taille de la société ne permet pas d'obtenir une séparation totale des tâches.

Les procédures d'exploitation informatique sont traitées sur site avec l'assistance d'une société de prestations informatiques en vertu d'un contrat d'assistance et de maintenance. Un nouveau serveur d'exploitation est installé depuis 2011 afin d'améliorer la sécurité des traitements et de nouvelles procédures de sauvegarde ont été mises en place. S'agissant des applications, un contrat d'assistance applicative a été mis en place depuis 2006 auprès d'un second prestataire, agréé par 4D, l'éditeur du logiciel sur lequel ont été développées la plupart des applications utilisées par la société. Un nouveau contrat a été mis en place depuis 2011 afin d'élargir le champ d'intervention du prestataire et mettre en place des procédures de maintenance applicative avec des délais d'intervention plus brefs. Cette organisation a fait ses preuves, notamment dans le cadre du chantier de reprise de la gestion de la SCPI Capiforce.

Des modèles et traitements sont créés chaque année 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, importation automatisée des données des expertises annuelles, consolidation des comptes, gestion des bases d'apporteurs et depuis 2012 gestion du marché secondaire des SCPI à capital fixe. L'accès aux différentes applications et aux fichiers de données du système informatique a été segmenté par unité de travail. En 2012, l'accent a été mis sur les procédures de transfert d'une SCPI gérée par un tiers et la mise en place de procédures de marché secondaire pour les SCPI à capital fixe dans le cadre de la reprise de la SCPI Capiforce Pierre. Compte tenu du succès de ce transfert, Paref Gestion mène une étude sur l'opportunité de transformer ses applications informatiques en progiciel.

Les travaux à effectuer en 2013 porteront notamment sur la poursuite de la documentation des procédures et la mise en œuvre de la réglementation AIFM qui va s'appliquer à compter de mi 2013 ; une attention particulière sera portée à la formalisation des nouvelles procédures induites par cette nouvelle réglementation.

Ce rapport a reçu l'approbation du conseil de surveillance dans sa séance du 20 mars 2013.

*Paris, le 20 mars 2013  
Hubert Lévy-Lambert  
Président du conseil de surveillance*

## RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Paref 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 2012.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil de surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion de risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par les articles L. 225-68 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-68 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

### **Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière**

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

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

### **Autres informations**

Nous attestons que le rapport du Président du conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L.225-68 du Code de commerce.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 24 avril 2013

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

RBA S.A

Jean-François Châtel

Christine Leneveu

## COMPTES SOCIAUX

BILAN ACTIF	Notes	31-déc.-12			31-déc.-11
		Brut	Amort/prov	Net	Net
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>		<b>111 059</b>	<b>23 015</b>	<b>88 044</b>	<b>100 185</b>
Immobilisations incorporelles	C1	10 165	3 043	7 122	7 703
Immobilisations corporelles	C2	70 690	19 923	50 767	62 313
Terrains		20 819	0	20 819	30 242
Constructions		49 842	19 915	29 927	32 064
Autres immob. Corporelles		29	7	22	7
Immobilisations en cours				0	0
Immobilisations financières	C3	30 204	48	30 155	30 169
Titres de participations		8 695		8 695	8 695
Prêts		1 390		1 390	1 534
Autres immobilisations financières		20 118	48	20 070	19 940
<b>ACTIF CIRCULANT</b>		<b>23 386</b>	<b>1 446</b>	<b>21 940</b>	<b>19 874</b>
Stocks		0	0	0	0
Clients et comptes rattachés	C4	4 752	1 134	3 618	4 468
Autres créances	C5	10 733	0	10 733	11 780
Créances fiscales et sociales		244		244	311
Comptes courants des filiales		9 888		9 888	11 197
Créances diverses		601		601	272
Valeurs mobilières de placement	C6	1 187	312	875	1 187
Disponibilités	C6	6 625		6 625	2 347
Comptes de régularisation	C7	90	0	90	91
Charges constatées d'avance		90		90	91
		<b>134 445</b>	<b>24 460</b>	<b>109 985</b>	<b>120 059</b>

BILAN PASSIF	Notes	31-déc.-12	31-déc.-11
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	C8	<b>74 849</b>	<b>66 758</b>
Capital		30 218	25 181
Primes d'émission		31 638	29 380
Ecarts de réévaluation		6 742	3 371
Réserve légale		952	691
Autres réserves		4 288	4 288
Report à nouveau		2 596	595
Acompte sur dividende		0	-1 977
Résultat de l'exercice		1 785	5 228
<b>Provisions pour risques et Charges</b>	C9	<b>1 712</b>	<b>1 105</b>
<b>DETTES</b>		<b>31 383</b>	<b>49 475</b>
<b>Dettes financières</b>	C10	<b>29 481</b>	<b>44 288</b>
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		28 409	42 781
Emprunts et dettes financières divers		8	8
Dépôts de garantie reçus		1 064	1 498
<b>Dettes fournisseurs et comptes rattachés</b>	C11	<b>376</b>	<b>579</b>
<b>Dettes fiscales et sociales</b>	C12	<b>1 057</b>	<b>1 187</b>
<b>Dettes diverses</b>	C13	<b>469</b>	<b>3 422</b>
Comptes courants associés		59	3 306
Autres dettes		410	115
<b>Comptes de régularisation</b>	C14	<b>2 041</b>	<b>2 722</b>
Produits constatés d'avance		2 041	2 722
		<b>109 985</b>	<b>120 059</b>

## COMPTE DE RESULTAT SOCIAL

En milliers d'euros	Note	31-déc.-12	31-déc.-11
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>D1</b>	<b>15 451</b>	<b>16 251</b>
Loyers nets		9 182	11 962
Charges locatives refacturées		2 121	2 502
Reprises de provisions et transfert de charges		3 692	1 065
Autres produits		456	723
<b>Charges d'exploitation</b>		<b>-12 821</b>	<b>-15 865</b>
Charges immobilières	D2	-6 853	-7 082
Frais d'acquisition d'immeubles		0	0
Entretien et grosses réparations		-214	-393
Autres charges immobilières		-3 479	-3 530
redevances de crédit-bail immobilier		-3 160	-3 159
Autres charges d'exploitation	D3	-1 447	-1 704
Commission de gestion		-393	-561
Commission de cession		0	0
Autres charges d'exploitation		-1 054	-1 143
Charges de personnel	D4	-466	-577
Dotations d'exploitation	D5	-4 055	-6 502
Dotations aux amortissements		-2 620	-3 112
Dotation aux dépréciations d'immeubles		-954	-2 998
Dotations aux provisions	D5	-480	-392
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>2 630</b>	<b>387</b>
Produits financiers		3 825	2 980
Produits nets sur cessions de VMP et autres produits financiers		942	812
Dividendes et intérêts reçus des filiales et des participations		2 883	2 168
Charges financières		-3 309	-3 997
Intérêts et charges assimilées		-3 309	-3 997
<b>Résultat financier</b>	<b>D6</b>	<b>516</b>	<b>-1 017</b>
Résultat courant avant impôts		3 146	-630
Résultat exceptionnel	D7	-1 375	5 786
Impôt sur les bénéfices	D8	13	72
<b>Résultat net</b>		<b>1 785</b>	<b>5 228</b>

## ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX

### A. Faits caractéristiques de l'exercice

Paref a continué en 2012 sa fonction de détention d'actifs immobiliers locatifs et de holding d'un groupe de sociétés immobilières.

Paref a cédé les actifs situés aux Forum des Halles en mai 2012, ainsi qu'un plateau (398m<sup>2</sup>) à Clichy en septembre 2012. Paref a ainsi remboursé les emprunts relatifs à ces actifs et effectué des remboursements anticipés sur les emprunts Berger (7 719 K€), Rueil (559 K€), Juvisy (599 K€) et Quelmees (552 K€).

La société GA Promotion est entré à hauteur de 50 % dans la capitale de la société Watford, porteuse du projet de développement « le Gaïa » à Nanterre et démarrage du chantier pour une livraison prévue en juillet 2013 de cet immeuble de bureaux de 11 000 m<sup>2</sup> dont une procédure d'homologation HQE/BBC est en cours.

En 2012, PAREF a procédé à une augmentation de capital de 5 036 K€ ( 7 294 K€ en incluant la prime d'émission nette de frais) lequel est porté à 30 218 K€. Cette augmentation de capital a permis de financer une partie du projet « le Gaïa » à Nanterre.

Les cessions d'actifs, les fins d'usufruits en mai et juin 2012, la vacance de l'immeuble à Gentilly et les renégociations notamment à Vaux le Pénil ont entraîné une baisse des revenus locatifs de 3 044 K€ dont 2 780 K€ pour les loyers. La baisse des loyers, s'explique, à hauteur de 2 765 K€ par les cessions d'actifs et les fins d'usufruits.

### B. Principes, règles et méthodes comptables

Les comptes sont établis en Euros, suivant les principes généraux du règlement n°99-01 du Comité de la Réglementation Comptable. 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.

A compter de 2012, Paref enregistre une provision pour couvrir les engagements relatifs aux départs à la retraite. Le montant enregistré au cours de l'exercice s'élève à 12 K€ (voir note C9)

### C. Notes sur le bilan

#### C1 Immobilisations incorporelles (7 122 K€)

Ce montant est composé, d'usufruits d'immeubles et du prix d'acquisition des contrats de crédit-bail immobilier. L'usufruit de l'immeuble Botzaris et de parts de la SCPI Novapierre 1, acquis pour une durée de 5 à 10 ans, qui sont comptabilisés hors frais et amortis linéairement sur leur durée de vie représente 3 800 K€. La dotation aux amortissements de l'exercice s'élève à 582 K€. La valeur d'acquisition des contrats de crédit-bail immobilier figure en compte pour un montant de 6 365 K€, montant constant depuis 2011.

Immobilisations incorporelles				
en K€	31-déc.-11	augmentation	diminution	31-déc.-12
usufruits	7 813		4 013	3 800
crédit-bail	6 365			6 365
<b>total valeur brute</b>	<b>14 178</b>	<b>0</b>	<b>4 013</b>	<b>10 165</b>
amortissement	6 475	581	4 013	3 043
<b>valeur nette</b>	<b>7 703</b>	<b>-581</b>	<b>0</b>	<b>7 122</b>

## C2 Immobilisations corporelles (50 767 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. La valeur actuelle est la plus élevée de la valeur d'usage et la valeur de marché. Cette dernière est déterminée par des Experts Immobiliers indépendants. Au titre de l'exercice 2012, la dépréciation à ce titre a été portée de 7 768 K€ à 5 348 K€.

Le tableau ci-après donne l'analyse des composants et les durées d'amortissement en distinguant les immeubles haussmanniens, les immeubles de bureaux et les immeubles mixtes bureaux et activité.

### Règles d'amortissement

Type d'immeuble	Haussmann	Bureaux	Bureaux et activité	activité
<b>Durée d'amortissement en ans</b>				
Structure	100	40	40	30
Façade, étanchéité	30	30	30	30
Chauffage, électricité	20	20	20	20
Ascenseurs	20	20	20	
Agencements	15	15	15	10
<b>Répartition par composant</b>				
Structure	60%	50%	50%	65%
Façade, étanchéité	15%	20%	15%	10%
Chauffage, électricité	10%	20%	20%	15%
Ascenseurs	5%	0%	5%	
Agencements	10%	10%	10%	10%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Les dotations aux amortissements de l'exercice s'élèvent à 2 116 K€ comme l'indique le tableau suivant :

Immobilisations corporelles				
en K€	31-déc.-11	augmentation	diminution	31-déc.-12
terrains	30 242	0	9 424	20 819
constructions	52 808	0	2 966	49 842
en cours	0	0	0	0
autres	13	16		29
<b>total valeur brute</b>	<b>83 063</b>	<b>16</b>	<b>12 389</b>	<b>70 690</b>
amortissement	12 982	2 116	523	14 575
provisions	7 768	954	3 374	5 348
<b>valeur nette</b>	<b>62 313</b>	<b>-3 054</b>	<b>8 492</b>	<b>50 767</b>

## C3 Immobilisations financières (30 155 K€)

Les immobilisations financières sont présentées pour leur valeur historique. Une dépréciation est enregistrée lorsque la valeur actuelle des immobilisations est inférieure à la valeur nette comptable. La valeur actuelle est la plus élevée de la valeur d'usage et la valeur de marché.

*Titres de participations ( 8 695 K€) : il s'agit des titres de Paref Gestion (ex Sopargem), de Parmarch, de Parus (ex Bitche), de Dax Adour et de Wep Watford. Toutes sont détenues à plus de 99% par Paref sauf Wep Watford après l'entrée au capital de GA PROMOTION à hauteur de 50% ,société détenant un terrain à batir situé à Nanterre.*

*Prêts (1 390 K€) : il s'agit des avances preneur consenties aux organismes financiers dans le cadre d'une opération de crédit-bail immobilier. Ces avances sont rémunérées au même taux que celui du crédit-bail.*

*Autres immobilisations financières (20 070 K€) : il s'agit principalement des titres de SCPI gérées par Paref Gestion pour un montant de 11 216 K€, des titres de la SPPICAV Vivapierre pour 6 871 K€, des titres de la SPPICAV Polypierre pour 470 K€, de rachats d'actions Paref pour 80 K€. Il inclut des comptes bloqués en garantie des emprunts Paref pour 1 406 K€ et des cautions versées pour 70 K€.*

Les titres de Polypierre ont fait l'objet d'une provision d'un montant de 46 K€. Cette provision est basée sur la dernière valeur liquidative corrigée des commissions de souscription dont l'impact sur la valeur d'inventaire est réparti sur 4 ans.

Les titres Paref (82 K€) achetés dans le cadre du programme de rachats d'actions sont classés en immobilisations financières à l'exception des titres acquis en couverture du programme de distribution d'actions gratuites et de stocks options classés en valeurs mobilières de placements.

A la clôture de l'exercice, ces titres, valorisés au cours moyen de bourse de décembre 2012 ont fait l'objet d'une provision de 2 K€

#### **C4 Clients et comptes rattachés (3 618 K€)**

Il s'agit des comptes des locataires des immeubles détenus en pleine propriété et en usufruit (4 218 K€) et créances sur les prestations aux filiales (477 K€). Une provision de 1 134 K€ est constituée sur la totalité de la créance sur les locataires, nette des loyers facturés d'avance et des dépôts de garantie, en fonction du risque de non recouvrement.

#### **C5 Autres créances (10 733 K€)**

*Créances fiscales et sociales (244 K€) : il s'agit de la TVA récupérable pour 128 K€, excédent de CRL pour 44 K€ et d'excédent d'IS pour 19 K€, dégrèvement et excédent de versement de CVAE pour 17 K€ et de dégrèvement d'impôts locaux pour 36 K€.*

*Comptes courants des filiales (9 888 K€) : ce poste comprend les comptes courants débiteurs des filiales ainsi que les intérêts à recevoir des filiales au titre de l'exercice écoulé.*

*Créances diverses (601 K€) : il s'agit du fonds de roulement des syndics et gérants d'immeubles, de franchise de loyers à étaler, d'avoirs à recevoir relatifs aux régularisations de charges locatives et de divers produits à recevoir.*

#### **C6 Disponibilités et valeurs mobilières de placement (7 500 K€)**

*Valeurs mobilières de placement (875 K€) : il s'agit des actions de Paref achetées dans le cadre du programme de rachat et destinées aux attributions d'actions gratuites et de stock-options destinées aux salariés et aux dirigeants. Elles sont comptabilisées à leur coût historique. Conformément à l'avis du CNC du 6/11/2008, l'attribution d'actions gratuites et de stock-options qui constitue une sortie de ressource probable a fait l'objet d'une provision pour charges, d'un montant de 193 K€, présentée au passif à la clôture de l'exercice, étalée linéairement sur la période d'acquisition des droits.*

D'autre part, le nombre d'actions disponibles à être attribué aux employés et aux dirigeants est de 8 695 actions. Ces dernières ont fait l'objet d'une dépréciation d'un montant de 312 K€

libellé	quantité	valeur brute	provision	valeur nette
Paref (actions propres)	17 100	1 187	312	875
total	17 100	1 187	312	875

*Disponibilités (6 625 K€) : ce poste inclut les différents comptes en banque de Paref.*

#### **C7 Charges constatées d'avance (90 K€)**

Il s'agit notamment des redevances de crédit-bail immobilier (77 K€).

#### **C8 Capitaux propres (74 849 K€)**

*Capital (30 218 K€) : le capital est de 30 218 K€ (1 208 703 actions de 25 €) à la suite d'émission de 201 450 actions supplémentaires en juin 2012. Il y a une seule catégorie d'actions. Au 31 décembre 2012, Paref détenait 18 896 actions acquises dans le cadre du programme de rachat. Ces 18 896 actions se répartissent de la façon suivante :*

- 17 100 actions sont destinées à couvrir les engagements de Paref en matière de stocks options et de distribution d'actions gratuites.
- 1 796 actions sont utilisées dans le cadre d'un contrat de gestion de liquidité.

Les salariés et anciens salariés participent au capital à hauteur de 7 672 actions, soit 0,63 % selon la définition de l'article L 225-102 du code de commerce.

*Ecart de réévaluation* (3 371 K€) : ce poste a été constitué suite à la réévaluation de l'ensemble de l'actif réalisée après l'entrée dans le régime SIIC. Il comprenait 2 216 K€ au titre de la réévaluation des actifs éligibles qui ont été transférés en réserves à la suite de l'apport d'actifs à Interpierre. Le solde au 31 décembre 2012, soit 3 371 K€ correspond à la réévaluation des actifs non éligibles dont 3 344 K€ pour les titres de Paref Gestion.

*Primes d'émission et de fusion* (31 638 K€) : La prime d'émission a été relevée à 2 258 K€ suite à l'augmentation de capital (prime brute de 2 417 K€ sous déduction des frais d'augmentation de capital de 159 K€)

*Réserve légale* (952 K€) : ce poste a été crédité de 261 K€ dans le cadre de l'affectation du résultat décidée par la précédente assemblée.

*Autres réserves* (4 288 K€) : ce poste est constitué d'anciens écarts d'évaluation virés en réserves distribuables à la suite de la vente des immeubles. 2 016 K€ ont été virés en 2010 à la suite de l'apport partiel d'actifs à Interpierre.

*Report à nouveau* (2 596 K€) : ce poste a augmenté de 2 002 K€ à la suite de l'affectation du résultat de l'exercice 2011.

Les deux tableaux ci-dessous donnent les informations relatives aux variations des capitaux propres (hors résultat) et du résultat au cours de l'exercice :

Tableau de variation des capitaux propres									
Montants en K€	capital	prime d'émission	écart de réévaluation	réserve légale	autres réserves	report à nouveau	acompte sur dividende	résultat	total
<b>au 31 décembre 2011 avant affectation</b>	<b>25 181</b>	<b>29 380</b>	<b>3 371</b>	<b>691</b>	<b>4 288</b>	<b>595</b>	<b>-1 977</b>	<b>5 226</b>	<b>66 756</b>
affectation du résultat 2011				261		2 002	1 977	-5 226	-986
augmentation capital	5 036	2 258							7 294
acompte sur dividende									0
résultat de l'exercice 2012								1 785	1 785
<b>au 31 décembre 2012</b>	<b>30 218</b>	<b>31 638</b>	<b>3 371</b>	<b>952</b>	<b>4 288</b>	<b>2 596</b>	<b>0</b>	<b>1 785</b>	<b>74 849</b>

Résultats de l'exercice				
en milliers d'euros		31-déc.-12		31-déc.-11
et en euros par action		K€	€/action	K€
résultat comptable		1 785	1,48	5 228
autres variation des capitaux propres		6 308	5,22	-4 944
dividende proposé		3 626	3,00	3 022

Le dividende versé en 2012 au titre de l'exercice 2011 (net des actions d'autocontrôle et net de l'acompte de 1 977 K€ versé en décembre 2011) s'élève à 988 K€.

#### C9 Provisions pour risques et charges (1 712 K€)

Les provisions sont destinées à couvrir des risques et charges que des événements en cours rendent probables, nettement précisés quant à leur objet mais dont la réalisation, l'échéance et le montant sont incertains. Paref a ainsi comptabilisé 1 712 K€ de provisions pour risques dont :

1 278 K€ correspondent à la valeur actuelle de la sur-couverture d'un SWAP à échéance le 1<sup>er</sup> octobre 2019.

200 K€ sont destinés à couvrir un litige avec un locataire sur l'immeuble de Rueil

20 K€ couvrent un litige sur un contrôle fiscal ( TVA déductible)

12 K€ sont destinés à couvrir les engagements de retraite selon la recommandation 2003 R-01 du CNC. Paref a utilisé la méthode rétrospective des unités de crédit projetées afin de calculer la valeur de la dette actuarielle. Les Indemnités de Fin de Carrière ont

étés calculées en fonction des termes de la convention collective de l'Immobilier. La méthode du calcul des droits retenue est basée sur l'ancienneté et salaire en fin de carrière.

8 K€ sont destinés à couvrir un litige avec les locataires de l'immeuble à La Houssaye-en-Brie

En outre, la provision pour charges destinée à couvrir les engagements pris par Paref en matière de stocks options et de distribution gratuite d'actions aux salariés et aux dirigeants s'élève à 193 K€ contre 114 K€ en 2011.

#### **C10 Dettes financières (29 481 K€)**

*Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit* (28 409 K€) : il s'agit des prêts bancaires contractés pour l'acquisition des usufruits et des immeubles détenus par la société (28 195 K€) auxquels s'ajoutent les intérêts courus (130 K€) et des dettes bancaires diverses (75 K€).

Les prêts sont généralement assortis d'inscriptions hypothécaires. Trois prêts ont en outre une clause de plafonnement de l'endettement consolidé du groupe à 65% de la valeur de l'actif immobilier. L'échéancier de ces crédits figure dans le tableau ci-après.

CAPITAUX RESTANT DUS SUR LES CREDITS							
Référence client	CRD à la date de clôture	Moins de 1 an	De 1 à 2 ans	De 2 à 3 ans	De 3 à 4 ans	De 4 à 5 ans	5 ans et plus
La Courneuve - 7.5ME	5 111	646	681	719	758	800	1 507
Emmerainville - 3.350ME	2 458	198	209	222	235	249	1 345
Trappes Pascal - 2.3ME	1 741	133	140	149	157	167	995
Alouette - 2.240ME	1 697	129	137	145	153	163	970
Dimotrans - 4.750ME	3 659	270	286	303	321	340	2 140
Croissy - 3.8ME	2 007	492	522	554	438		
La Houssaye - 1.986ME	277	277					
Botzaris - 2.5ME	603	294	309				
Quelmees - 8.5ME	4 914	218	218	218	218	4 043	
Juvisy - 2.625ME	1 093	79	1 014				
Aubergenville - 2.9ME	1 521	299	313	328	343	238	
Cauffry Les Ulis - 5.6ME	1 414	127	134	141	148	156	709
Rueil - 2.475ME	1 039	74	965				
Vaux Foch - 3.2ME	661	525	136				
int courus et divers	214						
<b>Total</b>	<b>28 409</b>	<b>3 760</b>	<b>5 064</b>	<b>2 777</b>	<b>2 771</b>	<b>6 155</b>	<b>7 667</b>

Les emprunts ont fortement baissé au 31/12/2012 suite aux cessions de certains actifs.

*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* (1 064 K€) : il s'agit des dépôts reçus des locataires.

#### **C11 Dettes fournisseurs et comptes rattachés (376 K€)**

Il s'agit de factures diverses à régler au début de 2012 dont 95 K€ d'intra-groupe et 180 K€ de factures non parvenues au 31/12/12.

#### **C12 Dettes fiscales et sociales (1 057 K€)**

Il s'agit notamment du redressement fiscal La Courneuve 215 K€ et Taxe sur les Bureaux 2008 pour 24 K€, Redevance Bureaux Vitry 40 K€, contribution sociale de solidarité des sociétés 18 K€ et de la TVA à payer pour 714 K€, salaires et charges sociales pour 46 K€.

#### **C13 Dettes diverses (469 K€)**

Il s'agit notamment des acomptes perçus pour la cession d'actif La Houssaye-en Brie (180 K€), des jetons de présence du conseil de surveillance (100 K€), des comptes courants créditeurs des filiales ainsi que les intérêts à payer aux filiales au titre de l'exercice écoulé (59 K€ contre 3 306 K€ en 2011, Paref ayant intégralement remboursé le compte courant de Paref gestion), des avoirs à établir (46 K€) et des locataires créditeurs (84 K€)

#### **C14 Produits constatés d'avance (2 041 K€)**

Il s'agit de loyers et charges facturés en décembre 2012 au titre de 2013 pour 1 889 K€ ainsi que les droits d'entrée pour 152 K€.

## D. Notes sur le Compte de Résultat

### D1 Produits d'exploitation (15 451 K€)

- |                    |       |
|--------------------|-------|
| •      loyers nets | 9 182 |
|--------------------|-------|

Ce poste comprend les loyers des immeubles d'habitation (1 237 K€), des immeubles commerciaux (7 945 K€)

Les loyers provenant des contrats de location simple sont comptabilisés en produits de façon linéaire sur toute la durée du contrat de location. 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.

- |                                      |       |
|--------------------------------------|-------|
| •      Charges locatives refacturées | 2 121 |
|--------------------------------------|-------|

Ce poste correspond aux charges récupérées sur les locataires

- |                               |       |
|-------------------------------|-------|
| •      Reprises de provisions | 3 692 |
|-------------------------------|-------|

Ce poste comprend les reprises sur provisions sur immeubles pour 3 374 K€, les reprises pour provisions sur contrats de crédit-bail pour 110 K€, les reprises pour provisions pour clients douteux pour 99 K€ et les reprises pour provisions pour risques et charges pour 79 K€.

Voir aussi le tableau de la note D5

- |                        |     |
|------------------------|-----|
| •      Autres produits | 456 |
|------------------------|-----|

Ce poste comprend les prestations de management du groupe refacturées selon les conventions à chaque filiale en fonction de son chiffre d'affaires (242 K€) et les refacturations de personnel à la filiale Paref Gestion (214 K€).

### D2 Charges immobilières (6 853 K€)

Cette rubrique comprend :

- Les frais d'entretien (88 K€) et de grosses réparations (126 K€),
- Les charges locatives (1 065 K€), les impôts fonciers (1 758 K€), les assurances (153 K€), le loyer et charges du siège social (274 K€) et divers frais immobiliers (226 K€),
- Les redevances de crédit-bail immobilier (3 159 K€).

### D3 Autres charges d'exploitation (1 447 K€)

Ces charges comprennent des pertes sur créances irrécouvrables sur locataires (124 K€) les services extérieurs (205 K€), les frais de gestion technique par Paref Gestion (393 K€), des honoraires d'avocats, banquiers et commissaires aux comptes (585 K€), les autres impôts (140 K€) et les jetons de présence (100 K€).

### D4 Frais de personnel (466 K€)

Le personnel de Paref est au nombre de 2. Les salaires font l'objet d'une refacturation partielle à la société Paref Gestion.

### D5 Dotations d'exploitation (4 055 K€)

Ce poste comprend 2 620 K€ de dotations aux amortissements, 954 K€ de dépréciations d'immeubles et 480 K€ de dotations aux provisions.

Les dotations aux amortissements se ventilent en

- |                                      |   |                 |
|--------------------------------------|---|-----------------|
| •      Immobilisations incorporelles | = | 504 (note C1)   |
| •      Immobilisations corporelles   | = | 2 116 (note C2) |
| •      Total des dotations           | = | 2 620           |

La variations des dépréciations d'immeubles figure en note C2 et dans le tableau ci-dessous en première ligne

Les dotations aux provisions, d'un montant de 480 K€ se ventilent en (voir aussi tableau ci-dessous)

- Clients = 380 (note C4)
- Stocks options = 80 (note C9)
- Retraite = 12 (note C9)
- Litiges = 8 (note C9)
- Total des dotations = 480

Variation des Provisions				
en K€	31-déc.-11	dotations	reprises	31-déc.-12
provisions pour dépréciations des immobilisations corporelles	7 768	954	3 374	5 348
provisions pour dépréciations des immobilisations financières	181	5	138	48
provisions pour dépréciations des clients et comptes rattachés	853	380	99	1 134
provisions pour dépréciations des valeurs mobilières de placement	0	312		312
provisions pour risques et charges	1 105	796	189	1 712
<b>total</b>	<b>9 906</b>	<b>2 448</b>	<b>3 800</b>	<b>8 554</b>
<i>ventilation</i>				
dotations et reprises d'exploitation		2 131	3 662	
dotations et reprises financières		317	138	
<b>total des dotations et reprises</b>		<b>2 448</b>	<b>3 800</b>	

#### D6 Résultat financier (+ 516 K€)

Les produits financiers comprennent notamment les dividendes versés par Paref Gestion (2 372 K€), et Vivapierre (250 K€) Novapierre (136 K€) et Interpierre (572 K€). Ils comprennent également les intérêts reçus des filiales, au taux de 3,39%, plafond autorisé par l'administration fiscale pour 2012 soit (262 K€), reprise sur dépréciation de titres d'Interpierre en 2011 de 138 K€ et le produit du placement de la trésorerie (11 K€). Ils comprennent enfin les intérêts des avances preneur dans le cadre des contrats de crédit-bail immobilier des immeubles de Pantin, de Bondy et de Fontenay Le Fleury (80 K€).

Les charges financières comprennent essentiellement les intérêts et commissions payés aux banques (2 164 K€), une provision pour perte de swaps (696 K€) et provision pour dépréciation des actions auto-détenues (312 K€) et les provisions pour dépréciations des usufruits (76 K€) cf. Note C6.

#### D7 Résultat exceptionnel: (-1 375 K€)

Le résultat exceptionnel comprend notamment les moins-values des cessions des immeubles pour 1 365 K€

#### D8 Impôt sur les bénéfices (13 K€)

Ce montant comprend un reliquat 2011 de 13 K€.

### E. Notes sur les Engagements hors bilan

*Engagements donnés* : Paref a donné sa caution dans le cadre des crédits bancaires accordés à sa filiale Parus. L'encours de ces crédits au 31 décembre 2012 se monte à 1 785 K€. Paref a nanti les titres de sa filiale Dax Adour, en garantie du crédit bancaire de cette dernière dont le capital restant du s'élève à 11 663 K€. PAREF et parallèlement GA Promotion se sont portées caution des Banques au titre de l'emprunt consenti à la société Wep Watford (détenue conjointement par Paref et GA Promotion), chacune à hauteur de cinq millions d'euros, sans solidarité entre Paref et GA Promotion.

Au 31 décembre 2012, la plupart des immeubles de la société sont hypothéqués ou font l'objet de privilège de prêteur de deniers en garantie d'un montant total d'emprunts de 28 195 K€.

La société loue son siège social sous contrat de location simple. Le bail a été signé pour le 4<sup>ème</sup> étage le 24 octobre 2006 pour neuf ans, avec faculté de résiliation triennale. Le bail pour le 6<sup>ème</sup> étage a été signé le 1<sup>er</sup> octobre 2012 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-12	31-déc-11
Moins d'un an	255	226
De 1 à 3 ans	510	
<b>Total</b>	<b>765</b>	<b>226</b>

Les titres de la société Vivapierre sont nantis, au 31 décembre 2012, au profit d'une banque à hauteur de 3 000 K€ en garantie d'une autorisation de découvert du même montant.

Un locataire de la Courneuve bénéficie d'une option d'achat pour un prix de 14 000 K€ partiellement indexé sur le coût de la construction. Cette option est exercable pendant un délai de six mois à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2012.

Le locataire de l'immeuble situé à La Houssaye-en-Brie bénéficie d'une option d'achat pour un montant de 3 750 K€ partiellement indexé sur le coût de la construction. Cette option est exercable pendant un délai de vingt-quatre mois à compter du janvier 2014.

#### Engagements reçus :

Paref a conclu plusieurs contrats d'instruments dérivés destinés à couvrir ses emprunts à taux variables:

- Avec la banque Fortis BNP 3 swaps destinés à couvrir l'emprunt fait pour l'acquisition de l'immeuble Alouette à La Houssaye ainsi que l'emprunt souscrit en 2007 pour l'acquisition du portefeuille Quelmees. Le dernier est destiné à couvrir le contrat de crédit-bail de Croissy Beaubourg. Les conditions respectives de ces swaps sont : 3,10%, 4,00% et 3,34% contre euribor 3 mois.

Paref a reçu de certains locataires des garanties bancaires à première demande, en remplacement des dépôts de garantie liés à leur bail. Au 31 décembre 2012, le montant de ces garanties s'élève à 877 K€.

#### Promesses de ventes

Trois promesses de ventes existent à fin 2012. La première, signée en juin 2010 avec avenant du 29 juin 2012 au prix de 3 900 K€ sur l'immeuble rue de la Fresnerie à Fontenay Le Fleury sous diverses conditions suspensives, notamment d'obtention de permis de construire, la seconde en juillet 2012 au prix de 3 100 K€ sur l'immeuble situé à Rueil-Malmaison, la troisième en décembre 2012 au prix de 3 300 K€ sur l'immeuble situé à La Houssaye en Brie.

#### Engagements de crédit-bail :

Engagements de crédit-bail							
Postes du bilan	Redevances payées		Redevances restant à payer				Prix d'achat résiduel
	de l'exercice	cumulées	jusqu'à 1 an	de 1 à 5 ans	plus de 5 ans	Total à payer	
Terrains	947	4 120	963	3 899	2 144	7 006	2 593
Constructions	2 209	9 612	2 247	9 099	5 002	16 348	6 051
<b>Totaux</b>	<b>3 156</b>	<b>13 732</b>	<b>3 210</b>	<b>12 998</b>	<b>7 146</b>	<b>23 354</b>	<b>8 644</b>

Immobilisations de crédit-bail				
Postes du bilan	Coût d'entrée (1)	Dotation aux amortissements (2)		Valeur nette
		de l'exercice	cumulées	
Terrains	11 819			11 819
Constructions	27 577	1 005	5 345	22 232
<b>Totaux</b>	<b>39 396</b>	<b>1 005</b>	<b>5 345</b>	<b>34 051</b>

(1) Valeur de ces biens au moment de la signature des contrats.

(2) Dotation de l'exercice et dotations cumulées qui auraient été enregistrées pour ces biens s'ils avaient été acquis.

## F. Autres informations

### CREANCES ET DETTES

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

ECHEANCES DES CREANCES ET DES DETTES					
montants en K€	Moins de 1 an	1 à 2 ans	2 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
<b>Créances</b>					
Prêts	158	169	592	471	1 390
Autres immobilisations financières	1 406			82	1 488
dépôts de garantie versés			71		71
Comptes clients	4 752				4 752
créances fiscales et sociales	244				244
Associés	9 888				9 888
Autres créances	601				601
charges constatées d'avance	90				90
<b>Total créances</b>	<b>17 139</b>	<b>169</b>	<b>663</b>	<b>554</b>	<b>18 524</b>
<b>Dettes</b>					
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	3 974	5 064	11 704	7 667	28 409
emprunts et dettes financières divers	8				8
Dépôts de garantie reçus	1 064				1 064
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	376				376
Dettes fiscales et sociales	1 057				1 057
Associés	59				59
Dettes diverses	410				410
Produits constatés d'avance	2 041				2 041
<b>Total dettes</b>	<b>8 989</b>	<b>5 064</b>	<b>11 704</b>	<b>7 667</b>	<b>33 424</b>

### TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

A l'exception des transactions suivantes, aucune autre transaction avec des parties liées n'a été enregistrée en 2012 :

Rémunérations payées aux principaux dirigeants en K€	31-déc.-12	31-déc.-11
a ) avantages à court terme	478	446
b) avantages postérieurs à l'emploi		
c) autres avantages à long terme		
d) indemnités de fin de contrat de travail		100
e) paiement fondé sur des actions	4	2
<b>total</b>	<b>482</b>	<b>548</b>

### ENTREPRISES LIEES

ENTREPRISES LIEES		
K€	Entreprises	
	Liées	Participations
Participations, nettes de provisions pour dépréciation	19 907	7 174
Clients		658
Créances associés		11 197
Autres créances		
Dettes fournisseurs		361
Dettes associés		3 306
Autres dettes		
Produits d'exploitation		490
Charges d'exploitation		573
Produits financiers		2 942
Charges financières		34
Impôts		

## Evénements postérieurs à la clôture

TEM IdF qui a signé un bail de 6 ans fermes sur l'intégralité des surfaces de La Houssaye en septembre 2012 a été placé en procédure de règlement judiciaire.

Un jugement du tribunal de commerce d'Evry a prononcé en date du 14 janvier 2013 la liquidation judiciaire de la société Atryos, locataire de Vaux le Pénil. Une société s'est d'ores et déjà manifestée pour prendre à bail les locaux. Les créances sur Atryos sont entièrement provisionnées.

Le permis de construire déposé par le bénéficiaire de la promesse de l'ancienne clinique de Gentilly a fait l'objet d'un recours en date du 22 janvier 2013. Des négociations sont en cours. Le processus de vente devrait donc être retardé.

Le locataire principal de La Courneuve dispose d'une option d'achat exercisable entre le 1er octobre 2012 et le 31 mars 2013 au prix de 14 M€. Elle porte sur l'ensemble du site. L'option prévoit que le prix est partiellement indexé sur l'ICC et qu'il est augmenté du coût des travaux de grosses réparations supporté par le propriétaire depuis la signature du bail. Le locataire a adressé en date du 19 mars un courrier manifestant son intention de lever l'option, mais à un prix inférieur au prix révisé. Des négociations sont en cours et une promesse pourrait être signée avant fin avril.

## Tableau des 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				
Paref Gestion	253	574	99,87%	4 530	4 530	0	6 889	1 495	2 372
Parmarch	10	18	100,00%	10	10	0	0	0	0
Parus	2	1 144	99,00%	1 848	1 848	69	1 072	159	0
Dax Adour	1 000	-18	100,00%	1 678	1 678	3 320	1 609	96	0
Vivapierre	28 459	111	27,24%	6 871	6 871	0	256	752	250
Polypierre	579	0	74,18%	470	429	0	0	-7	0
Polybail	2	0	100,00%	2	2	0	0	0	0
Interpierre	0	947	56,20%	10 913	10 913	0	4 146	1 440	572
Wep Watford I	11 306	-172	50,00%	629	629	6 329	0	-142	0
<b>Total</b>	<b>41 611</b>	<b>2 604</b>		<b>26 951</b>	<b>26 910</b>	<b>9 717</b>	<b>13 972</b>	<b>3 793</b>	<b>3 193</b>

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

## (Exercice clos le 31 décembre 2012)

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012, sur :

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

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

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

### 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 :*

*Les notes C2 et C3 de l'annexe relative aux immobilisations corporelles et financières indiquent que votre société constitue des provisions pour couvrir les risques de dépréciation de ces actifs quand la valeur actuelle est notamment inférieure à la valeur nette comptable. La valeur actuelle est la plus élevée de la valeur d'usage et de la valeur de marché. En particulier, l'estimation de la valeur de marché du patrimoine immobilier résulte, à chaque arrêté, de procédures d'évaluation menées par des experts immobiliers indépendants.*

Nos travaux ont consisté à apprécier les données et hypothèses retenues ainsi que les évaluations qui en résultent, à revoir les calculs effectués par la société et à nous assurer que le niveau de dépréciation était cohérent avec ces données.

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 d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

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

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 24 avril 2013

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

R B A S.A.

Jean-François Châtel

Christine Leneveu

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

**(Exercice clos le 31 décembre 2012)**

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

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article 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.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R 225-58 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

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

## **Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'assemblée générale**

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisés au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L. 225-86 du code de commerce.

## **Conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale**

### **Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs**

#### ***a) dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé***

En application de l'article R.225-57 du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

#### ***Conventions de démembrément avec la SCPI Pierre 48, gérée par Paref Gestion***

date de la convention	adresse de l'immeuble	usufruit (€)	nue propriété (€)	valeur totale hors frais (€)	loyer 2012 (€)
27-juin-02	2 à 8 rue Maurice de Fontenay Paris	830 506	1 537 956	7 609 000	132 769
29-mai-02	222-224 rue La Fayette Paris	432 193	802 644	5 039 000	83 914
2-nov.-04	70 bis, rue Botzaris Paris	3 000 000	7 725 000	20 855 000	735 835

Au titre de ces conventions, l'usufruitier du bien (Paref), pour une durée de 10 ans, délègue l'ensemble de ses prérogatives en matière de gestion au nu-propriétaire (SCPI Pierre 48), qui s'oblige à assurer cette gestion par l'intermédiaire de Paref Gestion (la société de gestion).

Pour l'immeuble rue Maurice de Fontenay, le nu-propriétaire ne supporte que les grosses réparations définies à l'article 606 du code civil, dès qu'elles deviendront nécessaires.

Il n'y a pas eu de travaux de cette nature au titre de cet exercice.

Pour l'immeuble rue La Fayette, l'avenant du 15 décembre 2003 à l'acte d'acquisition du 29 mai 2002 précise qu'à compter du 1er janvier 2003 et pendant toute la durée du démembrément, le coût de tous les travaux d'entretien ou de grosses réparations incombe à l'une ou l'autre partie, y compris ceux à effectuer dans les parties privatives, sera réparti comme suit : Paref (usufruitier) paiera 3,5% par année restant à courir, le solde étant à la charge de Pierre 48 (nu-propriétaire).

A ce titre, le montant comptabilisé en charges pour cet exercice est nul.

Le nu-propriétaire (Pierre 48) s'oblige pour l'immeuble rue Botzaris 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.

**b) sans exécution au cours de l'exercice écoulé**

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

***Convention cadre entre Pierre 48 et Paref ou ses filiales visant les acquisitions en démembrement de propriété a été signée le 8 novembre 2007.***

Modalités : Selon cette convention, Paref s'engage à acquérir l'usufruit temporaire sur 10 ans de tout immeuble qui lui sera transmis par Paref Gestion, agissant pour le compte de la SCPI Pierre 48 en qualité de gérant statutaire. Paref Gestion s'engageant à transmettre à Paref tout projet d'acquisition de la SCPI Pierre 48 susceptible d'être démembré.

Le prix d'acquisition de l'usufruit sera fixé à sa valeur d'expertise, éventuellement diminuée en fonction du ratio : prix d'acquisition / valeur de l'expertise de la pleine propriété, s'il est inférieur à 1.

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 Paref Gestion (société de gestion).

Le nu-propriétaire (Pierre 48) 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.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 24 avril 2013

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

R B A S.A.

Jean-François Châtel

Christine Leneveu

## BILAN CONSOLIDE EN NORMES IFRS

BILAN ACTIF (en milliers d'euros )	Note	31-déc.-12	31-déc.-11
<b>Actifs non courants</b>			
Immeubles de placement	10	140 928	148 117
Immobilisations incorporelles	11	3 045	3 656
Immobilisations corporelles		47	37
Immobilisations financières	12	9 224	2 333
Titres mis en équivalence	13	10 531	8 606
Actifs financiers disponibles à la vente	14	1 041	987
<b>Total actifs non courants</b>		<b>164 817</b>	<b>163 736</b>
<b>Actifs courants</b>			
Stocks		0	0
Clients et autres débiteurs	15	4 572	3 717
Autres créances et comptes de régularisation	15	663	1 143
Instruments dérivés	16	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	10 068	6 285
<b>Total actifs courants</b>		<b>15 303</b>	<b>11 145</b>
<b>Actifs non courants destinés à la vente</b>	<b>18</b>	<b>10 900</b>	<b>21 250</b>
<b>TOTALDE L' ACTIF</b>		<b>191 020</b>	<b>196 131</b>

BILAN PASSIF (en milliers d'euros )	Note	31-déc.-12	31-déc.-11
<b>Capitaux propres</b>			
Capital social	19/20	30 218	25 181
Primes liées au capital		31 638	29 380
Réserves de la juste valeur		2 294	2 723
Variation de valeur des instruments de couverture		-1 919	-2 446
Réserves consolidées		20 582	20 774
Résultat consolidé		6 082	536
<b>Capitaux propres – part du Groupe</b>		<b>88 894</b>	<b>76 148</b>
Intérêts minoritaires		8 397	4 414
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>97 291</b>	<b>80 562</b>
<b>PASSIF</b>			
Passifs non courants			
Emprunts bancaires, part à long terme	21	75 923	85 540
Impôts différés passifs, nets	22	1 112	2 237
Provisions	23	279	301
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>77 315</b>	<b>88 077</b>
<b>Passifs courants</b>			
Emprunts bancaires, part à court terme	20	7 701	16 610
Instruments dérivés	16	3 198	2 738
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	24	655	1 484
Dettes fiscales et sociales	25	1 608	3 595
Autres dettes et comptes de régularisation	27	3 253	3 067
<b>Total des passifs courants</b>		<b>16 414</b>	<b>27 492</b>
<b>TOTAL DES DETTES</b>		<b>93 729</b>	<b>115 570</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>191 020</b>	<b>196 131</b>

## COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE EN NORMES IFRS

COMPTE DE RESULTAT (en milliers d'euros, sauf données par actions)	Note	31-déc.-12	31-déc.-11
Loyers	28/30	14 553	17 179
Charges locatives refacturées		3 578	3 740
Charges locatives		-4 558	-4 978
Autres produits et charges sur immeubles		-387	72
<b>Revenus nets locatifs</b>		<b>13 185</b>	<b>16 014</b>
Commissions de gestion, de souscription	29/30	6 067	9 225
Autres produits		38	168
Marge sur opérations de marchand de biens		0	0
Frais de personnel	31	-2 613	-2 424
Autres frais généraux	32	-3 505	-5 441
Autres charges	33	-1 194	-1 524
<b>Résultat brut d'exploitation</b>		<b>11 979</b>	<b>16 018</b>
Résultat de cession des immeubles détenus à court terme		394	-191
Résultat de cession des immeubles de placement		0	0
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement		-1 213	-8 039
<b>Résultat opérationnel après ajustement des valeurs</b>		<b>11 160</b>	<b>7 788</b>
Coût de l'endettement financier net	34	-5 334	-6 653
Autres produits et charges financiers	35	-481	-645
<b>Résultat net avant impôt</b>		<b>5 345</b>	<b>490</b>
Charge d'impôt	36	13	-1 332
Quote-part de résultat mis en équivalence	13	1 379	1 477
<b>Résultat net</b>		<b>6 737</b>	<b>635</b>
intérêts minoritaires		656	99
<b>Résultat net part du groupe</b>		<b>6 082</b>	<b>536</b>
Résultat par action pondéré, ajusté et dilué en euro		5,50	0,54
Résultat par action pondéré, ajusté et non dilué en euro		5,50	0,54

### Autres éléments de résultat global

En milliers d'euros	Note	31-déc.-12	31-déc.-11
Résultat net consolidé (part du groupe)		6 082	536
Variation de valeur des instruments de couverture	16	527	423
<b>Résultat global</b>		<b>6 609</b>	<b>959</b>

## VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS EN NORME IFRS

En milliers d'euros	Capital social	Primes liées au capital	Réserves de la juste valeur	Variation de valeur des instruments de couverture	Réserves et bénéfices non distribués	Total des capitaux propres
Solde au 1er janvier 2011	25 181	29 380	3 156	-2 869	24 715	79 563
Ajustement à la juste valeur des actifs disponibles à la vente			18			18
répartition sur dix ans de la réserve de juste valeur du fonds de commerce			-445		445	0
Ajustement à la juste valeur des instruments dérivés				423		423
Résultat net consolidé					536	536
Diminution du capital						0
Augmentation du capital						0
Distribution de dividendes					-4 943	-4 943
Autres variations			-6		21	15
Titres auto-détenus					-13	-13
Engagements sociaux						0
Variation du périmètre					549	549
Solde au 1er janvier 2012	25 181	29 380	2 723	-2 446	21 310	76 148
Ajustement à la juste valeur des actifs disponibles à la vente					24	24
répartition sur dix ans de la réserve de juste valeur du fonds de commerce			-446		446	0
Ajustement à la juste valeur des instruments dérivés				527		527
Résultat net consolidé					6 082	6 082
Diminution du capital						0
Augmentation du capital	5 037	2 257				7 294
Distribution de dividendes					-988	-988
Autres variations		1	17		-238	-220
Titres auto-détenus					28	28
Engagements sociaux						0
Variation du périmètre						0
Solde au 31 décembre 2012	30 218	31 638	2 294	-1 919	26 664	88 895

## FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDÉS EN NORMES IFRS

En milliers d'euros	31-déc.-12	31-déc.-11
<b>Flux d'exploitation</b>		
Résultat net	6 737	635
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie:		
Dotations aux amortissements et provisions	909	738
Dotations de pertes de valeurs	0	0
Réévaluations à la juste valeur immeubles de placements	1 213	8 039
Réévaluations à la juste valeur des instruments dérivés	618	625
Réévaluations à la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	199	740
Variation des impôts	-13	1 332
Plus ou moins values de cession d'immobilisations nettes d'impôt	-394	191
Autres charges calculées	-40	-22
Quote-part des résultats des sociétés mises en équivalence	-1 379	-1 477
<b>Capacité d'auto-financement après coût de l'endettement financier et avant impôt</b>	<b>7 850</b>	<b>10 801</b>
Coût de l'endettement financier net	5 019	6 653
Impôts payés	-1 550	-949
<b>Capacité d'auto-financement avant coût de l'endettement financier et après impôt</b>	<b>11 319</b>	<b>16 505</b>
Autres variation du BFR	-2 273	-472
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles</b>	<b>9 046</b>	<b>16 033</b>
<b>Flux d'investissements</b>		
Acquisition des immeubles de placement	-3 170	-9 792
Acquisition des actifs disponibles à la vente	0	0
Autres acquisitions d'immobilisations	-2 958	-367
Prix de cession des immeubles de placement	10 500	30 107
Prix de cession des actifs disponibles à la vente		
Remboursement d'immobilisations financières	0	17
Paiement de l'exit tax	0	-192
Produits financiers reçus	250	250
Incidence des variations de périmètres	7 886	2 629
<b>Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement</b>	<b>12 508</b>	<b>22 652</b>
<b>Flux de financement</b>		
Augmentation de capital	7 294	0
Titres d'autocontrôle	29	-9
Augmentation des emprunts bancaires	0	974
Variation des autres dettes financières	0	0
Remboursements des emprunts	-18 568	-25 541
Frais d'acquisition des emprunts	0	0
Intérêts payés	-5 223	-6 702
Dividendes versés aux actionnaires	-1 304	-5 171
<b>Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement</b>	<b>-17 772</b>	<b>-36 449</b>
<b>Augmentation / (Diminution) de la trésorerie</b>	<b>3 783</b>	<b>2 236</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	6 285	4 049
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	<b>10 068</b>	<b>6 285</b>

# NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES IFRS

## 1 Présentation et contexte de l'élaboration des comptes consolidés

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes consolidés annuels arrêtés au 31 décembre 2012 du Groupe ont été arrêtés 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 2012 applicables à ce jour.

Les comptes ont été soumis à l'examen du Comité d'audit du 20 mars 2013, puis ont été arrêtés par le Directoire et soumis à l'examen du Conseil de surveillance le même jour.

## 2 Périmètre de consolidation

SOCIETES CONSOLIDÉES	31-déc.-12			31-déc.-11		
	% de contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation	% de contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation
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 PARUS	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.
SAS WEP WATFORD (1)	50%	50%	M.E.E.	100%	100%	I.G.
SARL WEP WATFORD II (1)	N/A	N/A	N/A	100%	100%	I.G.
SARL DAX ADOUR	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.
SPPICAV VIVAPIERRE	27,24%	27,24%	M.E.E.	27,24%	27,24%	M.E.E.
SCPI INTERPIERRE	58,60%	58,60%	I.G.	70,77%	70,77%	I.G.

(1) La SARL WEP WATFORD a absorbée la SARL WEP WATFORD II puis a été transformée en SAS en 2012. 50% de ses titres ont également été acquis par le groupe GA

## 3 Présentation générale de la société

La société Paref (l'abréviation de "Paris Realty Fund") a été constituée en 1997 sous la forme juridique de Société en Commandite par Actions (SCA) à capital variable, de droit français. A l'occasion de son introduction en bourse en 2005, 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, 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 détenue à 100%. Paref Gestion, société de gestion d'actifs pour compte de tiers agréée par l'AMF a obtenu en février 2008 l'agrément de société de gestion de portefeuille et s'occupe de gestion de sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), d'organismes de placement collectif en immobilier (OPCI), de sociétés foncières et immobilières ainsi que de gestion et transaction immobilière. Le Groupe a par ailleurs une activité de marchand de biens à travers sa filiale Parmarch.

Le Groupe emploie 25 personnes. Son siège social est situé 8 rue Auber à Paris 9ème. Les comptes annuels consolidés au 31 décembre 2012 en normes IFRS ont été arrêtés par le Directoire lors de sa réunion du 20 mars 2013.

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

Depuis 1998, la Société Paref, 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 3 secteurs d'activité (note 9) :

- *Investissement direct* : 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 39 immeubles. Paref investit également dans le secteur résidentiel, mais uniquement à ce jour dans le cadre d'usufruits temporaires, qui portent au 31 décembre 2012 sur 5 immeubles d'habitation.

- *Gestion pour compte de tiers* : Paref Gestion, filiale de gestion de Paref agréée par l'Autorité des Marchés Financiers comme société de gestion de portefeuille, gère 3 SCPI : Interpierre, SCPI de bureaux, Novapierre 1, SCPI de murs de magasins et Pierre 48, SCPI de logements occupés. Elle gère également 2 OPCI qui sont réservés à des investisseurs qualifiés, les SPPICCAV à effet de levier Vivapierre et Polypierre. Une quatrième SCPI, CAPIFORCE PIERRE est gérée depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2013.
- *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 accessoire.

Paref a lancé la construction d'un immeuble de bureaux HQE/BBC, « le Gaïa », dans le cadre d'une opération de co-investissement avec GA Promotion. Un marché de travaux a été conclu concomitamment avec la société GA Entreprise. Les travaux ont débuté en avril 2012 et la livraison de l'immeuble est prévue en août 2013, conformément au calendrier. Préalablement à cet investissement, le Groupe a cédé à GA Promotion 50% des titres la société Wep Watford détentrice du projet de construction afin de réduire le risque inhérent à ce projet d'envergure.

Les actifs immobiliers détenus par le Groupe représentent ainsi au 31 décembre 2012 une surface de 230 000 m<sup>2</sup> (en diminution de 3 000 m<sup>2</sup> du fait, notamment, de la vente de l'immeubles de Berger et d'un plateau de l'immeuble de Clichy ainsi que de l'acquisition en décembre 2012, par Interpierre, d'un immeuble de bureaux BBC sur l'aéroport de Lyon Saint Exupéry. Par ailleurs, Paref détient des titres de SCPI acquis en pleine propriété ou en usufruit, pour une valeur de 1,0 M€, ainsi que des titres d'OPCI, essentiellement Vivapierre, dont Paref détient 27% du capital. Cette participation, mise en équivalence au bilan, est évaluée 9,8 M€ sur la base du dernier actif net.

Les actifs gérés pour compte de tiers par Paref Gestion représentent au 31 décembre 2012 une surface de 201 000 m<sup>2</sup> et une valeur de 593 M€ en progression par rapport à fin 2011 (576 M€) du fait notamment de la poursuite de la collecte des SCPI, notamment chez la SCPI Pierre 48.

Les revenus locatifs de l'exercice s'élèvent à 18,1 M€ contre 21,2 M€ en 2011. La baisse de 3,1 M€ provient pour 2,8 M€ de certains usufruits temporaires arrivés à échéance et des cessions réalisées au cours de l'exercice. A périmètre comparable, les loyers (et charges récupérées) reculent de 0,7%.

Les commissions de gestion (incluant les commissions de gestion sur encours et les commissions de souscription) ont représenté 6,1 M€ contre 9,2 M€ en 2011. Les commissions de souscriptions sont passées de 6,8 M€ en 2011 à 3,3 M€ en 2012. Cette diminution s'explique surtout par la baisse de la collecte de la SCPI Novapierre (murs de magasin) qui avait été exceptionnelle en 2011. Les commissions de gestion sur encours des SCPI et OPCI, continuent de croître sous l'effet de l'augmentation des actifs gérés sur la période (2,8 M€ contre 2,4 M€ en 2011).

Les autres produits s'élèvent à 38 K€ (contre 168 K€ en 2011).

Après déduction des charges d'exploitation et des autres charges, le résultat brut d'exploitation consolidé s'élève à 12,0 M€ contre 16,0 M€ en 2011, soit une relative stabilité.

La variation de juste valeur des immeubles de placement s'élève à -1,2 M€, à comparer à -8,0 M€ en 2011. Hors l'écart au titre des usufruits d'habitation correspondant à leur amortissement économique (-1,2 M€), la valeur des immeubles est stable.

Le résultat opérationnel après ajustement des valeurs est de 11,2 M€ (contre 7,8 M€ en 2011).

Le coût de l'endettement financier diminue de 21 % à 5,3 M€ contre 6,7 M€, en raison de la réduction de l'endettement sur la période (-18,5 M€).

Le résultat net avant impôt de l'exercice s'établit à 5,3 M€ (contre 0,5 M€ en 2011). Hors ajustement de juste valeur et plus values réalisées, le résultat net avant impôt est en légère baisse à 6,2 M€ contre 8,7 M€ en 2011. La capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier et avant impôt s'élève à 7,8 M€ contre 10,8 M€ en 2011.

Le résultat net, après impôt et mise en équivalence de Vivapierre et de Wep Watford (+ 1,4 M€) s'élève à 6,1 M€ (contre 0,5 M€ au titre de l'exercice 2011).

## 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. 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.

Les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable sont consolidées par mise en équivalence. L'influence notable se détermine par le pouvoir de participer aux décisions financières et opérationnelles sans pour autant exercer de contrôle sur ces politiques. Elle est présumée à partir d'un pourcentage de détention de plus de 20 % des droits de vote.

Au 31 décembre 2012, le Groupe détenait 100% de ses filiales à l'exception de la société Interpierre, détenue à hauteur de 59 % et de quatre actions de Paref Gestion détenues par des personnes physiques. Le groupe détient, en outre, 27% des titres de la société Vivapierre et 50% des titres de la société Wep Watford qui font l'objet d'une mise en équivalence. Au 31 décembre 2012, le Groupe ne détient pas de droits de vote potentiels exercables ou convertibles.

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

Le groupe a appliqué par anticipation la norme IFRS 8 depuis l'exercice 2008. Les secteurs opérationnels présentés correspondent à ceux définis pour les besoins du reporting interne.

## 5.3 Monnaies étrangères

Le Groupe poursuit son activité, à plus de 99 % 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 2012.

## 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, ainsi que les usufruits d'immeubles acquis et les immeubles loués détenus dans le cadre d'opérations de location financement (crédit-bail) :

- l'usufruit est le droit réel lié à un immeuble de placement de percevoir, pendant une durée définie, des loyers provenant de cet immeuble dont la nue-propriété appartient à un tiers. Les usufruits sont des droits réels sur un bien immobilier donné en location à des tiers ; ils peuvent être cédés librement sur le marché et par conséquent, ils sont classés en "Immeubles de placement".
- les immeubles dont le groupe est crédit-preneur dans le cadre d'un contrat de location financement et qui sont donnés en location dans le cadre d'un ou plusieurs contrats de location simple sont classés en « immeubles de placement » dans la mesure où ils respectent la définition des contrats de location financement ; notamment ces contrats transfèrent la propriété de l'actif au preneur au terme de la durée du contrat de location. L'encours financier restant dû aux organismes de crédit-bail est présenté en emprunt (Cf. Notes 10 et 39)

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 et comptabilisé comme les immeubles de placement. Au 31 décembre 2012, le Groupe n'a pas d'immeubles classés en immobilisations corporelles.

## 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, étant précisé que la valeur réévaluée des mandats de gestion a été figée à la valeur atteinte au 31 décembre 2007. La contrepartie des réévaluations antérieures figure au poste « réserve de juste valeur ».

Les mandats de gestion sont amortis sur 10 ans. Cet amortissement est comptabilisé au compte de résultat au poste « Autres charges ». La réserve de juste valeur est reprise sur 10 ans en contrepartie des réserves de consolidation.

Un test de dépréciation est effectué sur une base annuelle afin de s'assurer que la valeur nette comptable de l'actif n'est pas supérieure à la valeur recouvrable qui elle-même est la plus élevée entre la valeur de vente nette et la valeur d'utilité.

En cas de dépréciation, la diminution de valeur s'impute en priorité sur la réserve de juste valeur.

## 5.7 Dépréciation d'actifs

Les actifs immobilisés corporels et incorporels 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.

## 5.9 Contrats de location

- Le Groupe occupe un immeuble dans le cadre d'un contrat 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 généralement linéaires sur la durée des baux.

- Le Groupe est crédit-preneur dans des contrats de location-financement.

Ces biens, qui sont comptabilisés en immeubles de placement au bilan (Cf. Note 10 et note 5.4) font l'objet de conventions de sous-location.

## 5.10 Actifs financiers

### - Immobilisations financières

Ce poste comprend le compte courant de la société Wep Watford, les comptes bancaires bloqués en garantie de certains emprunts, qui sont rémunérés, ainsi que le compte relatif au contrat de liquidité conclu avec un prestataire de service d'investissement, qui n'est pas rémunéré. 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 en fin d'exercice. Les variations de la juste valeur sont enregistrées en capitaux propres, dans une réserve de la juste valeur. En cas de survenance d'une perte de valeur durable sur ces actifs, celle-ci est passée en charge.

### - 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. Elles 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 permet d'adopter la comptabilité de couverture (« cash flow hedge ») dans la mesure où :

- Une relation de couverture a été établie entre l'instrument de couverture et la dette couverte,
  - Des tests d'efficacité sont réalisés, pour chaque relation de couverture définie, de façon prospective et rétrospective.
- En conséquence, la variation de valeur de marché de la part « efficace » de l'instrument de couverture est affectée au poste de réserve intitulé « variation de valeur des instruments de couverture », sans incidence sur le résultat. L'éventuelle part « inefficace » est comptabilisée en résultat.

La valeur de marché des instruments dérivés est déterminée et confirmée par un établissement bancaire, 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 dans les 12 mois de 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, au moment où ils ont été classés en actifs non courants disponibles à la vente
- 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. Les coûts d'émission ou de transaction éventuels sont amortis sur la période d'endettement.

Le taux d'intérêt effectif comprend le taux facial et l'amortissement 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 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). Ils sont calculés sur la base des taux qui seront applicables lorsque l'actif d'impôt différé concerné est réalisé ou le passif d'impôt différé réglé.

Au 31 décembre 2012, 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 pas redevable de cet impôt. 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 22 "Impôts différés".

## 5.17 Avantages du personnel

Les avantages du personnel concernent essentiellement des salaires, un 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 peut faire 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. Une provision est enregistrée dans les comptes depuis 2012 afin de couvrir cet engagement.

## 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 des 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

Les provisions 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.

## 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 vient en déduction des loyers. De même lorsque un droit d'entrée est encaissé en début de bail son montant est constaté de façon linéaire sur la durée du contrat et s'ajoute aux loyers.

Les revenus tirés des biens donnés en location sont généralement quittancés à terme à échoir ; le montant des loyers apposés sur la période suivante est constaté 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.

## 5.22 Comptes pro forma

Selon l'article 222-2 du règlement général de l'AMF, en cas de changement de périmètre ayant un impact sur les comptes supérieur à 25%, l'émetteur présente une information pro forma concernant au moins l'exercice en cours. En application de l'instruction de l'AMF d'octobre 2007, des comptes pro forma doivent être établis afin de présenter l'impact de cette opération sur les états financiers du Groupe.

Le montant des acquisitions et des cessions de l'exercice 2012 s'élèvent à moins de 25% des actifs de l'exercice. De ce fait, aucune information pro forma n'est nécessaire.

## 6 Nouvelles normes comptables IFRS et nouvelles interprétations IFRIC

Les normes applicables depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2012 n'ont pas d'impact significatif sur les comptes du groupe. Nous n'anticipons pas non plus d'impact significatif des normes et interprétations entrées en vigueur en 2013 à l'exception de la norme IFRS 13 dont le principal impact sera la présentation des informations relatives à la juste valeur des immeubles.

Les normes, interprétations et amendements non encore entrés en vigueur n'ont pas été adoptés par anticipation par le Groupe et ne lui sont pas applicables compte tenu de son activité.

## 7 Gestion des risques financiers

Dans le cadre de ses activités, le Groupe s'expose aux risques suivants :

### 7.1 Risques de marché (y compris risque de prix)

La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose le Groupe au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers et des loyers. Toutefois, cette exposition est limitée dans la mesure où les loyers facturés sont issus d'engagement de location dont la durée et la dispersion lissent l'effet des fluctuations du marché locatif.

### 7.2 Risque de change

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

### 7.3 Risque de contrepartie

Le Groupe est exposé au risque de contrepartie compte tenu d'une certaine concentration au niveau de ses clients locataires (Cf. note 15). 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.

### 7.4 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.

Il existe une clause contractuelle dans les contrats de prêts à long terme conclus avec le Crédit Agricole CIB imposant un maximum d'endettement consolidé égal à deux fois les fonds propres (LTV consolidé < 65 %) et instituant un cas de défaut croisé avec exigibilité anticipée du crédit en cas d'exigibilité anticipée de tout autre crédit de Paref ou d'une filiale d'un montant supérieur à 1,5 M€. Les contrats conclus avec Le Crédit Agricole CIB 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.

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

Le Groupe n'a pas d'actif financier soumis à un risque de variation de taux d'intérêts. Les emprunts du Groupe sont contractés à taux fixe ou à taux variable. Lorsqu'ils sont contractés à taux variable, ils 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. A la fin de 2012, la quasi-totalité des encours de crédit sont à taux fixe ou à taux variable capé ou swapé (Cf. notes 16 & 21).

## 8 Recours à des estimations

### 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 deux experts immobiliers externes, qualifié en matière d'évaluation. La préparation des états financiers consolidés requiert de la part de la Direction et de ces experts 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 ses experts 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.

En temps normal, 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 ne sont pas disponibles, la juste valeur des immeubles de placement est calculée en fonction des techniques de valorisation des flux de trésorerie actualisés. Les hypothèses d'actualisation sont basées sur les conditions de marché existant à la date de clôture. Le taux d'actualisation est déterminé par l'expert indépendant sur la base du coût du capital et d'une prime de risque variable selon la qualité des actifs.

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 du bailleur ; les périodes de vacance ; le taux d'occupation actuel de l'immeuble ; les besoins en matière d'entretien ; et les taux d'actualisation appropriés équivalents aux taux de rendement. Ces évaluations sont régulièrement comparées aux données de marché relatives au rendement, aux transactions réelles 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.

A compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008, le groupe a cessé de réévaluer le fonds de Commerce et a fixé la durée d'amortissement à 10 ans jusqu'au 31 décembre 2017.

## 9 Secteurs opérationnels

### Secteur primaire – secteur d'activité

Les secteurs opérationnels au 31 décembre 2012 se présentent comme suit (en milliers d'euros):

31-déc.-12	Investissements directs	gestion pour compte de tiers	marchand de biens	groupe
chiffre d'affaires (1)	19 383	4 814	0	24 197
coût de revient direct du chiffre d'affaires (2)	-4 946	-1 361	0	-6 306
<b>marge brute</b>	<b>14 438</b>	<b>3 453</b>	<b>0</b>	<b>17 891</b>
autres produits	38	0	0	38
frais généraux	-2 620	-2 136	0	-4 757
autres charges	-586	0	0	-586
<b>résultat brut d'exploitation</b>	<b>11 270</b>	<b>1 317</b>	<b>0</b>	<b>12 587</b>
résultat financier	-4 297	150	2	-4 146
<b>résultat courant - modèle interne (3)</b>	<b>6 973</b>	<b>1 467</b>	<b>1</b>	<b>8 441</b>
variation de juste valeur des immeubles de placement et plus values	-491	0	0	-491
autres produits et charges non récurrents	-618	0	0	-618
amortissement du fonds de commerce	0	-608	0	-608
impôt	-150	164	-1	13
intérêts minoritaires	656			656
<b>résultat net</b>	<b>5 058</b>	<b>1 023</b>	<b>0</b>	<b>6 082</b>
<b>total actif bilanciel par secteur</b>	<b>187 906</b>	<b>3 376</b>	<b>6</b>	<b>191 287</b>
<b>total dettes par secteur</b>	<b>98 961</b>	<b>1 037</b>	<b>0</b>	<b>99 998</b>

31-déc.-11	Investissements directs	gestion pour compte de tiers	marchand de biens	groupe
chiffre d'affaires	20 919	9 225	0	30 144
coût de revient direct du chiffre d'affaires	-5 139	-3 509	0	-8 648
<b>marge brute</b>	<b>15 781</b>	<b>5 716</b>	<b>0</b>	<b>21 496</b>
autres produits	168	0	0	168
frais généraux	-2 473	-1 882	0	-4 355
autres charges	-916	0	0	-916
<b>résultat brut d'exploitation</b>	<b>12 560</b>	<b>3 834</b>	<b>0</b>	<b>16 393</b>
résultat financier	-6 296	34	5	-6 257
<b>résultat courant - modèle interne</b>	<b>6 264</b>	<b>3 867</b>	<b>5</b>	<b>10 136</b>
variation de juste valeur des immeubles de placement et plus values	-7 794	0	0	-7 794
autres produits et charges non récurrents	233	0	0	233
amortissement du fonds de commerce	0	-608	0	-608
impôt	-226	-1 104	-2	-1 332
intérêts minoritaires	99	0		99
<b>résultat net</b>	<b>-1 622</b>	<b>2 155</b>	<b>3</b>	<b>536</b>
<b>total actif bilanciel par secteur</b>	<b>193 573</b>	<b>2 553</b>	<b>6</b>	<b>196 131</b>
<b>total dettes par secteur</b>	<b>112 990</b>	<b>2 579</b>	<b>0</b>	<b>115 570</b>

(1) Le chiffre d'affaires consolidé s'élève à 24 197 K€ (note 30).

(2) Le cout de revient direct du chiffre d'affaires est constitué

- a. Pour les investissements directs : des charges immobilières et taxes (taxes foncières etc...) refacturables ou non
- b. Pour la gestion pour comptes de tiers : des rétrocessions aux apporteurs d'affaires
- c. Pour le secteur marchand de bien : le cout d'achat des immeubles vendus.

(3) Rapprochement entre le résultat opérationnel consolidé et le résultat courant modèle interne :

<b>rubriques</b>	<b>31-déc.-12</b>	<b>31-déc.-11</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>11 160</b>	<b>7 788</b>
variation nette de juste valeur des immeubles de placement	1 213	8 039
Résultat de cession des immeubles détenus à court terme	-394	191
autres produits et charges non récurrents	618	-233
coût de l'endettement financier net	-5 334	-6 653
autres produits et charges financiers	-481	-645
amortissement du fonds de commerce	608	608
Quotes-parts de résultat courant mis en équivalence	1 051	1 042
<b>résultat courant - modèle interne</b>	<b>8 441</b>	<b>10 137</b>

## 10 Immeubles de placement

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

<b>Mouvements en 2011 &amp; 2012</b>	<b>Immeubles de placement</b>			<b>dont location financement</b>
	<b>Immeubles et terrains</b>	<b>Usufruits</b>	<b>TOTAL</b>	
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2011</b>	<b>155 320</b>	<b>7 275</b>	<b>162 595</b>	<b>35 050</b>
Acquisitions hors frais	9 792		9 792	0
frais d'acquisition			0	
Transfert d'immeuble en actif destiné à la vente	-13 350		-13 350	
Cessions	-3 380		-3 380	
Retraitements contrats location financement			0	
Variation de la juste valeur	-5 642	-1 897	-7 539	150
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2012</b>	<b>142 740</b>	<b>5 378</b>	<b>148 117</b>	<b>35 200</b>
Acquisitions hors frais	3 170		3 170	0
frais d'acquisition	65		65	
Transfert d'immeuble en actif destiné à la vente	-3 000		-3 000	
Transfert en provenance d'actif destiné à la vente	3 700		3 700	
Cessions	-9 913		-9 913	
Retraitements contrats location financement			0	
Variation de la juste valeur	-53	-1 160	-1 213	
<b>Au 31 décembre 2012</b>	<b>136 709</b>	<b>4 218</b>	<b>140 928</b>	<b>35 200</b>

Au 31 décembre 2012, l'ensemble des immeubles de placement figurant au bilan font l'objet d'hypothèques relatives aux emprunts bancaires contractés auprès des établissements de crédit (cf. note 41).

Les immeubles transférés en actifs non courants destinés à la vente sont expliqués en note 18.

## 11 Immobilisations incorporelles

<b>Montants en K€</b>	<b>BRUT</b>	<b>AMORTISSEMENT</b>	<b>NET</b>
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2011</b>	<b>6 699</b>	<b>2 430</b>	<b>4 269</b>
Acquisitions / charge de l'exercice	1	614	-613
Cessions			0
Variation de la juste valeur			0
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2012</b>	<b>6 700</b>	<b>3 044</b>	<b>3 656</b>
Acquisitions / charge de l'exercice		611	-611
Cessions			0
Variation de la juste valeur			0
<b>Au 31 décembre 2012</b>	<b>6 700</b>	<b>3 655</b>	<b>3 045</b>

Les immobilisations incorporelles sont composées essentiellement des mandats de gestion de Paref Gestion.

Ces immobilisations que constituent les mandats de gestion sont amorties sur une durée de 10 ans (cf. note 5.6). Par ailleurs, elles ont fait l'objet d'un test de dépréciation au 31 décembre 2012. Afin de s'assurer que la valeur recouvrable n'était pas inférieure à la valeur nette comptable, le groupe a estimé une valeur d'utilité par application de coefficients aux moyennes de chiffre d'affaires sur l'année en cours et l'année précédente relatifs aux sociétés gérées :

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

La valeur d'utilité, soit 10 851 K€, ainsi estimée, étant supérieure à la valeur nette comptable, aucune dépréciation n'a été comptabilisée dans les comptes au 31 décembre 2012.

## 12 Immobilisations financières

Depuis le 15 mars 2012, la société GA Promotion est propriétaire de 50% de Wep Watford qui a cessé à cette date d'être consolidée en Intégration globale (voir aussi note n°4 et note n°13 relative aux titres mis en équivalence) et fait l'objet d'une mise en équivalence depuis cette date. Il en résulte, l'incorporation en immobilisations financières du compte courant entre Paref et Wep Watford qui est la principale origine de la variation du poste.

La société Wep Watford apparaît sur deux lignes dans les comptes consolidés de Paref :

o Titres mis en équivalence	=	- 724 K€ (note 13)
o Immobilisations financières	=	<u>6 329 K€</u> (ci-dessous)
Total Wep	=	5 605 K€

Le détail des immobilisations financières qui comprend également les gages espèces bloqués en garantie de 3 emprunts du groupe (Dax, Rueil et Juvisy) figure ci-dessous.

En milliers d'euros	31-déc.-12	31-déc.-11
comptes bancaires bloqués	2 943	2 387
compte courant Wep Watford	6 329	
divers	-47	-54
<b>Total des immobilisations financières</b>	<b>9 224</b>	<b>2 333</b>

## 13 Titres mis en équivalence

Au 31 décembre 2012, Paref détient 27,24% de la SPPICAV Vivapierre et 50% de la SAS WEP WATFORD.

Les opérations de mise en équivalence se présentent de la façon suivante :

Titres mis en équivalences = 10 531 K€ (Vivapierre 9 807 et Wep Watford 724)

Résultat des opérations mises en équivalence = 1 379 K€ (Vivapierre 1 445 et Wep Watford -66)

Les états financiers retraités et résumés de ces deux sociétés se présentent ainsi

Vivapierre :

en K€	31-déc.-12		31-déc.-11	
	total	QP Paref	total	QP Paref
<b>Bilan</b>				
total de l'actif	122 826	33 458	121 739	33 162
dont immeubles de placement	118 500	32 279	116 975	31 864
dettes bancaires	82 885	22 578	84 937	23 137
Autres dettes	3 935	1 072		
capitaux propres	36 006	9 808	31 617	8 613

en K€	31-déc.-12		31-déc.-11	
	total	QP Paref	total	QP Paref
<b>Compte de résultat</b>				
Revenus locatifs	9 101	2 479	8 776	2 391
résultat brut d'exploitation	8 345	2 273	8 105	2 208
variation des justes valeurs	1 205	328	1 600	436
coût de l'endettement financier net	-4 244	-1 156	-4 279	-1 166
<b>résultat net</b>	<b>5 306</b>	<b>1 445</b>	<b>5 426</b>	<b>1 478</b>

Wep Watford :

en K€	31-déc.-12	
	total	QP Paref
<b>Bilan</b>		
total de l'actif	21 202	10 601
dont immeubles de placement	8 100	4 050
dettes bancaires	3 359	1 680
Autres dettes	16 262	8 131
capitaux propres	1 449	724

en K€	31-déc.-12	
	total	QP Paref
<b>Compte de résultat</b>		
Revenus locatifs	0	0
résultat brut d'exploitation	-21	-10
variation des justes valeurs		0
coût de l'endettement financier net	-111	-56
résultat net	-132	-66

## 14 Actifs financiers disponibles à la vente

*Montants en K€*

<b>Au 1er janvier 2011</b>	<b>1 630</b>
Acquisitions	78
Cessions	
Ajustement de la juste valeur (réserves)	18
Perte durable (charge)	-740
<b>Au 1er janvier 2012</b>	<b>986</b>
Acquisitions	229
Ajustement de la juste valeur (réserves)	24
Perte durable (charge)	-199
<b>Au 31 décembre 2012</b>	<b>1 041</b>

Les actifs financiers disponibles à la vente incluent des parts de SCPI, qui ne sont pas consolidées. Au 31 décembre 2012, les parts de SCPI classées en actifs financiers disponibles à la vente font l'objet de nantissements liés aux emprunts bancaires auprès des établissements de crédit. La perte durable résulte de la diminution de la durée de vie résiduelle des droits sur les parts détenues en usufruits et est enregistrée en autres produits et charges financiers (note 35).

## 15 Clients, autres débiteurs, autres créances et comptes de régularisation

Les créances clients et comptes rattachés se décomposent comme suit :

En milliers d'euros	31-déc.-12	31-déc.-11
Créances fiscales et sociales	1 183	606
Créances clients	4 190	4 020
Dépréciation des créances clients	-1 328	-1 026
Autres débiteurs	526	115
<b>Total créances clients et comptes rattachés</b>	<b>4 572</b>	<b>3 717</b>
Autres créances et comptes de régularisation	663	1 123

Les créances fiscales et sociales sont notamment relatives à de la TVA restant à récupérer.

Les comptes clients sont présentés ici nets de facturation des loyers du 1<sup>er</sup> trimestre 2013 (loyers facturés d'avance) ce qui a donné lieu à une réduction de 3 400 K€ du solde (3 950 K€ en 2011)

Les autres débiteurs correspondent principalement aux dividendes à recevoir de SCPI au titre du 4<sup>ème</sup> trimestre 2012.

Au 31 décembre 2012, les 5 principales créances clients représentent 1 343 K€ dont 1 035 K€ sur les SCPI du fait des fortes commissions de souscriptions de fin d'exercice.

La juste valeur des créances clients correspond à leur valeur nette comptable au 31 décembre 2012.

## 16 Instruments dérivés

	couverture parfaite	couverture non parfaite
notionnel des swaps détenus	28 363	10 000
durée résiduelle moyenne	1,90	5,00
taux moyen payé	4,01%	3,74%
taux reçu	euribor 3 mois	euribor 3 mois
juste valeur au 31 décembre 2012	-1 919	-1 278
juste valeur au 31 décembre 2011	-2 077	-661
variation de juste valeur	158	-618

Ils sont composés de contrats d'échange de conditions de taux d'intérêt (« swaps de taux »).

Les swaps de taux ont été mis en place 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 entre 2012 et 2017. Un contrat a été conclu par anticipation du prolongement d'un contrat d'emprunt jusqu'à 2019. L'efficacité des swaps permet d'adopter la comptabilité de couverture à l'exception du contrat « anticipé ». En conséquence, la variation de valeur de marché de l'instrument de couverture est affectée à un poste de réserves pour + 157 K€ au titre de l'exercice 2012 ce qui porte le montant des réserves du poste « variation de valeur des instruments de couverture » de -2 446 K€ à -1 919 K€, compte tenu d'un reclassement de 333 K€ entre les postes « réserves consolidées » et « variation de valeur des instruments de couverture » lié au swap Berger, échu en 2012 pour 333 K€.

## 17 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie se décompose comme suit :

En milliers d'euros	31-déc.-12	31-déc.-11
OPCVM monétaires à court terme	0	27
Comptes à terme	0	1 300
Disponibilité	10 068	4 958
<b>Total trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>10 068</b>	<b>6 285</b>

L'augmentation de ce poste qui est analysée dans le tableau des flux de trésorerie ci-dessus est largement liée à l'augmentation de capital en juin 2012 d'un montant total, prime incluse, de 7 294 K€.

## 18 Actifs non courants disponibles à la vente

Actifs non courants destinés à la vente	En milliers d'euros
Au 1er janvier 2011	35 400
Travaux effectués	0
Vente d'immeuble	-27 000
Transfert d'immeuble en actifs non courants destinés à la vente	13 350
Variation de la juste valeur	-500
Au 1er janvier 2012	21 250
Travaux effectués	0
Vente d'immeuble	-9 650
Transfert d'immeuble en actifs non courants destinés à la vente	3 000
Transfert en immeubles de placement	-3 700
Variation de la juste valeur	
Au 31 décembre 2012	10 900

Trois immeubles sont en vente fin 2012 :

Ces immeubles font l'objet d'hypothèques relatives aux emprunts qui leur sont rattachés pour un montant total de 1 039 K€ au 31 décembre 2012

## 19 Capital social

En milliers d'euros	Nombre d'actions (en unités)	Capital social (en K€)	Primes d'émission (en K€)	Total
Au 31 décembre 2011	1 007 253	25 181	29 380	54 561
Au 31 décembre 2012	1 208 703	30 218	31 638	61 856

Au 31 décembre 2012, le capital social du Groupe est composé de 1 208 703 actions, d'une valeur nominale de 25 euros. Ce capital est entièrement libéré.

## 20 Répartition du capital au 31 décembre 2012

### REPARTITION DU CAPITAL DE PAREF AU 31 DECEMBRE 2012

Noms	Situation au 31 décembre 2012				Situation au 31 décembre 2011			
	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	245 533	20,31%	403 566	22,43%	158 033	15,69%	285 066	18,56%
Parfond	131 821	10,91%	263 642	14,65%	131 821	13,09%	263 642	17,17%
Bielle	22 767	1,88%	42 510	2,36%	22 767	2,26%	45 534	2,97%
Hubert Lévy-Lambert	750	0,06%	1 500	0,08%	750	0,07%	1 500	0,10%
Guillaume Lévy-Lambert	5 334	0,44%	10 668	0,59%	5 334	0,53%	10 668	0,69%
Famille Lévy-Lambert	406 205	33,61%	721 886	40,12%	318 705	31,64%	606 410	39,49%
Gesco SA	110 598	9,15%	218 705	12,15%	110 598	10,98%	218 705	14,24%
SL UN	19 056	1,58%	35 942	2,00%	16 886	1,68%	30 772	2,00%
Jean Louis Charon	13 666	1,13%	20 332	1,13%	6 666	0,66%	13 332	0,87%
Madar	11 743	0,97%	23 486	1,31%	11 743	1,17%	23 486	1,53%
Picard SAS	2 120	0,18%	4 240	0,24%	2 120	0,21%	4 240	0,28%
MO 1	133 170	11,02%	233 960	13,00%	100 790	10,01%	175 580	11,43%
Autres signataires du pacte	290 353	24,02%	536 665	29,82%	248 803	24,70%	466 115	30,36%
Total pacte d'actionnaires	696 558	57,63%	1 258 551	69,94%	567 508	56,34%	1 072 525	69,85%
Orfim	60 896	5,04%	60 896	3,38%	50 747	5,04%	50 747	3,30%
Paref	18 896	1,56%		0,00%	19 056	1,89%		0,00%
Tocqueville dividende	0	0,00%	0	0,00%	39 897	3,96%	39 897	2,60%
Autres actionnaires	432 353	35,77%	480 060	26,68%	330 045	32,77%	372 359	24,25%
Total hors pacte	512 145	42,37%	540 956	30,06%	439 745	43,66%	463 003	30,15%
Total général	1 208 703	100,00%	1 799 507	100,00%	1 007 253	100,00%	1 535 528	100,00%

## 21 Emprunts bancaires

En milliers d'euros	31-déc.-12	31-déc.-11
<b>Non courants</b>		
Emprunts bancaires	54 411	62 424
Emprunts bancaires - location financement	21 666	23 342
Retraitements des frais d'émission d'emprunt	-154	-225
<b>sous total</b>	<b>75 923</b>	<b>85 541</b>
<b>Courants</b>		
Emprunts bancaires	6 088	15 190
Emprunts bancaires – location financement	1 676	1 532
Retraitements des frais d'émission d'emprunt	-63	-96
<b>sous total</b>	<b>7 701</b>	<b>16 626</b>
<b>Total</b>	<b>83 624</b>	<b>102 167</b>

Au 31 décembre 2012, la quasi-totalité des emprunts est à taux fixe ou à taux variable "swapé". (voir note 7)

La société a obtenu fin juin 2009 un accord ferme de refinancement de l'immeuble de Gentilly sous la forme d'un crédit à taux variable de 3 M€ sur une durée de 36 mois avec tirage trimestriel. Cet accord s'accompagne d'une garantie hypothécaire en premier rang sur cet immeuble.

Les contrats d'emprunt souscrits auprès des banques Le Crédit Agricole CIB et Hypo Real Estate Bank représentant au 31 décembre 2012 une dette de 13 794 K€ comportent des clauses de remboursement anticipé en cas de dépassement de certains ratios.

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

En milliers d'euros	31-déc.-12	31-déc.-11
De 1 à 2 ans	20 260	7 563
De 2 à 5 ans	23 612	35 240
Plus de 5 ans	32 051	42 738
<b>Total</b>	<b>75 923</b>	<b>85 540</b>

Le taux moyen d'intérêt des emprunts du groupe (taux effectif incluant l'amortissement des frais d'émission d'emprunt) s'est élevé au cours de l'exercice 2012 à 5,83% contre 5,97% en 2011.

Le montant des frais sur emprunts restant à étaler sur la durée de vie des emprunts est de 217 K€ au 31 décembre 2012.

Les contrats d'emprunts souscrits auprès des banques Crédit agricole CIB et Deutsche Pfandbriefbank représentant au 31 décembre 2012 une dette de 13 794 K€ comportent des clauses de remboursement anticipé en cas de dépassement de certains ratios.

## 22 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.-12	31-déc.-11
Impôts différés actifs	27	6
Impôts différés passifs	1 139	2 243
Impôts différés passif nets	1 112	2 237
dont Mandat de gestion	1 014	1 217
" Actifs financiers disponibles à la vente	60	63
" Mise en équivalence Vivapierre	0	580
" Immeuble Watford Nanterre	0	376
" Autres	38	1
<b>Total</b>	<b>1 112</b>	<b>2 237</b>

Les impôts différés par nature ont évolué de la façon suivante au cours de l'année 2012

1-janv.-12	2 237
variations enregistrées en capitaux propres	9
variations de périmètres	-346
variations enregistrées en résultat (note 36)	-787
31-déc.-12	1 112

Les dividendes reçus de l'OPCI Vivapierre relèvent du secteur SIIC (non taxable à l'IS) alors que les plus values réalisées sur la vente de ces titres relèvent du secteur taxable. La détention des titres de cette société qui est mise en équivalence est durable. Compte tenu du profil d'investissement de l'OPCI, de son statut et de son mode de financement (crédit-bail), il est probable que les profits, courants ou exceptionnels, qui seront réalisés sur cette participation soient distribués sous forme de dividendes non taxables. De ce fait, Paref ne calcule plus d'impôts différés sur la mise à la juste valeur de cette participation.

50% des titres de la société Wep Watford détenant l'immeuble de Nanterre ont été cédés ce qui a entraîné la fin de l'intégration globale de cette société désormais mise en équivalence. L'impôt différé est pris en compte dans le calcul de la quote-part de mise en équivalence de Wep Watford et disparaît du passif de Paref.

## 23 Provisions

Le groupe Paref a comptabilisé 279 K€ de provisions, dont la principale couvre un litige avec un ancien locataire de l'immeubles de Rueil .

	31-déc.-12	31-déc.-11
Provision Rueil (Paref)	200	200
Provision Fontenay	8	
Provision litige fiscal (Paref)	20	20
Provision Caroll (Paref)		81
Provision litige salarial	32	
Autres provisions pour charges	19	
<b>Total</b>	<b>279</b>	<b>301</b>

Les autres provisions pour charges comprennent 19 K€ couvrant les engagements pour indemnités de fin de carrière (voir aussi note 5.17)

## 24 Fournisseurs

La variation des dettes dues aux fournisseurs du groupe est principalement liées à celle des commissions d'apporteurs, elles même liées aux variations des souscriptions des SCPI gérées par Paref Gestion. La ventilation des comptes fournisseurs entre les commissions d'apporteurs et les autres dettes fournisseurs figure dans le tableau suivant :

K€	31-déc.-12	31-déc.-11
Commissions d'Apporteurs - factures non parvenues	166	657
autres fournisseurs	489	826
<b>Total</b>	<b>655</b>	<b>1 484</b>

## 25 Dettes fiscales et sociales

En milliers d'euros	31-déc.-12	31-déc.-11
Personnel et comptes rattachés	181	229
Organismes sociaux	360	334
Impôt courant	15	1 134
Taxes	1 052	1 898
<b>Dettes fiscales et sociales</b>	<b>1 608</b>	<b>3 595</b>

La ligne « Taxes » inclut notamment la TVA de Paref et de ses filiales.

Paref ayant opté pour le régime SIIC en avril 2006, seules les activités non-SIIC du groupe sont soumises à l'impôt sur les bénéfices.

## 26 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 prévues bénéficient, 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 est irréversible. 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.

## 27 Autres dettes et comptes de régularisation

En milliers d'euros	31-déc.-12	31-déc.-11
Produits constatés d'avance et autres dettes	921	470
Dépôts et cautionnements reçus	2 332	2 596
Autres dettes et comptes de régularisation	3 253	3 067

## 28 Loyers et charges locatives refacturées

Les loyers se ventilent comme suit au 31 décembre 2012

	31-déc.-12	31-déc.-11
Loyers et charges récupérées	18 130	20 919
Dont habitation	2 479	3 161
Dont commercial	15 651	17 758

La majorité des 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. Certains d'entre eux sont conclus avec une période ferme de 6 à 9 ans, voire 12 ans.

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

En milliers d'euros	31-déc.-12	31-déc.-11
Commissions de gestion	2 810	2 413
Commissions de souscription	3 257	6 812
Autres produits	38	168
<b>Total</b>	<b>6 105</b>	<b>9 393</b>

Les commissions de l'activité gestion pour compte de tiers et les autres produits s'élèvent à 6,1M€ contre 9,4 M€ en 2011, soit une baisse de 3,3 M€, essentiellement liée aux commissions de souscription dont le montant était exceptionnellement élevé en 2011. Les commissions de gestion, en revanche, poursuivent leur augmentation.

## 30 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.

En milliers d'euros	note	31-déc.-12	31-déc.-11
Loyers et charges locatives refacturées	28	18 130	20 919
autres produits et charges sur immeubles			233
commissions de gestion	29	2 810	2 413
commissions de souscription	29	3 257	6 812
Vente d'immeubles en marchand de biens		0	0
<b>Total</b>		<b>24 197</b>	<b>30 377</b>

### 31 Frais de personnel

En milliers d'euros	31-déc.-12	31-déc.-11
Salaires et traitements	1 697	1 554
Charges sociales	915	870
<b>Total</b>	<b>2 613</b>	<b>2 424</b>

Les plans de stock-options 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. Le montant au 31 décembre 2012 s'élève à 25 K€.

### 32 Autres frais généraux

K€	31-déc.-12	31-déc.-11
Commissions d'apporteurs	1 361	3 509
autres frais généraux	2 144	1 932
<b>Total</b>	<b>3 505</b>	<b>5 441</b>

### 33 Autres charges

Les autres charges sont principalement constituées du coût des créances douteuses et de l'amortissement du fonds de Commerce de Paref Gestion.

En milliers d'euros	31-déc.-12	31-déc.-11
amort mandats de gestion	608	608
dotations aux provisions créances douteuses	471	646
autres charges	114	270
<b>Total</b>	<b>1 194</b>	<b>1 524</b>

### 34 Coût de l'endettement financier net

En milliers d'euros	31-déc.-12	31-déc.-11
Rémunération de trésorerie et équivalents de trésorerie	7	110
Intérêts bancaires payés	-5 341	-6 764
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-5 334</b>	<b>-6 653</b>

Le taux moyen d'intérêts figure en note 21

### 35 Autres produits et charges financiers

En milliers d'euros	31-déc.-12	31-déc.-11
Dividendes de SCPI	247	688
Revenus des placements financiers	100	29
Perte durable de valeur des actifs financiers disponible à la vente (Cf. note 14)	-199	-740
Mise à la juste valeur des instruments dérivés	-747	-625
écart de change	48	-12
Divers	70	15
<b>Autres produits et charges financières</b>	<b>-481</b>	<b>-645</b>

### 36 Charge d'impôt

charge d'impôt en K€	31-déc.-12	31-déc.-11
impôts courants	786	-1 236
impôts différés	-774	-96
<b>Total</b>	<b>13</b>	<b>-1 332</b>

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 :

rapprochement impôt théorique / impôt réel en K€	31-déc.-12	31-déc.-11
résultat avant impôt	6 069	1 868
taux d'impôt de droit commun en France	33%	33%
<b>charge d'impôt théorique</b>	<b>2 023</b>	<b>623</b>
différences permanentes	2	-57
différences temporaires	40	
utilisation des déficits et ARD	0	
part SIIC du résultat (non imposable)	-1 509	850
impact reprise des impôts différés SIIC	0	
exit tax	0	7
régularisations IS	-569	-91
différentiel de taux d'imposition	0	
<b>charge d'impôt au comptet de résultat</b>	<b>-13</b>	<b>1 332</b>

La principale régularisation d'IS, d'un montant de -580 K€ concerne le traitement de l'impôt différé de la société Vivapierre. Les réserves consolidées relatives à Vivapierre sont désormais considérées comme relevant du secteur non taxable. (voir aussi note 22)

### 37 Résultat par actions

Le résultat par action ajusté non-dilué est calculé en divisant le bénéfice net part du Groupe par le nombre d'actions, hors autocontrôle, 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 attribuées au personnel qui ont fait l'objet d'une couverture dans le cadre du programme de rachat d'actions.

Paref détient 18 896 actions dont 17 100 acquises en couverture des options d'achat et des actions gratuites attribuées au personnel et 1 796 acquises dans le cadre du contrat de liquidité.

Seules les actions gratuites ont un effet dilutif au 31 décembre 2012 avec un impact très peu significatif, le résultat par action non dilué et le résultat par action dilué sont sensiblement identiques.

	31-déc.-12	31-déc.-11
résultat net attribuable aux actionnaires (en K€)	6 082	536
Nombre moyen pondéré et ajusté d'actions ordinaires en circulation	1 106 024	988 702
Résultat net par action ajusté (€ par action)	5,50	0,54

### 38 Dividende par actions

Les dividendes versés au cours de l'exercice 2012, au titre de l'exercice 2011, se sont élevés à 988 K€ (1,00 € par action).

Un acompte sur dividende de 2 € par action a été versé fin 2011 au titre du même exercice (1 976 K€).

### 39 Location financement

#### Caractéristiques des contrats de location-financement

Le groupe a acquis, par l'intermédiaire de contrat de crédit-bail, cinq ensembles immobiliers situés respectivement à Melun, à Croissy Beaubourg, Pantin, Bondy et Fontenay Le Fleury en 2007.

Ces contrats sont conformes aux dispositions de l'article L 313-7 du Code Monétaire et Financier et répondent de ce fait à la définition des contrats de location-financement.

Les loyers sont payés trimestriellement d'avance sauf pour le contrat Pantin-Bondy-Fontenay.

Ces immeubles sont classés dans les comptes consolidés en « immeubles de placement » (Cf. note 5.4).

Caractéristique des contrats	Croissy Beaubourg	Melun	Pantin Bondy Fontenay
taux	Euribor 3 mois +1,4%	Fixe 5,54%	Fixe 5,80%
Durée initial du contrat	15 ans	12 ans	12 ans
Durée restante lors de l'acquisition par le Groupe	10 ans	8 ans	12 ans
PéIODICITÉ et terme des loyers	trimestriel d'avance	trimestriel d'avance	trimestriel à terme échu
Valeur de l'option d'achat au terme de la durée du bail	1 €	1 €	8 643 995 €

Postes du bilan	Redevances Rayées		Redevances restant à Payer				Prix d'achat résiduel	Capital restant du au 31-déc-2012
	de l'exercice	cumulées	jusqu'à 1 an	de 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total à Payer		
Immeubles de Placement	3 156	13 732	3 210	12 998	7 146	23 354	8 644	24 730

### 40 Transaction avec les parties liées

A l'exception des transactions suivantes, aucune autre transaction avec des parties liées n'a été enregistrée en 2012 :

Rémunérations payées aux principaux dirigeants en K€	31-déc.-12	31-déc.-11
a ) avantages à court terme	478	446
b) avantages postérieurs à l'emploi		
c) autres avantages à long terme		
d) indemnités de fin de contrat de travail		100
e) paiement fondé sur des actions	4	2
total	482	548

### 41 Engagements hors bilan

#### Engagements donnés

Au 31 décembre 2012, la plupart des immeubles du groupe sont hypothéqués ou font l'objet de privilège de prêteur de deniers en garantie d'un montant total d'emprunts de 60 096 K€.

PAREF et parallèlement GA Promotion se sont portées caution des Banques au titre de l'emprunt consenti à la société Wep Watford (détenue conjointement par Paref et GA Promotion, chacune à hauteur de cinq millions d'euros, sans solidarité entre Paref et GA Promotion).

poste d'actif	note	total du poste	engagement donné
immeubles de placements	10	140 928	1 039
actifs non courants destinés à la vente	18	10 900	59 057
<b>Total</b>		<b>151 828</b>	<b>60 096</b>

La société loue son siège social sous contrat de location simple. Le 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 :

	31/12/2012	31/12/2011
Moins d'un an	255	226
De 1 à 3 ans	551	
<b>Total</b>	<b>806</b>	<b>226</b>

Les titres de la société Vivapierre, mise en équivalence, sont nantis, au 31 décembre 2012, au profit d'une banque à hauteur de 3 000 K€ en garantie d'une autorisation de découvert du même montant.

Un locataire de la Courneuve bénéficie d'une option d'achat pour un prix de 14 000 K€ partiellement indexé sur le coût de la construction. Cette option est exercable pendant un délai de six mois à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2012.

#### Engagements reçus

Paref a reçu de certains locataires des garanties bancaires à première demande, en remplacement des dépôts de garantie liés à leur bail. Au 31 décembre 2012, le montant de ces garanties s'élève à 988 K€.

## 42 Evénements postérieurs à la clôture

Le 7 mars 2013, la SCPI Interpierre a signé une promesse d'acquisition pour 3,35 M€, portant sur un immeuble d'activités livré en 2006, situé dans le Sud de l'Ile-de-France. Cet immeuble est loué par bail ferme de 9 ans, dont 8 ans restant à courir. L'acte authentique devrait être signé au plus tard courant Juin.

TEM IdF qui a signé un bail de 6 ans fermes sur l'intégralité des surfaces de La Houssaye en septembre 2012 a été placé en procédure de règlement judiciaire.

Un jugement du tribunal de commerce d'Evry a prononcé en date du 14 janvier 2013 la liquidation judiciaire de la société Atryos, locataire de Vaux le Pénil. Une société s'est d'ores et déjà manifestée pour prendre à bail les locaux. Les créances sur Atryos sont entièrement provisionnées.

Le permis de construire déposé par le bénéficiaire de la promesse de l'ancienne clinique de Gentilly a fait l'objet d'un recours en date du 22 janvier 2013. Des négociations sont en cours. Le processus de vente devrait donc être retardé.

Le locataire principal de La Courneuve dispose d'une option d'achat exercable entre le 1er octobre 2012 et le 31 mars 2013 au prix de 14 M€. Elle porte sur l'ensemble du site. L'option prévoit que le prix est partiellement indexé sur l'ICC et qu'il est augmenté du coût des travaux de grosses réparations supporté par le propriétaire depuis la signature du bail. Le locataire a adressé en date du 19 mars un courrier manifestant son intention de lever l'option, mais à un prix inférieur au prix révisé. Des négociations sont en cours et une promesse pourrait être signée avant fin avril.

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

(Exercice clos le 31 décembre 2012)

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Paref, tels qu'ils sont joints au présent rapport;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

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.

## I. Opinion sur les comptes consolidés

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

Nous certifions que les comptes 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.

## II. 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 :

- Le patrimoine immobilier fait l'objet, à chaque arrêté, de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants selon les modalités décrites dans la note 8.1 aux états financiers consolidés. Nos travaux ont consisté à examiner les données et les hypothèses retenues ainsi que les évaluations qui en résultent.
- Comme indiqué dans la note 5.10 des états financiers, la Société a recours à des instruments dérivés (caps et swaps de taux) dont le but est de couvrir les variations de taux des emprunts. La variation de juste valeur de la part efficace de ces instruments est comptabilisée en réserve. La variation de juste valeur de l'éventuelle part inefficace de ces instruments est comptabilisée en résultat. Pour déterminer cette juste valeur, la Société se base sur des valeurs déterminées et confirmées par les établissements bancaires, lors de chaque arrêté de comptes. Nous nous sommes assurés que les valeurs retenues correspondent bien aux évaluations confirmées par ces organismes bancaires.

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

## III. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 24 avril 2013

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

R B A S.A.

Jean-François Châtel

Christine Leneveu

# ATTESTATION DES EXPERTS IMMOBILIERS

## 1. Contexte général de la mission

### Cadre général

La société Foncière Paref nous a demandé, par contrats d'expertises, de procéder à l'estimation de la valeur vénale des actifs de son patrimoine. Cette demande s'inscrit dans le cadre de l'évaluation semestrielle de son patrimoine. Nos missions sont réalisées en toute indépendance.

Les sociétés d'expertise DTZ Eurexi et Crédit Foncier Expertise n'ont aucun lien capitalistique avec la société Foncière Paref.

Les sociétés d'expertise DTZ Eurexi et Crédit Foncier Expertise confirment que les évaluations ont été réalisées par et sous la responsabilité d'évaluateurs qualifiés.

Les honoraires annuels facturés à la société Foncière Paref sont déterminés avant la campagne d'évaluation. Ils représentent moins de 10% du chiffre d'affaires de chaque société d'expertise.

La rotation des experts est organisée par la société Foncière Paref.

Nous n'avons pas identifié de conflit d'intérêt sur cette mission.

La mission est en conformité avec la recommandation de l'AMF sur la représentation des éléments d'évaluation et des risques du patrimoine immobilier des sociétés cotées publiées le 8 février 2010.

### Mission actuelle

Notre mission a porté sur l'évaluation de la valeur vénale de 49 actifs en France. Pour cette mission, la société Foncière Paref nous a demandé de réaliser des expertises initiales ou des actualisations sur pièces lorsque les actifs ont fait l'objet d'une expertise initiale depuis moins de 5 ans.

Notre mission a porté sur l'estimation de la valeur vénale en l'état d'occupation annoncé au 31 décembre 2012.

Les actifs expertisés sont tous situés sur le territoire national. Il s'agit d'actifs de placement détenus en pleine propriété ou en bail à construction, ou en usufruits par la société Foncière Paref et par la SCPI Interpierre. Les actifs sont à usage mixte (bureaux, commerces, activités, terrains, résidentiel, et autres).

Les actifs sont loués à divers preneurs dans le cadre de baux commerciaux pourvus ou non de périodes fermes de 3, 6, 9 ou 12 ans ou de baux dérogatoires. Les usufruits font l'objet de baux d'habitation loi de 1989.

Il est rappelé ici que lorsque la société est preneur aux termes d'un contrat de crédit bail, l'Expert effectue exclusivement l'évaluation des biens sous jacents au contrat et non le contrat de crédit bail. De la même façon, lorsqu'un bien immobilier est détenu par une société ad hoc, la valeur de ce dernier a été estimée selon l'hypothèse de la vente de l'actif immobilier sous jacent et non pas celle de la société.

## 2. Conditions de réalisation

### Eléments d'étude

La présente mission a été conduite sur la base des pièces et renseignements qui nous ont été communiqués, et qui sont supposés sincères et correspondre à l'ensemble des informations et documents en possession ou à la connaissance de la société, susceptibles d'avoir une incidence sur la valeur vénale du portefeuille. Ainsi, nous ne consultons pas les titres de propriété et les actes d'urbanisme.

## Référentiels

Les diligences d'expertise et les évaluations ont été réalisées en conformité avec :

- Les recommandations du rapport Barthès de Ruyter sur l'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés cotées faisant appel public à l'épargne, publié en février 2000,
- La Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière,
- Principes posés par le code de déontologie des SIIC.

## Définitions

### Valeur vénale

« La valeur vénale est la somme d'argent estimée contre laquelle un immeuble serait échangé, à la date de l'évaluation, entre un acheteur consentant et un vendeur consentant dans une transaction équilibrée, après une commercialisation adéquate, et où les parties ont, l'une et l'autre, agi en toute connaissance, prudemment et sans pression.

En conséquence, l'appréciation de la valeur vénale se fait dans les conditions suivantes :

- La libre volonté du vendeur et de l'acquéreur (« willing buyer and seller »),
- La disposition d'un délai raisonnable pour la négociation, compte tenu de la nature du bien et de la situation du marché (« after proper marketing »),
- Que le bien ait été proposé à la vente dans les conditions usuelles du marché, sans réserves, avec des moyens adéquats,
- L'absence de facteur de convenance personnelle et la notion d'équilibre dans la négociation (« arm's-length transaction ») ».

Cette Valeur Vénale correspond également, pour la majorité des situations, à la Juste Valeur (ou Fair Value) du référentiel I.F.R.S.

### Taux de rendement (brut ou net)

Le taux de rendement (brut ou net) correspond au rapport entre le revenu (brut ou net) et la valeur vénale brute (valeur acte en mains, droits inclus).

### Taux de capitalisation (brut ou net)

Le taux de capitalisation (brut ou net) correspond au rapport entre le revenu (brut ou net) et la valeur vénale hors droits et hors frais actes.

## Méthodologie retenue

Pour les actifs constitutifs des différents portefeuilles, s'agissant de biens d'investissement, nous avons retenu la méthode par « discounted cash flow » et/ou la méthode par le rendement, avec recouplement par comparaison directe.

Pour deux actifs - Rueil-Malmaison (92) et Gentilly (94) - nous avons retenu la méthode dite du « bilan promoteur ».

### **3. Valeur vénale globale**

#### **3.1 Valeur vénale expertisé par la société d'expertise DTZ Eurexi**

La valeur vénale globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif.

Valeur vénale en 100% : € 57 610 000 Hors Frais et Droits de mutation.

#### **3.2 Valeur vénale expertisé par la société d'expertise Crédit Foncier Expertise**

La valeur vénale globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif.

Valeur vénale en 100% : € 120 218 000 Hors Frais et Droits de mutation.

#### **Observations de l'expert : néant**

### **4. Observations générales**

Ces valeurs s'entendent sous réserve de stabilité du marché et de l'absence de modifications notables des immeubles entre la date des expertises et la date de valeur.

Sté d'expertise DTZ Eurexi  
Patrice Roux, MRICS, REV  
Directeur

Sté d'expertise Crédit Foncier Expertise  
Philippe Taravella, MRICS, REV  
Directeur Général

## PROJETS DE RESOLUTIONS

### A / Résolutions à adopter à titre ordinaire

1. Approbation des comptes sociaux 2012 ;
2. Approbation des conventions visées à l'article L. 225-86 du Code de commerce ;
3. Affectation du résultat ;
4. Approbation des comptes consolidés 2012 ;
5. Autorisation à donner au Directoire à l'effet d'opérer sur les actions de la société ;
6. Ratification de la cooptation de Monsieur Alexandre Picciotto en qualité de membre du conseil de surveillance en remplacement de société Gesco

### B / Résolution à adopter à titre extraordinaire

7. Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider l'émission - avec maintien du droit préférentiel de souscription - d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance ;
8. Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider l'émission - avec suppression du droit préférentiel de souscription et par offre au public - d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance ;
9. Délégation de compétence conférée au Directoire à l'effet d'augmenter le capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit des salariés de la Société et des sociétés qui lui sont liées ;
10. 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 constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital qui seraient consentis à la Société ;
11. Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social de la Société par incorporation de réserves, primes, bénéfices ou autres sommes dont la capitalisation serait admise ;
12. Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de procéder à l'émission d'actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances, avec suppression du droit préférentiel de souscription et par une offre, dite de placement privé, visée au paragraphe II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier ;
13. Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de réduire le capital par annulation d'actions auto-détenues ;
14. 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 ;

### C / Résolution à adopter à titre ordinaire

15. Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités légales.

## A TITRE ORDINAIRE

### PREMIERE RESOLUTION (*Approbation des comptes sociaux 2012*)

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 2012 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 2012 aux membres du directoire ainsi qu'aux membres du conseil de surveillance.

### DEUXIEME RESOLUTION (*Approbation des conventions et engagements réglementés*)

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 le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2012 comme suit :

Affectation du résultat 2012	montants affectés	montants à affecter
Bénéfice de l'exercice		1 785 246 €
Report à nouveau		2 596 497 €
Résultat à affecter		4 381 743 €
Affectation à la réserve légale (5 % du bénéfice)	89 263 €	
Distribution d'un dividende de 3 euros par action, soit pour les 1 208 703 actions composant le capital social, soit une somme de	3 626 109 €	
Affectation du solde en report à nouveau	666 371 €	
<b>Total affecté</b>	<b>4 381 743 €</b>	

Détail du résultat distribué de 3 € par action :	montants unitaires	montants totaux
- dividende provenant du secteur taxable	1,93 €	2 332 797 €
- dividende provenant du secteur exonéré (secteur SIIC visé à l'article 208 C du code général des impôts)	1,07 €	1 293 312 €
<b>Total du dividende</b>	<b>3,00 €</b>	<b>3 626 109 €</b>

Ce dividende sera mis en paiement au plus tard le 1<sup>er</sup> juin 2013.

Le dividende distribué aux actionnaires personnes physiques fiscalement domiciliés en France est obligatoirement soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Toutefois, seule la fraction du dividende prélevée sur le résultat du secteur taxable bénéficie de l'abattement en base de 40% prévu à l'article 158-3-2° du Code Général des Impôts, à l'exclusion de la fraction du dividende prélevée sur le résultat du secteur exonéré (secteur SIIC - article 208 C du Code Général des Impôts).

Par ailleurs, un prélèvement à la source obligatoire et non libératoire de 21% s'applique en principe sur le montant brut du dividende (hors application éventuelle de l'abattement de 40%). Ce prélèvement est imputable sur l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année au cours de laquelle il a été opéré. S'il excède l'impôt dû, il est restitué (article 117 quater, I et 193 du Code Général des Impôts).

Par exception, les actionnaires personnes physiques respectant le plafond du revenu fiscal de référence et ayant procédé dans les délais légaux aux formalités requises peuvent bénéficier d'une dispense du prélèvement obligatoire.

Les actionnaires personnes morales ne sont pas concernés par ces dispositions.

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 2009, une somme de 2 060 444 € a été mise en paiement, en totalité prélevée sur le résultat du secteur taxable.
- au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010, une somme de 3 021 759 € a été mise en paiement dont 373 198 € (0,37 €/action) prélevés sur le résultat du secteur exonéré (secteur SIIC - article 208 C du Code général des impôts) et 2 648 561 € (2,63 €/action) prélevés sur le résultat du secteur taxable.
- Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011, une somme de 3 021 759 € au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011, une somme de 3 021 759 € a été mise en paiement dont 1 349 719 € (1,34 €/action) prélevés sur le résultat du secteur exonéré (secteur SIIC - article 208 C du Code général des impôts) et 1 672 040 € (1,66 €/action) prélevés sur le résultat du secteur taxable.

#### **QUATRIEME RESOLUTION (Approbation des comptes consolidés 2012)**

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 2012 tels qu'ils lui ont été soumis.

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

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

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

- d'assurer la liquidité et d'animer le marché des actions de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement intervenant en toute indépendance dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI 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. 3332-1 et suivants du Code du travail, conformément à l'article L.225-209 du Code de commerce ;
- d'annuler les actions achetées, conformément (ii) à l'autorisation consentie au Directoire sous réserve de l'adoption de la sixième 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, le transfert ou l'échange 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 la date de la présente Assemblée.

Le montant global affecté au programme de rachat d'actions ci-dessus autorisé ne pourra être supérieur à cinq millions d'euros (5 M€).  
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 9 mai 2012 à compter de la date à laquelle un nouveau programme de rachat sera publié et mis en œuvre par le Directoire, en application de la présente résolution.

**SIXIÈME RESOLUTION** (*Ratification de la cooptation en qualité de membre du conseil de surveillance de Monsieur Alexandre Picciotto en remplacement de La société Gesco*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées ordinaires, ratifie la cooptation faite à titre provisoire, par le conseil de surveillance du 31 juillet 2012, de Monsieur Alexandre Picciotto en qualité de membre du conseil de surveillance en remplacement de La société Gesco, démissionnaire, pour la durée de son mandat restant à courir, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

## A TITRE EXTRAORDINAIRE

**SEPTIÈME RESOLUTION** (*Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider l'émission - avec maintien du droit préférentiel de souscription - d'actions et/ou de valeurs mobilières 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 vingt millions d'euros (20 M€), étant précisé que le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation et de celles conférées en vertu des résolutions 7, 8, 9, 11 et 13 de la présente assemblée est fixé à vingt millions d'euros (20 M€) ;
- le montant nominal des émissions des titres de créances qui pourront être réalisées immédiatement et/ou à terme sur la base de la présente délégation ne pourra dépasser vingt millions d'euros (20 M€) ou sa contre-valeur en devises ou en unités monétaires composites, étant précisé que le montant nominal maximum global des émissions de titres de créances susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation et de celle conférée en vertu de la résolution 8 de la présente assemblée est fixé à vingt millions d'euros (20 M€). Ces montants ne s'appliquent pas au montant de tous titres de créances dont l'émission serait par ailleurs décidée ou autorisée par le Directoire conformément à l'article L.228-40 du Code de commerce et aux dispositions des statuts de la Société.
- 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 ;

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

- décide que la ou les émissions seront réservées par préférence aux actionnaires qui pourront souscrire à titre irréductible proportionnellement au nombre d'actions alors possédées par eux ;
- prend acte que le Directoire aura la faculté d'instituer un droit de souscription à titre réductible ;
- prend acte que la présente délégation de compétence emporte de plein droit au profit des porteurs des valeurs mobilières émises donnant accès au capital de la Société, renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit ;
- prend acte et décide, en tant que de besoin, que, dans le cas d'émissions d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Directoire pourra utiliser, dans les conditions prévues par la loi et dans l'ordre qu'il déterminera, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après : i) limiter l'émission au montant des souscriptions à la condition que celui-ci atteigne les trois-quarts au moins de

l'émission décidée ; ii) répartir librement tout ou partie des actions ou, dans le cas de valeurs mobilières donnant accès au capital, lesdites valeurs mobilières dont l'émission a été décidée mais n'ayant pas été souscrites; iii) offrir au public, par offre au public, tout ou partie des actions ou, dans le cas de valeurs mobilières donnant accès au capital, desdites valeurs mobilières non souscrites, sur le marché français et/ou à l'étranger et/ou sur le marché international ;

- décide que les émissions de bons de souscription d'actions de la Société pourront être réalisées soit par offre de souscription, soit par attribution gratuite aux propriétaires des actions anciennes ;
- décide qu'en cas d'attribution gratuite de bons autonomes de souscription, le Directoire aura la faculté de décider que les droits d'attribution formant rompus ne seront pas négociables et que les titres correspondant seront vendus ;

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

- décider l'augmentation de capital et déterminer les valeurs mobilières à émettre ;
  - décider le montant de l'augmentation de capital, le prix d'émission ainsi que le montant de la prime qui pourra, le cas échéant, être demandée à l'émission ;
  - déterminer les dates et modalités de l'augmentation de capital, la nature, le nombre, les caractéristiques des valeurs mobilières à créer ; décider, en outre, dans le cas d'obligations ou d'autres titres de créances, de leur caractère subordonné ou non (et, le cas échéant de leur rang de subordination, conformément aux dispositions de l'article L. 228-97 du Code de commerce), fixer leur taux d'intérêt (notamment intérêt à taux fixe ou variable ou à coupon zéro ou indexé), leur durée (déterminée ou indéterminée) et les autres modalités d'émission (y compris le fait de leur conférer des garanties ou des sûretés) et d'amortissement (y compris de remboursement par remise d'actifs de la Société); le cas échéant, ces titres pourraient être assortis de bons donnant droit à l'attribution, à l'acquisition ou à la souscription d'obligations ou d'autres valeurs mobilières représentatives de créance ou prendre la forme d'obligations complexes au sens entendu par les autorités boursières (par exemple, du fait de leurs modalités de remboursement ou de rémunération ou d'autres droits tels qu'indexation, faculté d'options); modifier, pendant la durée de vie des titres concernés, les modalités visées ci-dessus, dans le respect des formalités applicables ;
  - déterminer le mode de libération des actions ou des valeurs mobilières à émettre ;
  - fixer, s'il y a lieu, les modalités d'exercice des droits attachés aux actions ou aux valeurs mobilières à émettre et, notamment, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance, déterminer les modalités d'exercice des droits, le cas échéant, à conversion, échange, remboursement, y compris par remise d'actifs de la Société tels que des actions ou valeurs mobilières déjà émises par la Société, ainsi que toutes autres conditions et modalités de réalisation de l'augmentation de capital ;
  - fixer les modalités selon lesquelles la Société aura, le cas échéant, la faculté d'acheter ou d'échanger en bourse, à tout moment ou pendant des périodes déterminées, les actions ou valeurs mobilières émises ou à émettre en vue de les annuler ou non, compte tenu des dispositions légales ;
  - prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés à ces titres en conformité avec les dispositions légales et réglementaires ;
  - à sa seule initiative, imputer les frais d'augmentation de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation de capital ;
  - fixer et procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital ;
  - constater la réalisation de chaque augmentation de capital et procéder aux modifications corrélatives des statuts ;
  - d'une manière générale, passer toute convention, notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ;
5. prend acte du fait que, dans l'hypothèse où le Directoire viendrait à utiliser la délégation qui lui est conférée dans la présente résolution, le Directoire rendra compte à l'Assemblée Générale ordinaire suivante, conformément à la loi et à la réglementation, de l'utilisation faite des autorisations conférées dans la présente résolution ;
6. fixe à 26 mois, à compter du jour de la présente assemblée, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution.

La présente délégation met fin à compter de ce jour, à la délégation donnée au Directoire par la résolution 16 de l'Assemblée Générale Mixte du 11 mai 2011.

**HUITIÈME RESOLUTION** (*Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider l'émission - avec suppression du droit préférentiel de souscription et par offre au public - d'actions et/ou de valeurs mobilières 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, par offre au public de titres financiers, 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 quinze millions d'euros (15 M€), 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<sup>o</sup>) de la résolution 7 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 quinze millions d'euros (15 M€) ou sa contre-valeur en devises ou en unités monétaires composites, étant précisé que le montant nominal maximum global des émissions de titres de créances susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation s'imputera sur le montant du plafond global prévu pour les émissions de titres de créances au deuxième tiret du 2<sup>o</sup>) de la résolution 7 de la présente assemblée. Ces montants ne s'appliquent pas au montant de tous titres de créances dont l'émission serait par ailleurs décidée ou autorisée par le Directoire conformément à l'article L.228-40 du Code de commerce et aux dispositions des statuts de la Société.
  - 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, 2<sup>ème</sup> 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 précédent 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, dans les conditions fixées par la présente résolution, avec faculté de subdélégation, 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 soule 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 ;
- 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 par la résolution 17 de l'Assemblée Générale Mixte du 11 mai 2011.

**NEUVIEME RESOLUTION** (*Délégation de compétence conférée au Directoire à l'effet d'augmenter le capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit des salariés de la Société et des sociétés qui lui sont liées*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées Générales extraordinaires, 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, L. 225-129-2, L. 225-129-6, L. 225-138 et L. 225-138-1 du Code de commerce et des articles L. 3332-18 et suivants du Code du travail :

1. Délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par les dispositions légales et réglementaires applicables, la compétence de décider, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, l'émission en France ou à l'étranger d'actions ou d'autres titres de capital de la Société, ou de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions ou autres titres de capital de la Société existants ou à émettre, réservés aux salariés et anciens salariés de la Société ou des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce, dès lors que ces salariés sont à ce titre adhérents à un plan d'épargne d'entreprise ou tout autre plan qualifiant en application des dispositions légales et réglementaires applicables.
2. Décide que le montant nominal maximum des augmentations de capital immédiates ou à terme de la Société susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation ne pourra excéder un million d'euros (1 M€) et que ce montant s'imputera sur le montant du plafond global prévu pour les augmentations de capital au premier tiret du 2<sup>e</sup>) de la résolution 7 de la présente Assemblée, étant précisé qu'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 que la présente délégation emporte suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions et autres titres de capital et valeurs mobilières donnant accès au capital qui pourraient être émis dans le cadre de la présente résolution ainsi qu'aux actions et autres titres de capital auxquelles les valeurs mobilières émises sur le fondement de la présente délégation, pourront donner droit.
4. Décide que le prix de souscription des titres émis en vertu de la présente délégation sera fixé par le Directoire et sera déterminé dans les conditions prévues à l'article L. 3332-19 du Code du travail.
5. Décide, en application de l'article L. 3332-21 du Code du travail, que le Directoire pourra prévoir l'attribution, à titre gratuit, d'actions ou d'autres titres donnant accès au capital de la Société, au titre de l'abondement, ou le cas échéant de la décote, sous réserve que la prise en compte de leur contre-valeur pécuniaire, évaluée au prix de souscription, n'ait pour effet de dépasser les limites prévues aux articles L. 3332-11 et L. 3332-19 du Code du travail.
6. Décide que les caractéristiques des autres valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société seront arrêtées par le Directoire dans les conditions fixées par les dispositions légales et réglementaires applicables.
7. 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 délégation et notamment :
  - de décider que les émissions pourront avoir lieu directement au profit des bénéficiaires ou par l'intermédiaire d'organismes de placements collectifs de valeurs mobilières,
  - de fixer, le cas échéant, un périmètre des sociétés concernées par l'offre plus étroit que les sociétés éligibles aux plans concernés,
  - de fixer les modalités de participation (notamment en termes d'ancienneté) à ces émissions,
  - de fixer les conditions et modalités de ces émissions, et notamment les dates d'ouverture et de clôture des souscriptions, les dates de

- jouissance (même rétroactives), les modalités de libération et le prix de souscription des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société,
- de déterminer s'il y a lieu le montant des sommes à incorporer au capital dans la limite fixée ci-dessus, le ou les postes des capitaux propres où elles seront prélevées ainsi que les conditions d'attribution des actions ou des autres valeurs mobilières concernées,
  - 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 délégation, modifier corrélativement les statuts de la Société, demander l'admission sur le marché 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.
8. fixe à 26 mois, à compter du jour de la présente assemblée, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution.

La présente délégation met fin à compter de ce jour, à la délégation donnée au Directoire par la résolution 18 de l'Assemblée Générale Mixte du 11 mai 2011.

**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 constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital 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>er</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<sup>o</sup>) de la résolution 7 de la présente assemblée. 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 soultre 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 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.

La présente délégation met fin à compter de ce jour, à la délégation donnée au Directoire par la résolution 19 de l'Assemblée Générale Mixte 11 mai 2011.

**ONZIEME RESOLUTION** (*Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres 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, bénéfices 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 vingt millions d'euros (20 M€) ;
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 par la résolution 21 de l'Assemblée Générale Mixte du 11 mai 2011.

**DOUZIEME RESOLUTION** (*Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de procéder à l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances, avec suppression du droit préférentiel de souscription et par une offre, dite de placement privé, visée au paragraphe II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier*)

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 constaté la libération intégrale du capital social, conformément et dans les conditions fixées par les dispositions des articles L. 225-129 et suivants (notamment L. 225-129-2, L. 125-135 et L. 225-136) et L. 228-91 à L. 228-97 du Code de Commerce) et par celles du paragraphe II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier :

- 1 Délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation à toute personne habilitée par les dispositions légales et réglementaires applicables, la compétence de décider, dans les proportions et aux époques qu'il déterminera l'émission en France ou à l'étranger (y compris sur le marché international), avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires et par une offre visée au paragraphe II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier, l'émission (i) d'actions de la Société ainsi que (ii) de toutes valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions de la Société existants ou à émettre ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, la souscription de ces actions et autres valeurs mobilières pouvant être opérée soit en espèces, soit par compensation avec des créances liquides et exigibles. Les émissions susceptibles d'être réalisées en application de la présente

délégation seront exclusivement adressées aux (i) personnes fournissant le service d'investissement de gestion de portefeuille pour compte de tiers, (ii) aux investisseurs qualifiés et/ou à un cercle restreint d'investisseurs au sens de l'article D. 411-4 du Code monétaire et financier, sous réserve que ces investisseurs agissent pour compte propre.

- 2 Décide que le montant nominal maximum des augmentations de capital immédiates ou à terme de la Société susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation ne pourra excéder 20% du capital de la Société à la date de la présente assemblée, étant précisé que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente résolution s'imputera sur le plafond fixé au paragraphe 2 tiret 1 de la résolution 7 et sur le plafond fixé au paragraphe 2 tiret 1 de la résolution 8 de la présente assemblée. A ce plafond s'ajoutera, le cas échéant, le montant supplémentaire du 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 ou à des titres de créance de la Société.
- 3 En outre et conformément aux dispositions légales et réglementaires, le montant nominal maximum des augmentations de capital immédiates ou à terme de la Société susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation ne pourra excéder 20% du capital de la Société par an, étant précisé que le délai d'un an précité courra à compter de chaque émission réalisée en application de la présente délégation. Le Directoire vérifiera si le plafond de 20 % précité n'a pas été atteint au cours des douze mois précédant l'émission envisagée, en tenant compte des éventuelles modifications du capital de la Société affectant le dénominateur.
- 4 Décide que les valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions ou autres titres de capital existants ou à émettre de la Société ou à une combinaison des deux ou donnant droit à l'attribution de titres de créances, qui seront, le cas échéant, émis en vertu de la présente délégation de compétence, pourront consister en des titres de créances ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires.
- 5 Décide que le montant nominal maximum des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital ou à des titres de créance, susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation, ne pourra excéder quinze millions d'euros (15 M€), ce montant s'imputant sur le plafond fixé au paragraphe 2 tiret 1 de la résolution 7 et sur le plafond fixé au paragraphe 2 tiret 1 de la résolution 8 de la présente assemblée. Ces montants ne s'appliquent pas au montant de tous titres de créances dont l'émission serait par ailleurs décidée ou autorisée par le Directoire conformément à l'article L.228-40 du Code de commerce et aux dispositions des statuts de la Société.
- 6 Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions et autres titres de capital et valeurs mobilières émis en vertu de la présente délégation.
- 7 Conformément et dans les conditions fixées par l'article L. 225-136 du Code de Commerce, décide que :
  - le prix d'émission des actions et autres titres de capital émis directement sera au moins égal au prix résultant des dispositions légales et réglementaires applicables après application de la décote maximum prévue par ces dispositions et après, le cas échéant, correction en cas de différence entre les dates de jouissance,
  - le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, au capital de la Société 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 ou autre titre de capital de la Société émis en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale à celle qu'elle recevrait par application du prix de souscription minimum défini à l'alinéa précédent, et
  - la conversion, le remboursement ou, plus généralement, la transformation en actions ou autres titres de capital de la Société de chaque valeur mobilière donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, au capital de la Société se fera, compte tenu de la valeur nominale de ladite valeur mobilière, en un nombre d'actions ou autres titres de capital tel que la somme perçue par la Société, pour chaque action ou autre titre de capital, soit au moins égale à celle qu'elle recevrait par application du prix de souscription minimum défini au premier alinéa du présent paragraphe.
- 8 Décide que si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité d'une émission d'actions ou d'autres valeurs mobilières, le Directoire pourra utiliser, à son choix et dans l'ordre qu'il estimera opportun, l'une ou les deux facultés ci-après :
  - limiter le montant de l'augmentation de capital au montant des souscriptions, sous la condition que celui-ci atteigne les trois-quarts au moins de l'émission initialement décidée,
  - répartir librement tout ou partie des titres non souscrits entre les personnes de son choix.
- 9 Prend acte, en tant que de besoin, que la présente délégation emporte renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ou autres titres de capital de la Société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation, pourront donner droit.
- 10 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 déterminer les dates et modalités des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières et titres à créer ou leur étant associés,
  - d'arrêter la liste des bénéficiaires des placements privés réalisés en application de la présente délégation et le nombre de d'actions et/ou autres valeurs mobilières à attribuer à chacun d'eux ainsi que leurs termes et conditions, et notamment leur prix d'émission et, s'il y a lieu, le montant de la prime ;

- de déterminer le mode de libération des actions et/ou titres émis,
  - de déterminer la date d'entrée en jouissance, avec ou sans effet rétroactif, des titres à émettre et, le cas échéant, les conditions de leur rachat,
  - de suspendre, le cas échéant, l'exercice des droits attachés à ces titres pendant un délai maximum de trois mois dans les limites prévues par les dispositions légales et réglementaires applicables,
  - le cas échéant, de fixer, en fonction des conditions du marché, les modalités d'amortissement et/ou de remboursement anticipé des valeurs mobilières à émettre ainsi que des titres de créance auxquels les valeurs mobilières donneraient droit à attribution, le cas échéant avec une prime fixe ou variable,
  - s'il y a lieu, de décider de conférer une garantie ou des sûretés aux valeurs mobilières à émettre, ainsi qu'aux titres de créance auxquels ces valeurs mobilières donneraient droit à attribution, et en arrêter la nature et les caractéristiques,
  - de fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières ou des titulaires d'autres droits donnant accès au capital, et ce en conformité avec les dispositions légales et réglementaires applicables et, le cas échéant, les stipulations contractuelles applicables prévoyant d'autres ajustements,
  - à sa seule initiative, d'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
  - de 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 Euronext Paris de NYSE Euronext 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.
- 11 Décide que la délégation de compétence conférée au Directoire par la présente résolution est donnée pour une durée de 26 mois à compter de la date de la présente Assemblée Générale et met fin, à compter de ce jour, à la délégation donnée au Directoire par la résolution 23 de l'Assemblée Générale Mixte du 11 mai 2011.

**TREIZIEME 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 par la résolution 6 de l'Assemblée Générale Mixte du 9 mai 2012.

**QUATORZIEME 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, décidée en application des résolutions 7, 8 et 12, 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 plafond applicable à l'émission considérée et sur le montant du plafond global prévu au premier tiret du 2° de la résolution 7 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 par la résolution 20 de l'Assemblée Générale Mixte du 11 mai 2011.

## A TITRE ORDINAIRE

### **QUINZIEME 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.

## **DECLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL**

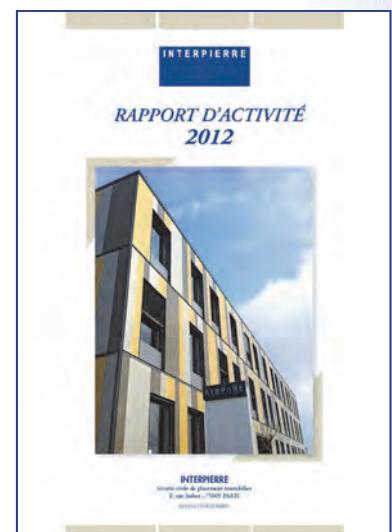
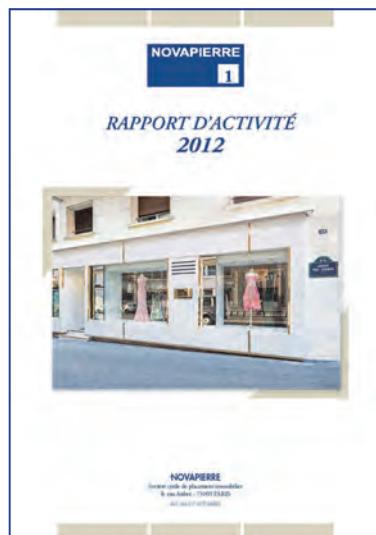
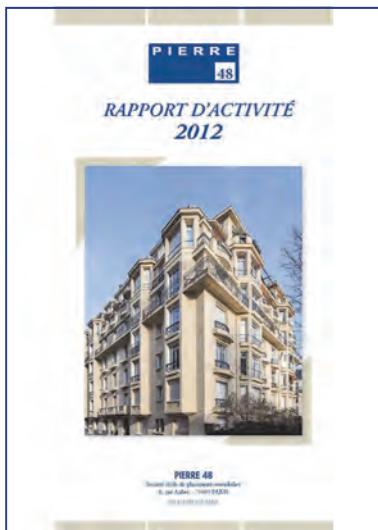
J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et le rapport de gestion ci-joint / figurant en page 9 et suivantes présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

Fait à Paris le 24 avril 2013.

Alain PERROLLAZ  
Président du directoire

# ACTIVITE DE GESTION

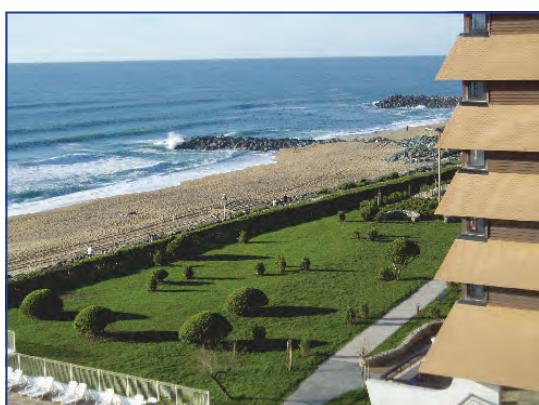
## SCPI



## OPCI



**OPCI VIVAPIERRE**  
Village de vacances à Propriano (Corse) acquis par l'OPCI  
conjointement avec 6 autres villages vacances Belambra



**OPCI VIVAPIERRE**  
Village de vacances à Anglet acquis par l'OPCI  
conjointement avec 6 autres villages vacances Belambra

P A R E F

VOTRE CAPITAL PIERRE

---

8, rue Auber – 75009 Paris  
Tél. : +33 (0)1 40 29 86 86  
Fax. : +33 (0)1 40 29 86 87  
[www.paref.com](http://www.paref.com)