



DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

INCLUANT

LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL



EXERCICE
2016



ACTIVITE INVESTISSEMENT

Immobilier d'entreprise

Quelques exemples d'investissement :

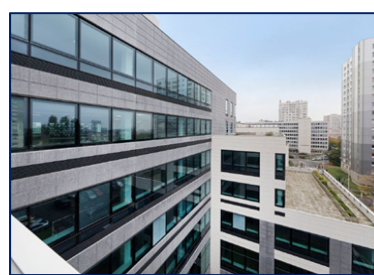
Bureaux



Immeuble de bureaux à PARIS XI
Acquis le 21 décembre 2016



Immeuble multi-locataire à LEVALLOIS (92)
Acquis le 25 avril 2014



Immeuble de bureaux de 11 000 m²
à NANTERRE (92)
Livré le 22 janvier 2014

Bureaux / Activités



Rue de Verdun, GENTILLY (94)
Acquis le 26 juin 2015



Boulevard Beaubourg, CROISSY-BEAUBOURG (77)
Acquis le 27 avril 2007



Route de Lorival, SECLIN (59)
(détenu par la SCPI Interpierre France)
Acquis le 30 juin 2015

Parc d'activités

Hôtellerie



Allée de Christus, SAINT-PAUL-LES-DAX (40)
Acquis le 26 juillet 2007

Résidentiel (sous forme d'usufruits temporaire)



Rue La Fontaine, PARIS XVI
Usufruit acquis le 22 octobre 2007



DOCUMENT DE REFERENCE INCLUANT LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL

EXERCICE 2016



Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 24/04/2017, conformément à l'article 212-13 de son règlement général. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

En application de l'article 28 du règlement (CE) n°809/2004 de la Commission, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent document :

- les comptes consolidés 2015 et le rapport d'audit 2015 correspondant figurant aux pages 82 à 107 du document de référence de l'exercice 2015 déposé auprès de l'AMF en date du 25 avril 2016 sous le n° D.16-0398
- les comptes consolidés 2014 et le rapport d'audit 2014 correspondant figurant aux pages 89 à 112 du document de référence de l'exercice 2014 déposé auprès de l'AMF en date du 27 avril 2015 sous le n° D.15-0411

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

P A R E F

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 * Internet : www.paref.com

P A R E F

ASSEMBLEE GENERALE MIXTE DU 17 mai 2017

EXERCICE 2016

SOMMAIRE

Le mot du Président.....	3
Présentation du groupe Paref	4
Principales données chiffrées	8
Rapport de gestion du Directoire	11
Autres informations.....	41
Rapport sur les principes et les critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature attribuables aux dirigeants mandataires sociaux.....	42
Rapport du groupe Paref en matière de responsabilité sociétale de l'entreprise	46
Observations du Conseil de surveillance.....	68
Rapport d'activité du Comité d'audit.....	70
Rapport du Président du Conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne	71
Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du président du conseil de surveillance.....	76
Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementées ...	77
Rapport des Commissaires aux Comptes sur les Comptes annuels.....	78
Comptes sociaux.....	79
Annexe aux comptes sociaux	81
Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	91
Comptes consolidés en normes IFRS	93
Rapport condensé des experts immobiliers.....	129
Projets de résolutions Assemblée Generale mixte du 17 mai 2017.....	132
Autres informations de caractère général (table des matières à la fin).....	161



Dans un marché de l'investissement immobilier toujours bien orienté, l'année 2016 a été excellente pour le groupe PAREF, qui a enregistré des résultats historiques. Le résultat net, part du groupe, dépasse pour la première fois la barre symbolique des 10 M€. Par ailleurs, le groupe qui était à la recherche d'un adossement capitalistique à la hauteur de ses ambitions est entré en début d'année 2017 en négociations exclusives avec le groupe chinois Fosun, à la suite d'un processus de sélection organisé avec CM-CIC Conseil.

Au cours du dernier exercice, le groupe a bénéficié à plein des conditions favorables du marché grâce à la stratégie mise en place depuis 2012 :

- ainsi, la montée en gamme du patrimoine réalisée depuis 4 ans sur la Foncière a permis de tirer parti de la « compression » des taux de rendement immobilier, qui connaît (heureusement) une évolution encore assez différenciée suivant la qualité des actifs. Les acquisitions récentes, de qualité, et la gestion efficace du patrimoine ont permis d'enregistrer des hausses de valeur significatives représentant une contribution importante aux résultats du groupe.

- la diversification de l'offre produits, avec la réussite confirmée de la SCPI Novapierre Allemagne, a contribué largement à la progression des commissions de l'activité Gestion (+ 50 % sur un an). De plus, le succès de cette SCPI innovante continue d'avoir un effet d'entraînement certain sur le reste de la gamme et notamment sur Interpierre France.

En l'absence de nouvelles levées de fonds propres, la Foncière poursuit depuis 2012 la montée en gamme de son patrimoine grâce à une politique active d'arbitrage. Le produit des cessions du portefeuille d'immeubles de deuxième couronne matures acquis avant 2008 est réinvesti sur des actifs de bureaux, plus récents et bien placés. Après les acquisitions de Levallois en 2014 et de Gentilly (périphérique) en 2015, l'année 2016 a été marquée par l'acquisition à la Ville de Paris d'un immeuble mixte de bureaux et commerce de 2.300 m² à Paris 11^{ème}, rue Léon Frot. Cette opération s'inscrit parfaitement dans la stratégie définie. L'immeuble allie un niveau satisfaisant de rendement immédiat et un potentiel de création de valeur, notamment grâce à son emplacement, à proximité immédiate des transports en commun et de la place de la Nation. A cela s'ajoutent les investissements réalisés par la SCPI Interpierre qui est dorénavant mise en équivalence, compte tenu de son développement. Enfin, l'immeuble de Pantin, sur lequel la Foncière a signé un bail de 6 ans ferme après avoir entrepris des travaux d'amélioration des performances énergétiques, a été mis en vente dans le cadre d'une saine gestion de la rotation de son portefeuille.

Dans l'activité de Gestion pour compte de tiers, la SCPI Novapierre Allemagne (murs commerciaux en Allemagne) a confirmé son succès auprès du public. La capitalisation s'élève à fin 2016 à 164 M€ avec des investissements sensiblement d'égale montant (dont 100 M€ signés en 2016). Les autres SCPI qui avaient marqué le pas depuis 4 ans retrouvent le chemin du succès et notamment la SCPI Interpierre (bureaux et locaux d'activité). Au total, la collecte des SCPI dépasse 110 M€ en 2016, un record. Avec la reprise de la gestion d'une nouvelle SCPI (Atlantique Pierre), la création en 2016 d'un nouvel OPPCI et celle d'un FIA pour le compte d'une banque privée, l'ensemble des actifs gérés ou détenus par le groupe dépasse 1,5 milliard d'euros.

Sur le plan financier, outre un résultat net en forte progression à +10,4 M€ (contre +5,4 M€), le Groupe enregistre une forte progression de l'ensemble de ses soldes intermédiaires de gestion. Le groupe bénéficie d'une structure financière solide avec un LTV qui se stabilise légèrement au-dessus de 40 % malgré l'acquisition financée à 100 % de Paris 11^{ème}. L'ANR triple net EPRA s'établit à 86,2 € à fin 2016 (+ 12%). PAREF propose de distribuer un dividende de 2 € /action, réduit compte tenu de l'opération capitalistique envisagée.

Pour 2017, le groupe s'engage avec Fosun dans une opération transformante qui devrait lui permettre de développer de façon significative ses actifs gérés, aussi bien dans le cadre de son activité de gestion de SCPI que celle d'OPPCI, en recherchant des synergies avec les filiales européennes ou les partenaires du groupe Fosun. Cet adossement capitalistique favorisera le lancement de nouveaux véhicules gérés. L'environnement macroéconomique devrait rester favorable à nos deux métiers grâce au niveau toujours bas des taux d'intérêt qui favorise l'investissement immobilier et l'épargne en pierre papier. Dans ce nouveau contexte, le Groupe continuera à promouvoir l'innovation-produit et à se développer en s'appuyant sur l'expertise de ses équipes dans l'investissement, la gestion et la structuration de véhicules.

Paris, le 10 avril 2017

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, a pour vocation de constituer un patrimoine diversifié d'immeubles commerciaux et d'habitation, principalement en Ile-de-France, mais aussi en province, et à l'étranger.

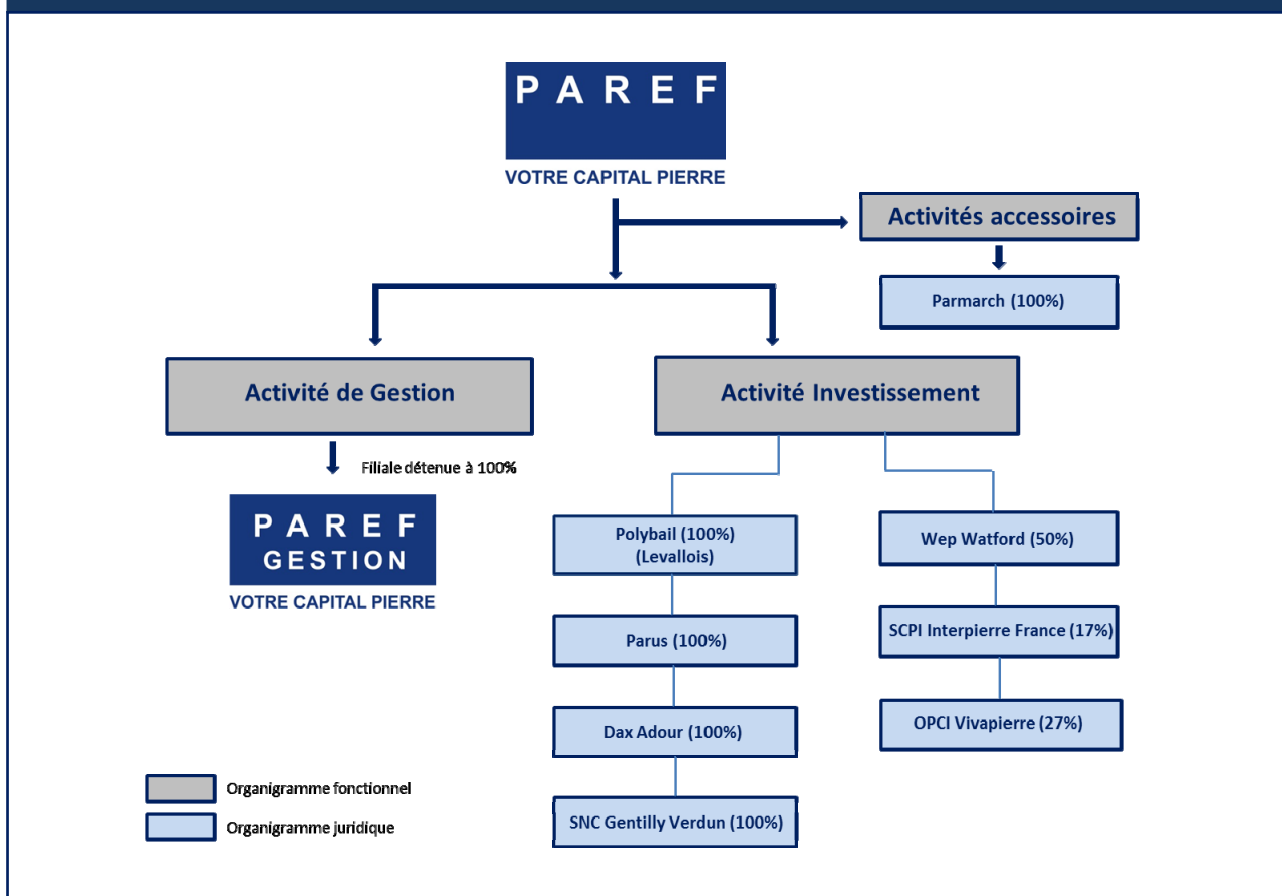
PAREF s'est introduite en bourse en 2005 et a opté en 2006 pour le régime fiscal des SIIC (Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées). Elle a constitué deux secteurs d'activité principaux : investissement direct et gestion pour compte de tiers.

■ **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 42 immeubles. PAREF investit également dans le secteur résidentiel, mais uniquement à ce jour dans le cadre d'usufruits temporaires, qui portent au 31 décembre 2016 sur 3 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 6 SCPI : Interpierre France, SCPI de bureaux, Novapierre 1, SCPI de murs de magasins, Pierre 48, SCPI de logements occupés, Capiforce Pierre, SCPI diversifiée, Novapierre Allemagne, SCPI investie dans l'immobilier de commerce en Allemagne et depuis le début de l'année 2016, la SCPI Atlantique Pierre 1, qui investit dans l'immobilier commercial, restant toutefois diversifiée. Elle gère également 3 OPPCI investis dans l'immobilier de tourisme, loisirs et l'immobilier d'entreprise.

■ **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 SIMPLIFIÉ



Personnel :

Le Groupe employait 32 personnes à fin 2016.

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, OPPCI, etc.)
- ✓ Une expertise reconnue à traiter des dossiers complexes
- ✓ Un relais de croissance fort grâce à la gestion de SCPI et d'OPPCI

PAREF EN BOURSE

Compartiment C – Euronext Paris - Isin : FR0010263202 – PAR

Le titre PAREF est éligible aux indices suivants d'EURONEXT : CAC ALL SHARES, CAC ALL-TRADABLE, CAC MID & SMALL, CAC RE INV TRUSTS, CAC SMALL, IEIF SIIC France.

*Cours de PAREF (comparé au CAC Real Estate)
depuis mars 2015 jusqu'au 8 mars 2017*

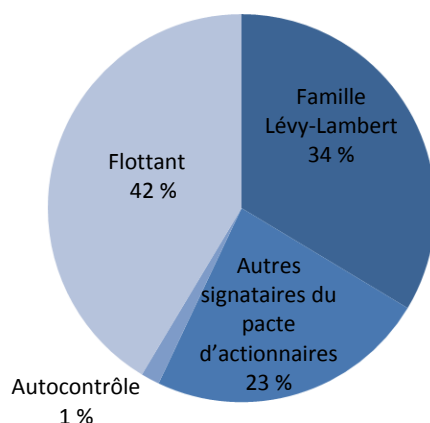


1 208 703 titres

Capitalisation ≈ 87 M€
(au 8 mars 2017)

REPARTITION DU CAPITAL DE PAREF AU 31 DECEMBRE 2016

Répartition du capital au 31/12/2016 :
pacte d'actionnaires 57 % / hors pacte 43 %



**Total pacte
d'actionnaires**
57,05 %
70,66 %

% d'action
% des droits de vote effectifs

UNE FONCIÈRE SIIC À VOCATION PATRIMONIALE ET DE GESTION



Paref investit principalement dans l'immobilier d'entreprise en région parisienne.

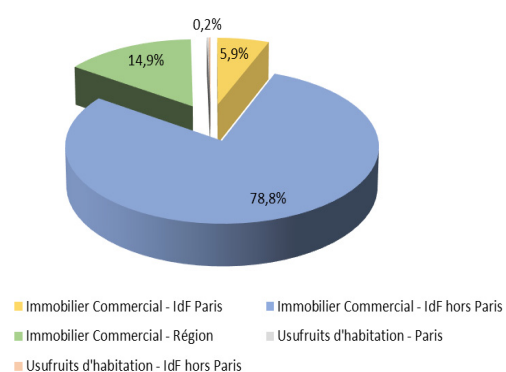
- **Un patrimoine de 167 M€ au 31 décembre 2016**
- **Revenus locatifs nets : 8,7 M€**

158 796 m²

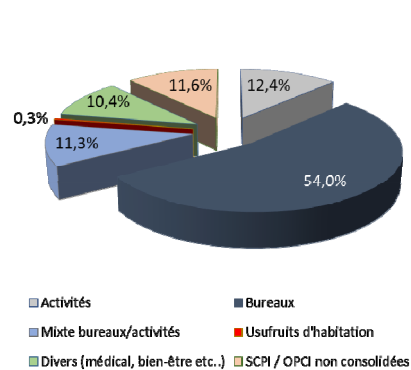
24 actifs

Patrimoine constitué d'immobilier d'entreprise à 99 %, centré sur des zones et des actifs à fort rendement (actifs mixtes en Île-de-France)

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE IMMOBILIER, HORS PARTICIPATION SCPI / OPPCI NON CONSOLIDÉES



VENTILATION DU PATRIMOINE GLOBAL PAR TYPOLOGIE D'ACTIF



Quelques exemples d'actifs



Rue Léon Frot, PARIS XI



Rue de Verdun, GENTILLY (94)



Rue Victor Hugo, LEVALLOIS (92)

UNE FILIALE DÉDIÉE À LA GESTION POUR COMPTE DE TIERS

P A R E F
G E S T I O N

VOTRE CAPITAL PIERRE

Paref Gestion, filiale à 100 % de PAREF, est spécialisée dans la gestion de SCPI et d'OPPCI. Elle est agréée par l'Autorité des Marchés Financiers en qualité de société de gestion de portefeuille pour la gestion de 6 SCPI depuis 1995 et pour la gestion d'OPPCI, depuis 2008. Ce statut lui a permis de lancer des OPPCI à destination des institutionnels, investis dans l'immobilier de tourisme, loisirs et l'immobilier d'entreprise.

- **Actifs gérés pour compte de tiers : 1 328 M€ au 31 décembre 2016 (hors Paref)**
- **Commissions perçues en 2016 : 14,4 M€**

Pierre 48 - SCPI de capitalisation investie dans des logements soumis à la loi de 48 ou substitués

Collecte brute de 4,8 M€

Capitalisation au 31/12/2016 : **288 M€**

Novapierre 1 - SCPI classique constituée de murs de commerces situés principalement en région parisienne

Collecte brute de 5,6 M€

Taux de distribution sur valeur de marché 2016 : 4,3 %

Capitalisation au 31/12/2016 : **151 M€** (stable sur un an)

Novapierre Allemagne - SCPI classique constituée de murs de commerces en Allemagne

Collecte brute de 75,9 M€

Taux de distribution sur valeur de marché 2016 : 4,8 %

Capitalisation au 31/12/2016 : **164 M€**

Interpierre France - SCPI classique constituée de bureaux et locaux d'activité en France

Collecte brute de 24,3 M€ - Dividende brut de 55,2 € / part pour 2016

Taux de distribution sur valeur de marché 2016 : 5,3 %

Capitalisation au 31/12/2016 : **60 M€** (+ 53 % sur un an)

Capiforce Pierre - SCPI classique diversifiée à capital fixe

Dividende brut de 15,84 € / part pour 2016

Taux de distribution sur valeur de marché 2016 : 5,4 %

Capitalisation au 31/12/2016 : **53 M€** (+ 3,1 % sur un an)

Atlantique Pierre 1 - SCPI classique diversifiée à capital fixe

Dividende brut de 11,40 € / part pour 2016

Taux de distribution sur valeur de marché 2016 : 5,68 %

Capitalisation au 31/12/2016 : **42 M€**

Vivapierre - OPPCI de murs de villages de vacance en France

Actif au 31/12/2016 : **103 M€**

54 Boétie - OPPCI constitué en décembre 2014 et agréé par l'AMF en janvier 2015

Actif au 31/12/2016 : **342 M€**

OPPCI de murs d'hôtels : OPPCI constitué en janvier 2016

Actif au 31/12/2016 : **85 M€**

L'ANNÉE 2016 EN QUELQUES DATES

Janvier 2016	Reprise de la gestion de la SCPI Atlantique Pierre 1 et création d'un OPPCI hôtelier
Août 2016	Le patrimoine de Novapierre Allemagne atteint 150 M€
Septembre 2016	Mission confiée à CM-CIC Conseil de renforcer l'actionnariat
Octobre 2016	Création d'un FIA (bureaux régions) avec une banque privée
Novembre 2016	Paref est retenue dans le cadre d'un appel d'offres de la Ville de Paris pour l'acquisition de l'immeuble Paris - Léon Frot
Décembre 2016	La collecte annuelle brute de l'activité SCPI atteint le chiffre record de 112 M€
Février 2017	Entrée en négociation exclusive avec le groupe Fosun

PRINCIPALES DONNEES CHIFFREES

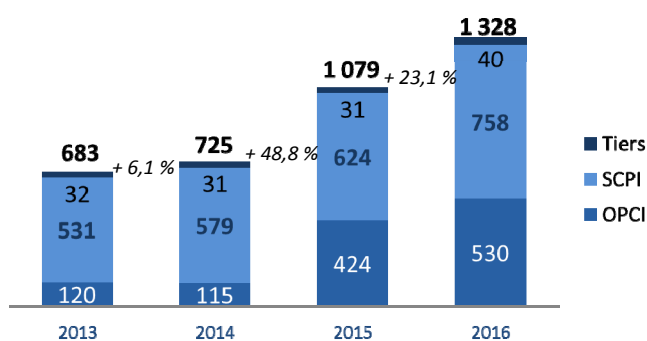
M€	31-déc.-15	31/12/2015*	31-déc.-16	Var 2016/2015
Patrimoine propre	186,1	156,3	167,2	7%
Actifs gérés et détenus par le groupe	1216,8	1216,8	1475,9	21%
Revenus locatifs nets	11,8	9,1	8,7	-4%
Commissions de gestion et de souscription	9,3	9,6	14,4	50%
Marge sur opérations de marchand de biens	0,0	0,0	0,0	ns
Chiffre d'affaires consolidé	26,3	22,1	26,9	22%
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement et avant impôt	8,0	6,5	6,9	7%
Résultat brut d'exploitation	10,0	7,9	8,7	9%
Variation nette de la juste valeur	-0,1	1,6	3,4	117%
Résultat opérationnel après ajustement des valeurs	10,0	9,5	12,0	26%
Résultat net avant impôt	7,1	7,3	9,5	30%
Charges d'impôt	-0,2	-0,2	-0,4	170%
Résultat des sociétés mises en équivalence	-1,6	-0,6	1,3	ns
Résultat net part du Groupe	5,4	6,5	10,4	60%
Nombre d'actions ajusté et pondéré	1 190 168	1 190 168	1 193 339	0%
RNPG par action ajustée et pondérée (€)	4,6	5,5	8,7	59%
Dividende de l'exercice (M€)	3,00	3,00	2,00	-33%
Dividende par action ajustée et pondérée (€)	3,00	3,00	2,00	-33%
ANR EPRA liquidation (€/action)	84,8	83,7	91,4	9,2%
ANR de remplacement EPRA (€/action)	95,0	93,9	99,4	5,9%

Pour réconciliation des ANR avec états financiers voir tableau page 40

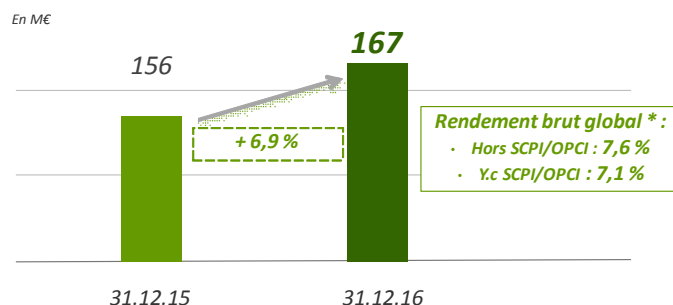
*Chiffres retraités (déconsolidation de la SCPI Interpierre France)

CHIFFRES CLÉS 2016

Progression des actifs sous gestion (M€)



Evolution du patrimoine propre



- Résultat net part du Groupe : **+ 10,4 M€ (contre + 5,4 M€)**
- Résultat Net Récurrent : **8,4 M€ (contre 7,4 M€)**

- ANR EPRA : **91,4 €/action (contre 84,8 €/action au 31 décembre 2015)**

PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT POUR 2017

- **Activité Foncière : poursuite des arbitrages et de la montée en gamme du patrimoine**
 - Arbitrage d'actifs : Melun-Vaux, Pantin
 - Apports d'actifs en vue de créer des véhicules institutionnels gérés par Paref Gestion (OPPCI, FIA, ...)
 - Location du Gaïa
- **Développement de l'activité de gestion pour compte de tiers et innovation produit**
 - Promotion du portefeuille de SCPI dans un marché porteur
 - Création de nouveaux produits, en Allemagne notamment
 - OPPCI : développement de l'offre de services de « fund management »
 - Offre de service sur mesure à des SCPI de taille moyenne (en capitalisant sur Atlantique Pierre 1 et Capiforce)
- **Projet d'adossment à Fosun Property Holdings**
 - PAREF et 4 actionnaires de PAREF ont annoncé le 10 avril la signature des accords relatifs à l'acquisition par Fosun Property Holdings Limited de 50,01 % du capital de Paref à un prix de 75 EUR par action (dividende 2016 attaché), sous diverses conditions suspensives.
 - La réalisation de l'acquisition devrait intervenir avant la fin du premier semestre de 2017. A la suite de l'acquisition effective de ces actions, Fosun déposera auprès de l'AMF un projet d'offre publique d'achat simplifiée portant sur le solde du capital de PAREF, à un prix de 75 EUR par action, dividende 2016 attaché.
 - Fosun Property Holdings Limited est la plateforme d'investissement et de gestion dans le secteur immobilier de Fosun, qui possède en France le Club Med. Elle détient plus de 35 milliards de dollars d'actifs immobiliers avec investissements mondiaux dans les villes carrefours les plus importantes telles que New York, Tokyo, Milan, et Londres.
 - Cet adossment capitalistique devrait permettre au groupe Paref de développer de façon significative ses actifs gérés, aussi bien dans le cadre de son activité de gestion de SCPI que celle d'OPPCI et devrait favoriser le lancement de nouveaux véhicules gérés.

MEMBRES DE LA DIRECTION ET GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Dans le cadre des accords avec le groupe Fosun, la gouvernance va être profondément modifiée (voir page 132).

Les résolutions proposées à l'approbation de l'AG du 17 mai 2017 prévoient de transformer le mode d'administration et de direction de la société en SA à conseil d'administration et de nommer de nouveaux administrateurs.

Directoire

Composition

M. Alain Perrollaz - Président

M. Roland Fiszal - Membre du directoire (à compter du 14 mars 2016)

M. Alain Perrollaz a été nommé Président du Directoire lors du Conseil de surveillance du 11 mai 2011 et M. Roland FISZAL lors du conseil de surveillance du 14 mars 2016 (en remplacement de M. Olivier Delisle démissionnaire), tous deux pour une durée courant jusqu'à l'assemblée annuelle devant statuer sur les comptes de 2016.

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

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. Vincent Fargant (depuis septembre 2016) (*)

La société APICIL Assurances (*), représentée par M. Bertrand Jounin

(*) membre indépendant (règlement intérieur du CS)

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 la société APICIL Assurances, qui a été cooptée par le Conseil de surveillance du 18 mars 2015, puis nommée par l'AG du 19 mai 2015. L'ensemble des mandats viennent à échéance.

Comité d'investissement

Mme Cécile de Guillebon, Présidente

M. Jean-Jacques Picard

M. Stéphane Lipski

Comité d'audit

M. Stéphane Lipski, Président

M. Jean-Jacques Picard (depuis le 13/9/2016)

M. Bertrand Jounin

Comité des nominations et rémunérations

M. Guillaume Lévy-Lambert, Président

M. Stéphane Lipski

Mme Cécile de Guillebon

Comité stratégique (créé en novembre 2014)

M. Hubert Lévy-Lambert, Président

Mme Cécile de Guillebon

M. Stéphane Lipski

Commissaires aux comptes titulaires

PricewaterhouseCoopers Audit,
représenté par M. Philippe Guéguen,
RBA, représenté par M. Cyrille Senaux

Commissaires aux comptes suppléants

M. Jean-Christophe GEORGHIOU
Mme Soulika Benzaquen

RAPPORT DE GESTION 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 2016 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 et les résolutions qui figurent à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale Mixte.

Notre rapport présente successivement les informations suivantes :

- le marché du titre PAREF et le marché immobilier en 2016
- les actifs immobiliers du Groupe et l'endettement consolidé
- la gestion pour compte de tiers
- approbation des comptes sociaux et consolidés
- présentation des projets de résolution.

I - LE MARCHE DU TITRE PAREF

Introduite en décembre 2005 au prix de 71,50 € et cotée 75 € fin 2006, 44 € fin 2008, 50 € fin 2010, 34,6 € fin 2012, l'action valait 45,10 € fin 2013, 43,98 € fin 2014 et 55,2 € fin 2015. La dernière augmentation de capital date de juin 2012 et a été réalisée à 37 €.

En 2016, l'action a progressé régulièrement depuis un plus bas en début d'année à 51 € en surperformant son indice de référence, comme l'indique le graphique ci-joint, jusqu'à un plus haut de 61 € (en mai) ; puis après détachement du coupon, elle est rapidement remontée sur les niveaux de 58 à 60 €. Elle cotait 60,5 € au 31 décembre 2016, en progression de presque 10% sur l'année précédente (contre +5% pour l'indice de référence).

Depuis le 1^{er} janvier 2017, le cours de l'action a d'abord légèrement consolidé, puis s'est ajusté sur les niveaux de 72 / 73 € après l'annonce le 6 février de l'entrée en négociations exclusives de PAREF avec le groupe Fosun, et la négociation par un groupe d'actionnaires de la cession d'un bloc de contrôle au prix de 75 € coupon

attaché. L'action cotait 72,3 € le 8 mars 2017, dépassant sensiblement l'évolution de l'indice du marché immobilier IEIF SIIC Estate, avant ou après l'annonce Fosun, comme l'indique le graphe ci-après (mars 2015 au 8 mars 2017).



II - LE MARCHÉ IMMOBILIER EN 2016

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 entre 2005 et 2008, et depuis 2014.

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, Novapierre Allemagne, Capiforce Pierre, Atlantique Pierre), des bureaux et locaux d'activité (Interpierre France), de l'immobilier de loisir (murs de village de vacances : Vivapierre).

Novapierre Allemagne, créée fin 2013 en partenariat avec Internos Global Investors investit exclusivement sur des actifs commerciaux en Allemagne.

L'analyse des investissements réalisés par Paref est présentée en page 18 et le résultat par activité est présenté en page 111.

Le marché immobilier en 2016

L'économie française affiche en 2016 une croissance de 1,1%, contre 1,2% en 2015, en dessous des prévisions du gouvernement (1,4%). En effet, la plupart des analystes s'accordent à dire que l'effet conjugué des grèves du printemps et des attentats successifs ont freiné l'élán de la reprise et pénalisés les résultats du pays qui auraient été bien meilleurs.

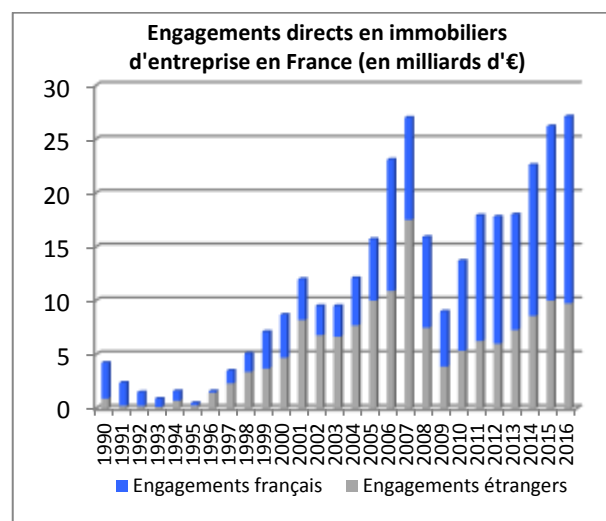
Après deux années d'inflation quasi nulle, les prix à la consommation sont orientés à la hausse en 2016 (+0,6% sur un an en décembre), portés par la remontée des prix de l'énergie et des produits alimentaires.

Le chômage reste l'une des préoccupations principales des français après plusieurs trimestres consécutifs de hausse. En 2016, les chiffres ont enfin repris le chemin de la baisse à partir du mois de septembre. La mise en place des mesures gouvernementales (CICE/Pacte de Responsabilité) a permis de contenir l'envolée du nombre de demandeurs d'emplois. A l'heure actuelle, le taux de chômage dans l'hexagone se situe à 9,7% contre 9,9% fin 2015.

Bien qu'en recul dans certains secteurs, la croissance de la consommation des ménages reste globalement positive sur l'année 2016. Après un pic au premier semestre, les chiffres du 3^{ème} trimestre annoncent un léger ralentissement des dépenses, tant pour les produits manufacturés que pour l'équipement du logement. Cela étant, ces dernières se sont ajustées à la hausse au 4^{ème} trimestre avec la consommation de biens d'énergie et la période des fêtes (+0,4% en novembre). Un bémol : le secteur du textile, toujours très volatile, reste dans le rouge depuis fin 2015, affecté par des facteurs économiques mais aussi par les effets d'une météo erratique.

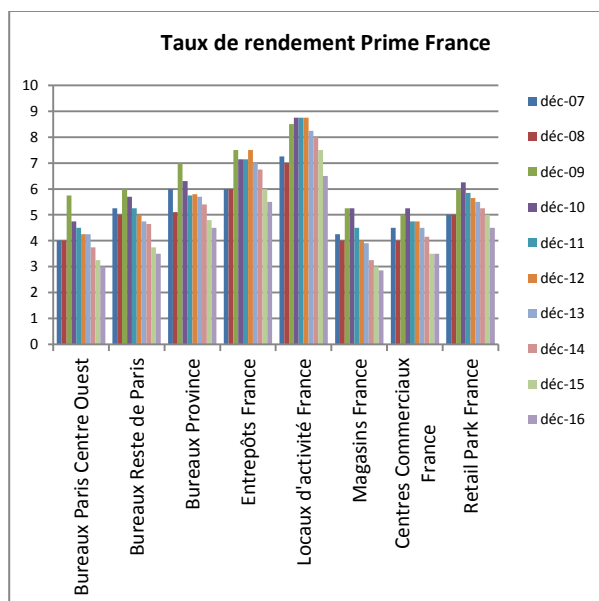
Dans la continuité des années précédentes, 2016 se caractérise par un environnement de taux bas. Les politiques d'accompagnement des banques centrales sont restées particulièrement accommodantes malgré le début d'une remontée des taux directeurs aux Etats-Unis. Ces dernières ont maintenu les taux directeurs à un niveau historiquement bas, permettant d'alimenter les marchés avec des liquidités records. La remontée modérée des taux long terme (OAT 10 ans à 0,68% en fin d'année) ne remet pas en question les stratégies d'investissement en immobilier tertiaire, qui offrent de bonnes conditions financières grâce à un spread toujours significatif (> 200 pb).

Soutenu par une demande très forte, bénéficiant de liquidités toujours importantes, le marché de l'investissement a été particulièrement dynamique en 2016 avec environ 30 Mds€ investis avec une augmentation des deals de plus de 500 M€.



Par ailleurs, l'avenant à la convention franco-luxembourgeoise, avec la taxation dès janvier 2017 des plus-values réalisées en France, a entraîné des mises en ventes prématurées d'actifs détenus par des fonds basés au Luxembourg. Les deals conclus dans ce cadre ont également gonflé les chiffres du marché.

Le niveau d'investissement des dernières années est certes élevé mais pourrait l'être davantage tant les montants à allouer sont significatifs et en hausse d'une année sur l'autre. C'est le cas notamment des SCPI qui génèrent des niveaux de collecte toujours plus importants.

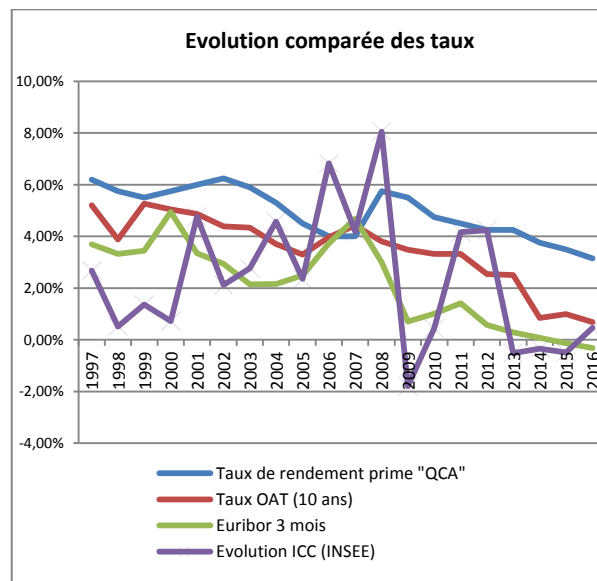


En 2016, la demande croissante d'actifs sécurisés, notamment de bureaux, a accentué le déséquilibre entre l'offre et la demande et a renforcé l'effet de compression sur les taux de rendement. Le taux de rendement prime de bureaux a ainsi subi une nouvelle baisse, avant de se stabiliser à 3% à la mi-année.

Le manque d'offre sécurisée implique une mutation des stratégies des fonds. Aussi, pour obtenir de meilleurs rendements, les investisseurs à long terme prennent un risque locatif plus grand et/ou reportent leur attention vers des marchés périphériques. La hausse des VEFA "en blanc" en est une illustration. L'élargissement de leur spectre de recherche crée également de nouvelles tensions à l'offre sur le marché des actifs value-added.

Par ailleurs, une diversification de la typologie des actifs se développe en faveur des produits de services. Leur part est en hausse, passant de 7% en 2015 à 14% en 2016. Cette niche de marché se caractérise par des portefeuilles et des VEFA : Eurazeo a acquis un portefeuille de 85 hôtels pour 504 M€, Primonial Reim a acquis un portefeuille de 26 établissements de santé pour 301 M€.

Les acteurs français restent majoritaires sur leur marché (64% des montants investis). Quelques deals phare en 2016 ont mis en exergue la présence et l'intérêt des investisseurs étrangers. Notons la percée des Coréens qui ont signé 3 deals de plus de 100 M€ et celle des Norvégiens, avec l'emblématique signature du 9 place Vendôme dans le 1er arrondissement de Paris pour 1 Md€.



Marché des bureaux en Île-de-France

Après un début d'année timide, avec moins de 2 milliards d'euros investis, les engagements ont progressé de trimestre en trimestre sur le marché francilien de l'investissement pour atteindre 6,9 milliards d'euros au 4^{ème} trimestre. 19,6 milliards d'euros ont ainsi été investis sur l'ensemble de l'année 2016. Cette performance, en léger recul d'une année sur l'autre (-4%), reste supérieure de 45% à la moyenne décennale, fait du cru 2016 le meilleur de l'histoire après 2007 et 2015.

4 transactions d'un montant supérieur à 500 millions d'euros, dont l'acquisition récente par NORGES BANK IM de l'immeuble « Vendôme Saint-Honoré » pour un montant d'1 milliard d'euros, ont permis d'atteindre ce résultat. Pour rappel, seules 2 transactions de cette envergure avaient été comptabilisées l'an passé.

Cette performance a permis de compenser un léger recul d'activité sur le segment des transactions d'un montant compris entre 100 et 300 millions d'euros. Sur l'ensemble de l'année, on recense 53 transactions de plus de 100 millions d'euros, totalisant 12,5 milliards d'euros (vs 67 l'an passé pour 13,3 milliards), grâce à une fin d'année particulièrement dynamique, avec pas moins de 24 transactions totalisant 5 milliards d'euros.

A l'autre bout du spectre, les opérations d'un montant inférieur à 50 millions d'euros, toujours aussi liquides, continuent de progresser, avec une performance en hausse de 15% d'une année sur l'autre (4 milliards d'engagements).

Tous segments confondus, 323 transactions auront été enregistrées en 2016 sur le marché francilien de l'investissement, un nombre record nettement supérieur à ceux enregistrés ces dernières années (245 en moyenne par an au cours des 10 dernières années).

Le marché de l'investissement est aussi soutenu par des financements qui demeurent toujours très attractifs malgré une légère remontée de taux.

Le taux de rendement prime ont atteint un point bas historique dans le courant de l'année mais sont restés stables au 4^{ème} trimestre, à 3,00% dans le QCA, contre 3,25-3,75% en 2015. De même à La Défense les taux s'établissent à 4,25%-4,75% contre 4,75-5,25% au 4^{ème} trimestre 2015.

L'immobilier commercial reste un produit d'investissement très recherché. En effet, En dépit de la hausse des OAT à 0,68% en fin d'année, la prime de risque offerte par l'immobilier (232 points de base) demeure attractive pour les investisseurs. Cette situation demeure radicalement différente de celle de 2007 où le taux de l'OAT atteignait 4,60% soit un différentiel négatif de 110 pdb au 2^{ème} trimestre 2007.

En général, le marché est très liquide pour les biens loués avec des baux longs (logique « quasi-obligataire »), pour des actifs emblématiques. La rareté de ces produits accentue la pression à la baisse sur les taux de rendements depuis déjà plus d'un an.

Par ailleurs, on constate que le spectre d'investissement s'ouvre davantage aux (grandes) transactions sur les segments « Core + » et « Value Add ». Les assureurs et organismes collectant de l'épargne auprès des particuliers sont particulièrement actifs, recherchant dans l'immobilier le rendement que les obligations ne leur offrent pas.

Dans la continuité de 2015, le marché de bureaux francilien s'est révélé particulièrement dynamique en 2016. La demande placée a augmenté trimestre après trimestre pour atteindre plus de 2,4 millions de m², soit une progression annuelle de 7%.

En hausse de +23%, la bonne performance du segment des surfaces > 5 000 m² a nettement orienté le marché à la hausse. 65 transactions (891 000 m²) ont été recensées dans cette tranche contre 57 en 2015 (721 900 m²).

Compte tenu d'une conjoncture économique encore incertaine et de la diminution d'offres de qualité, la demande placée devrait se situer entre 2,1 et 2,2 millions de m². En revanche, le nombre de pré-commercialisation devrait augmenter.

Le Marché de l'investissement en régions

En régions, après un excellent 1^{er} semestre, le marché des bureaux a poursuivi sa belle dynamique et a franchi la barre des 1,5 million de m² placés. En 10 ans, c'est seulement la 2^{ème} fois que le volume des transactions dépasse les 1,5 million. Cela représente une hausse de 8% par rapport à 2015 et de 15% par rapport à la moyenne décennale. Cette hausse concerne l'ensemble des créneaux de surface, à l'exception des 5 000 – 10 000 m².

En effet, contrairement à 2015, année portée par les grandes transactions, le marché en 2016 est plus équilibré : le socle des petites surfaces (moins de 1 000 m²) se consolide (+11%) et la part des moyennes surfaces (1 000 - 5 000 m²) augmente. Ces dernières représentent 34% des transactions et affichent une hausse de 24%.

Autre différence notable : alors que l'année 2015 s'était caractérisée par une forte hausse des comptes-propres et clés en main locatifs, en 2016 cette catégorie accuse une baisse de 20%. Les transactions dans l'ancien représentent 57% du volume global et enregistrent une hausse de 16%. Mais c'est surtout les transactions sur des offres neuves du marché qui se sont bien comportées : en baisse depuis 2013, les transactions dans le neuf retrouvent de la vitalité et affichent une hausse de 19%. Elles représentent 24% du volume global de transactions.

Plusieurs villes ont particulièrement performé cette année, en enregistrant des records historiques de transactions : Lyon, Lille, Toulouse, Bordeaux et Grenoble. Lyon conserve sa place de 1^{er} marché régional avec 292 000 m² placés en 2016. Il est suivi par Lille qui surperforme cette année avec un placement qui atteint les 229 000 m² suite à une hausse de 35%. Toulouse prend la 3^{ème} place du podium, avec 169 000 m² placés. Nantes et Bordeaux sont stables par rapport à l'an dernier, à un très haut niveau : Nantes avoisine les 115 000 m² et Bordeaux dépasse pour la première fois les 110 000 m². Après 3 années en hausse, le marché d'Aix-Marseille se contracte en 2016 et se positionne juste derrière Bordeaux. Sur les marchés inférieurs à 100 000 m², Strasbourg et Grenoble enregistrent de belles performances, ce qui leur permet de gagner quelques places dans le classement régional.

L'offre à un an en Régions est en légère hausse, à 2 534 000 m², un niveau haut au regard des

dix dernières années. Le principal frein à l'écoulement de l'offre de seconde main reste sa faible qualité. Plus de la moitié de l'offre à un an est considérée en état d'usage ou à rénover.

Fait important de 2016 : l'offre neuve augmente de manière significative. Cette hausse s'explique par le lancement de nombreux programmes. Depuis 2014, le volume des offres en chantier augmente, preuve d'une bonne dynamique sur le marché des bureaux en Régions. Aussi, les opérations qui seront lancées en blanc et dont le permis de construire est obtenu sont en nette recrudescence (+35%). Ces projets concernent les principaux marchés et verront le jour en 2018 ou 2019 pour la plupart ; en revanche, ils restent encore trop rares sur les marchés secondaires.

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

Locaux supérieurs à 5 000 m²

En hausse de 12% par rapport à l'an dernier, le marché français de la logistique aura encore connu une performance exceptionnelle cette année. En effet, avec plus de 3,6 millions de m² placés en 2016, il signe sa meilleure performance de la décennie.

L'année 2016 aura une nouvelle fois été l'année des clés en main et des comptes propres. Avec 63 mouvements enregistrés (+9% en un an) pour un total de plus de 1,8 million de m² commercialisés (+34% en un an), ces transactions ont représenté, à elles seules, la moitié du marché. Jamais un tel niveau de commercialisation n'a été observé pour ce type d'opérations depuis le début des années 2000. Ce dynamisme fait écho à un manque d'offres existantes susceptibles de répondre aux besoins spécifiques des utilisateurs, aussi bien en termes de taille, qu'en termes de technicité des locaux.

Deuxième fait marquant en 2016 : la montée en puissance du volume placé hors dorsale. Plus de 40% des opérations enregistrées au cours de l'année écoulée n'ont pas été réalisées sur un marché « core » contre plus de 30% en 2015. En effet, les régions ont été le terrain de jeu privilégié des grandes entreprises, captant plus de 80% des transactions supérieures à 20 000 m² en 2016.

La Région Parisienne n'aura, quant à elle, pas égalé l'excellente performance 2015, son activité se contractant de 25% en un an. Néanmoins, le volume de commercialisation de 2016 (900 000 m²) est resté bien au-dessus de la moyenne décennale (850 000 m²). De plus, un certain nombre d'opérations supérieures à 20 000 m² étaient en attente de la levée de conditions suspensives à la fin de l'année. Elles devraient ainsi être

effectives en 2017, permettant, ainsi, au marché francilien de connaître un début d'année prometteur.

Avec près de 3,3 millions de m² d'entrepôts disponibles au 1^{er} janvier 2017, dont plus de 1,6 million de classe A, le volume d'offre à un an (existant et chantier en cours) est stable d'une année à l'autre. Premier hub logistique en France, l'Île-de-France représente la moitié de ce stock. A noter que plus de 120 000 m² sont actuellement en chantier à Lille, en Région Parisienne et à Rouen et vont venir alimenter le marché au cours des prochains mois.

Les valeurs locatives moyennes de classe A (faciaux) se sont, quant à elles, maintenues. Les loyers « prime » en régions restent compris entre 38 et 48 €/m², et se maintiennent entre 53 et 55 €/m² en Île-de-France.

Avec 1,7 milliard d'euros investis en 2016, le marché de l'investissement logistique (hors locaux d'activité) connaît un recul de 20% suite à une année 2015 record. Le manque d'offre a été limitant, dans un marché où la demande des investisseurs est toujours forte. Face à la faiblesse des taux financiers et à l'afflux massif de liquidités, le taux de rendement « prime » en Île-de-France s'est établi à 5,5% à la fin du 4^{ème} trimestre 2016.

Locaux inférieurs à 5 000 m²

Avec 947 900 m² la demande placée s'affiche en nette progression en 2016, sous l'effet d'un 4^{ème} trimestre dynamique (260 800 m²) ; la moyenne décennale est dépassée de + 5%.

Fait le plus marquant, la part des ventes équivaut à la moitié des volumes placés en 2016, un niveau jamais atteint jusqu'alors. Dopée par des signatures plus importantes en taille (800 m² de surface moyenne pour les locations, 2 à 3 fois plus pour les ventes), elle reflète la vitalité des logiques patrimoniales, structurellement importantes sur le marché de l'activité et amplifiées davantage par les taux planchers.

Autre caractéristique, les grandes transactions de plus de 10 000 m² signent leur grand retour (plus de 10% des volumes placés totaux).

Secteur le plus pourvoyeur d'offres, le quadrant sud continue de tirer son épingle du jeu en polarisant 38% de la demande placée, avec des volumes surpassant de + 20% la moyenne des commercialisations des 10 dernières années. Le Nord Essonne, Courtabœuf, Sénart ou Versailles-Vélizy sont autant de territoires qui ont nettement surperformé par rapport aux moyennes des 5 dernières années. Le versant nord s'impose également, polarisant 28% des volumes grâce à des marchés de référence (en premier lieu Plaine

Commune qui concentre plus de 10% des volumes placés franciliens).

Le loyer moyen facial constaté en intra A86 (Paris exclu) est en hausse, atteignant 103 € HT HC/m²/an et les franchises diminuent.

Avec 2,5 millions de m², l'offre immédiate est stable depuis début 2016. Le stock demeure essentiellement localisé au sud (41%) et les disponibilités neuves/restructurées se réduisent toujours davantage pour ne plus représenter que 5% des surfaces vacantes. Intra A86, l'offre immédiate se réduit au Nord et à l'Ouest.

Déjà peu présent, le « blanc » s'érode sensiblement. Tandis que l'Est recèle d'importants fonciers en projet, notamment en Seine-et-Marne, la 2^{ème} couronne sud polarise plus du tiers de l'offre prête à démarrer. Au Nord en revanche, l'offre « en gris » diminue drastiquement. Bien que les programmes en cours d'instruction soient nombreux, la tension risque de s'accroître au sein des secteurs prime.

Marché des commerces

Le marché de l'immobilier d'entreprise a été particulièrement dynamique en 2016 avec environ 30 Mds€ investis. Cependant, si le bureau a représenté plus de 60% des volumes investis, l'immobilier de commerce n'a pas profité de cette manne, affichant des volumes d'investissement en baisse de 13%, à 4,5 Mds€.

Etant donné les résultats affichés, le recul de l'investissement en immobilier de commerce en 2016 peut surprendre. Notons malgré tout la très belle performance du 4^{ème} trimestre avec plus de 2 milliards d'euros engagés qui permet d'afficher un volume annuel en progression de 32% par rapport à la moyenne décennale. L'appétit des investisseurs, tant français qu'étrangers, pour le secteur du commerce ne se dément pas, il se heurte toutefois à l'étroitesse du marché hexagonal où les actifs sont rares.

Devant le fort appétit des investisseurs étrangers, les acquéreurs français ont cédé le pas en 2016, comptant pour moins de 55% des volumes investis contre 77% un an plus tôt. Le Moyen-Orient (10,05%), les États-Unis (6,82%), le Royaume-Uni (6,36%) et la Norvège (6,15%) ont été les acteurs étrangers les plus actifs sur le marché français.

La répartition géographique des investissements en commerces en 2016 met l'Ile-de-France à l'honneur : la région capitale aura ainsi concentré 58% du montant total investi soit 2,6 milliards d'euros. Sans surprise, l'essentiel de ce montant s'est réalisé au travers de

multiples acquisitions d'actifs de centre-ville (1,7 milliard d'euros) dont trois pour un montant supérieur à 100 millions d'euros.

La part de l'Ile-de-France est en revanche plus réduite s'agissant des volumes investis en retail parks (32%) et surtout en centres commerciaux avec seulement 25% du montant total transacté.

En province (1,9 milliard d'euros en 2016), les retail parks (775 millions d'euros engagés) ont pris l'ascendant sur les centres commerciaux (618 millions d'euros).

La recomposition du paysage de l'investissement en commerces s'est poursuivie en 2016 avec une croissance des volumes relevée pour le commerce de centre-ville (2,2 milliards d'euros investis au cours de l'année) et, à l'inverse, une forte contraction des cessions de centres commerciaux (à peine 800 millions d'euros cette année à comparer à 1,8 milliard d'euros en 2015 et un record à 4,5 milliards en 2014). L'absence d'opportunités sur ce segment de marché explique en partie la baisse des volumes engagés, l'appétit des investisseurs restant, quant à lui, intact.

L'autre fait marquant de l'année est la forte activité relevée sur les retail parks : ils auront dépassé pour la 1^{ère} fois de leur histoire le milliard d'euros investis en hausse de 51% par rapport à 2015. Si la marche est encore haute pour venir concurrencer le commerce de centre-ville, les retail parks s'affirment comme les concurrents directs des centres commerciaux.

En matière de commerce, le Groupe intervient principalement pour compte de tiers à Paris et en Ile-de-France, via la SCPI Novapierre 1, Capiforce Pierre et Atlantique Pierre 1.

Tourisme et Hôtellerie en France

Au-delà des événements tragiques qui ont frappé la France depuis janvier 2015 et affecté l'activité touristique, l'industrie hôtelière doit également composer avec des phénomènes plus durables, intrinsèques au secteur : recomposition de l'offre hôtelière (croissance, concentration, montée en gamme, etc.), évolution des modes de consommation et des attentes des clientèles. À noter l'impact de facteurs exogènes tels le succès des agences de voyage en ligne, de l'offre collaborative ou la montée en puissance de destinations concurrentes.

La baisse du taux d'occupation s'est accentuée en 2016, atteignant 64,8% en octobre, contre 68,4% un an plus tôt. Le déclin est encore plus important à Paris, avec un taux d'occupation de 70% en octobre, soit une baisse de 12% sur un an.

En octobre 2016, le prix moyen par chambre était de 133,50 € en France contre 236,50 € à Paris, soit une baisse respective de 6,1% et de 3,7% sur un an. La tendance concernant le RevPAR (revenu par chambre) est similaire, soit 86,23 € en moyenne pour l'ensemble du marché français (baisse de 11% sur un an) et 165,65 euros à Paris (baisse de 15% sur un an).

On note malgré tout, un fort rebond de l'activité touristique pour les derniers mois de l'année. En effet, en décembre les arrivées ont bondi de 19,5% dans le Grand Paris par rapport à décembre 2015. Avec une hausse de 0,2% par rapport à décembre 2014, le tourisme revient à un niveau équivalent à celui d'avant la série d'attentats de 2015. Les chiffres de janvier 2017 sont également prometteurs en ce qui concerne le taux d'occupation des chambres d'hôtels : ce taux est en hausse de 10,7 points dans la capitale, et de 8,4 points pour le Grand Paris.

En 2016, le marché de l'investissement hôtelier français confirme sa résilience avec 3,2 milliards d'euros investis. Ce montant, stable par rapport à 2015, inclut notamment le rachat de B&B Hotels par PAI Partners pour environ 800 millions d'euros, et six transactions supérieures à 100 millions d'euros avec par ordre d'importance : le portefeuille Groupe Hospitality, le Méridien Etoile Paris, le Pullman Paris Tour Eiffel, le Pullman Paris Bercy, le Sofitel le Faubourg et le portefeuille SLIH.

La répartition entre ventes de portefeuilles et d'actifs individuels s'est inversée en 2016 puisque les actifs individuels ont dominé le marché avec 66% du volume contre 38% en 2015. La localisation des ventes a été plus équilibrée avec 57% du volume réalisé à Paris et en Ile-de-France et 43% dans le reste de la France, confirmant le regain d'activité des régions observé en 2015.

Le Groupe intervient dans le secteur du tourisme via l'OPCI Vivapierre.

L'investissement en immobilier résidentiel en Ile de France

La bonne tenue du marché immobilier a continué de se confirmer tout au long de l'année et 2016 s'achève avec 188 000 logements vendus en Ile-de-France, neuf et ancien confondus. En 2016, les ventes ont progressé de 8% en un an dans l'ancien et de 10% dans le neuf. La fluidité retrouvée du marché et des ventes en croissance régulière sont allées de pair avec une inversion de tendance sur les prix et une hausse qui s'est progressivement diffusée en 2016 du centre vers la périphérie de la Région.

Les ressorts de l'activité n'ont pas changé. Les taux très attractifs en 2016 ont motivé les acquéreurs. La fin de l'attentisme et des politiques d'aide, en particulier dans le neuf, sont également venus dynamiser la demande. Mais les fragilités du marché immobilier demeurent dans un contexte économique et politique incertain.

Les prix sont repartis à la hausse début 2016 dans Paris, dans un mouvement lent qui s'est progressivement étendu. Les hausses de prix les plus fortes sont généralement localisées sur les marchés qui sont déjà les plus coûteux.

Bien que les volumes de ventes aient moins progressé qu'ailleurs, les hausses de prix ont été plus fortes dans la Capitale, signalant les tensions sur l'offre et la pression de la demande sur ce marché. Le mouvement de hausse annuelle des prix s'est intensifié au cours de l'année dans Paris atteignant 4,4% au 4^{ème} trimestre 2016. Cette évolution se prolongerait au printemps 2017, d'après nos indicateurs avancés sur les avant-contrats. On attend un prix au m² d'environ 8 500 € en avril pour une augmentation annuelle de 5,6%.

Du 4^{ème} trimestre 2015 au 4^{ème} trimestre 2016, le prix des appartements a augmenté de 3% en Petite Couronne et de 2% en Grande Couronne. Mais, contrairement à ce que l'on observe dans Paris, les valeurs n'évolueraient pas dans les prochains mois.

Sur bien des plans, le contexte de marché ne devrait guère évoluer, tant sur les perspectives de croissance que sur l'évolution du pouvoir d'achat. Le désir de devenir propriétaire de nombreux Franciliens, le manque de placements alternatifs sécurisants, les incertitudes sur le contexte international tant au Royaume-Uni qu'aux Etats-Unis plaident en faveur de l'immobilier et de sa valeur-refuge.

Les principales incertitudes qui pèsent sur l'activité tiennent au contexte financier. La solvabilité améliorée des ménages est extrêmement dépendante du niveau exceptionnellement attractif des taux d'intérêt et d'un accès facile et rapide au crédit habitat. En effet, les prix, après avoir très peu baissé, ont retrouvé le chemin de la hausse. De toutes premières augmentations très récentes des taux d'intérêt ont alerté. Cependant, à court terme, elles pourraient provoquer une accélération des décisions d'acquisition, avant de peser sur l'activité.

D'après les notaires franciliens, le contexte pré-électoral ne semble pas provoquer d'attentisme. Les dispositifs d'aide viendront encore accompagner les investisseurs dans le neuf (dispositif PINEL) ou les primo-accédants (PTZ). Cependant, la situation pourrait être moins assurée si un changement venait modifier substantiellement cette donne et apporter des changements notables aux conditions

d'acquisition, de détention ou de revente d'un logement.

Un scénario de continuité, avec un bon niveau d'activité maintenu et des prix en hausses modérées semble raisonnablement pouvoir être attendu. Il n'en reste pas moins que la fragilité et l'extrême dépendance du marché immobilier à des facteurs extérieurs se renforcent et laissent planer de fortes incertitudes.

Concernant le marché résidentiel, le Groupe est principalement investi à Paris - Ile-de-France via des usufruits d'habitation et intervient pour compte de tiers via sa SCPI Pierre 48.

Marché de l'immobilier commercial en Allemagne

L'économie allemande a, une nouvelle fois, bien performé au cours de l'année 2016, faisant preuve d'une croissance solide de 1,9%, au plus haut depuis 5 ans.

Dans un contexte économique favorable (taux bas, euro faible, prix faibles des matières premières), la croissance a été notamment soutenue par la consommation privée (+ 2%) ainsi que par la croissance des dépenses publiques (+4,2% après + 2,7% en 2015). L'Allemagne se caractérise encore cette année par un marché du travail en situation de quasi plein emploi avec un taux de chômage de 4,2%.

En 2016, le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise en Allemagne a connu sa 2^{ème} meilleure année depuis 2007 avec un volume total de 52,2 milliards d'euros (- 7% par rapport à 2015). 52% des investissements ont été réalisés dans les villes du Big 6 (Berlin, Cologne, Düsseldorf, Hambourg, Francfort et Munich). Les acteurs étrangers ont représenté 43% des volumes.

Alors que les bureaux demeurent la classe d'actifs majoritaire avec 47% des volumes investis, les commerces ont représenté 24% contre 33% en 2015. Malgré tout cette baisse est à relativiser. En effet, alors que le montant de 2015 (18,5 Mds€) avait doublé par rapport à 2014, 2016 se caractérise par un volume de 12,8 Mds€ en baisse de 32% par rapport à 2015 mais en hausse de 35% par rapport à 2014.

Les volumes investis les plus importants l'ont été dans les Retails Parks (41%), viennent ensuite les centres commerciaux (30%) et les pieds d'immeuble (18%).

Par ailleurs, une demande très forte implique une pression en constante augmentation sur la rentabilité. Dans ce contexte, une nouvelle baisse des taux « primes » a été enregistrée et s'établissent désormais à 4,00% pour les centres commerciaux primes, à 4,60% pour les centres plus secondaires, 3,50% pour les pieds d'immeuble prime, 5,00% pour les retail-parks prime et 6,00% pour les supermarchés, drugstores et entrepôts commerciaux.

III. ACTIFS IMMOBILIERS DU GROUPE

EVOLUTION DU PATRIMOINE

Sur l'année écoulée, le groupe PAREF a poursuivi la rationalisation de son portefeuille en recentrant ses investissements sur des actifs plus « cores ». Les investissements ont porté sur l'acquisition de l'immeuble « Rue Léon Frot » à Paris.

La SCPI Interpierre France, aujourd'hui déconsolidée, a acquis trois immeubles pour un montant global de 8,7 M€ Hors Droits.

ACQUISITIONS ET INVESTISSEMENTS REALISES DURANT L'ANNEE

Acquisition d'immeubles commerciaux PAREF

Immeuble Paris Léon Frot : Le 20 décembre 2016, PAREF a procédé à l'acquisition d'un immeuble de bureaux et commerces en pied d'immeuble situé dans le 11^{ème} arrondissement à Paris, en léger retrait du boulevard Voltaire. Cet immeuble élevé en 1988 en R+5 d'une superficie d'environ 2.300 m² est loué à sept locataires, dont un contrat de location pour un panneau d'affichage publicitaire. Cet actif répond à la stratégie du Groupe de montée en gamme du patrimoine, en alliant un bon niveau de rendement immédiat et un potentiel de création de valeur conféré par un bon emplacement à Paris. Cette acquisition a été réalisée sur la base d'une valeur d'actif de 8,5 M€ Hors Droits et été financée en totalité par la Banque Public d'Investissement.

CESSIONS REALISEES DURANT L'ANNEE

Cessions d'immeubles commerciaux PAREF

Il n'y a pas eu de cession d'immeuble sur l'exercice.

ACTIFS IMMOBILIERS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2016 (voir page 22)

Usufruits d'habitation

PARUS

Usufruit d'un immeuble rue La Fontaine, Paris 16^{ème} : 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 vendu depuis) cet entrepôt de 10 080 m² qui était occupé par Senior & Compagnie est aujourd'hui en partie loué à la société de transports TENDRON pour 130 K€/an sur une surface de 5 200 m².

Immeuble rue Saint-Just, Melun Vaux le Pénil (77) : Il s'agit d'un immeuble à usage d'activité développant 3 748 m² dans la zone d'activité de Vaux-le-Pénil. Au 31 décembre, il est loué à SOCOS Services et génère un loyer de 75 K€. Cet immeuble avait été acquis avec l'autre immeuble rue Foch (sous promesse) en 2007 moyennant un prix de 4,8 M€, et 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 m² à usage de logistique avec bureaux d'accompagnement. Il est occupé par Original VD dans le cadre d'un bail de 12 ans fermes à échéance 2024, moyennant un loyer de 761 K€. Il a été acquis pour 9 M€.

Immeuble rue Vladimir Jankelevitch, Emerainville (77) : Il s'agit d'un bâtiment de 4 751 m² 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 2016 à hauteur de 83%. Le loyer global de

l'immeuble s'établit à 250 K€. 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 m² 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 59%. Le loyer actuel s'élève à 253 K€.

Immeuble rue Blaise Pascal, Trappes (78) : Il s'agit d'un bâtiment à usage de bureaux et de salles blanches, d'une superficie de 2 400 m², situé dans la zone technologique et scientifique Saint-Pierre. Il est occupé par Technologies Integrated Systems. Il est aujourd'hui loué à 184 K€/an HT HC. 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 10 674 m² 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 Transports dans le cadre d'un bail de 6 ans fermes à échéance en 2020 pour un loyer de 283 K€. A noter que le locataire dispose d'une option d'achat (indexable) exerçable en 2018, à un prix équivalent à la valeur d'expertise au 31 décembre 2015.

Immeuble rue Condorcet, Juvisy-sur-Orge (91) : Cet immeuble de bureaux, construit en 1990, est situé dans la zone tertiaire de Juvisy-sur-Orge. Cet immeuble est occupé par deux locataires et affiche un taux d'occupation financier de 89%. Le loyer actuel s'élève à 277K€. Il a été acquis en 2007 moyennant un prix de 3,5 M€ financé par Le Crédit Agricole CIB à hauteur de 2,625 M€.

Immeuble à La Houssaye-en-Brie (77) : il s'agit d'un entrepôt de 14.438 m², 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 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. Courant 2013, le locataire a été placé en procédure de règlement judiciaire et la SN TEM s'est finalement installée sur un peu plus de la moitié du bâtiment. En avril 2016, un nouveau bail dérogatoire de 24 mois a été signé avec TBI Logistique sur la totalité des surfaces pour un loyer de 320 K€.

Immeuble avenue du 14 juillet, Bondy (93) : acquis en 2007, ce bâtiment d'activités développe 5 196 m². Il est loué à différents locataires à hauteur de 98% et génère un revenu locatif de 396 K€. Les surfaces vacantes au 31 décembre 2016 ont depuis été louées. Il a été acquis 4,8 M€ dans le cadre d'un portefeuille avec un crédit-bail de Fortis Lease.

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 9%. Ils ont été acquis pour 401 K€.

Immeuble rue Magellan, Sucy-en-Brie (94) : cet immeuble de bureaux de 654 m² est situé dans la zone d'activité « Les Portes de Sucy ». Il est occupé par la société ABC Fitness pour un loyer global de 77 K€. Il a été acquis en 2007 pour 691 K€.

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 avaient été conclus avec Dimotrans. L'opération a été financée par un crédit de 4,75 M€ du Crédit Agricole de la Brie.

Courant 2013, de nouveaux baux avaient été négociés contre un engagement ferme de 4 ans sur les sites de Saint-Etienne, Thyez et Meythet.

En novembre 2016, de nouveaux baux ont été signés dont les particularités sont détaillés ci-dessous.

Les 4 sites sont les suivants :

- *Immeuble rue des Meuniers, Dammartin (77)* : il se situe à proximité de l'Aéroport Roissy-Charles de Gaulle et développe 4 811 m² sur un terrain de 15 708 m². Il a été acquis 3,28 M€ Le nouveau bail signé en novembre 2016 prévoit une date d'effet au 1^{er} janvier 2017 et un loyer de 230 K€.
- *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 m². Il a été acquis en 2008 pour 750 K€. Le nouveau bail de 4 ans fermes signé en novembre 2016 prévoit une date d'effet au 1^{er} octobre 2016, un loyer de 65 K€ et une option d'achat exerçable dans un délai de 18 mois à compter du 1^{er} janvier 2019.
- *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 m² et a été acquis en 2008 pour 410 K€. Le nouveau bail de 4 ans fermes signé en novembre 2016 prévoit une date d'effet au 1^{er} octobre 2016, un loyer de 30 K€ et une option d'achat exerçable dans un délai de 18 mois à compter du 1^{er} janvier 2019.
- *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 m² sur un terrain de 12 578 m². Il a été acquis en 2008 pour 1,8 M€. Le nouveau bail de 4 ans fermes signé en novembre 2016 prévoit une date d'effet

au 1^{er} octobre 2016, un loyer de 170 K€ et une option d'achat exerçable dans un délai de 18 mois à compter du 1^{er} janvier 2019.

Immeuble Paris Léon Frot: Le 20 décembre 2016, PAREF a procédé à l'acquisition d'un immeuble de bureaux et commerces en pied d'immeuble situé dans le 11^{ème} arrondissement à Paris, en léger retrait du boulevard Voltaire. Cet immeuble élevé en 1988 en R+5 d'une superficie d'environ 2.300 m² est loué à sept locataires, dont un contrat de location pour un panneau d'affichage publicitaire et génère un loyer de 460 K€. Cet actif répond à la stratégie du Groupe de montée en gamme du patrimoine, en alliant un bon niveau de rendement immédiat et un potentiel de création de valeur conféré par un bon emplacement à Paris. Cette acquisition a été réalisée sur la base d'une valeur d'actif de 8,5 M€ Hors Droits et été financée en totalité par la Banque Public d'Investissement.

Immeubles commerciaux DAX ADOUR

La SARL DAX ADOUR, 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, à échéance 2014. En décembre 2014, un nouveau financement crédit-bail a été conclu avec Crédit Agricole Leasing & Factory, pour un montant net d'avance preneur de 11,4 M€. Le loyer actuel est de 1. 406 K€. L'ensemble est loué à Thermadour par un bail ferme de 12 ans dont l'échéance est en juillet 2019.

Immeubles commerciaux POLYBAIL

La SAS POLYBAIL, filiale à 100% de PAREF, a acquis en avril 2014 un immeuble de bureaux situé à Levallois-Perret (92), 30 rue Victor Hugo. L'immeuble construit en 1995, bénéficie d'une très forte visibilité du fait de sa structure d'angle, de sa proximité des transports en commun et du périphérique parisien. Il développe une surface totale d'environ 5.817 m². Il est loué à 85% à plusieurs locataires pour un loyer de 1,302 M€/an HT HC et deux nouveaux baux ont été signés pour une superficie de 468 m² et une prise d'effet au 1^{er} semestre 2017.

Il a été acquis sur la base d'un prix de 22,4 M€ Hors Droits. Cette acquisition a été cofinancée avec Crédit Agricole Ile de France et Bpifrance Financement, pour un montant de 13,5 M€.

Immeuble commercial GENTILLY VERDUN

Immeuble Gentilly Verdun: Le 26 juin 2015, PAREF a procédé via une SNC détenue à 100%, à l'acquisition d'un immeuble de bureaux situé à Gentilly, en façade du périphérique. Bénéficiant d'une très belle visibilité, cet immeuble d'environ 2.800 m² est intégralement loué à un locataire unique, IBM France, par bail 3/6/9 signé en juillet 2014 et génère un loyer de 655 K€. Cet actif répond à la stratégie du Groupe de montée en gamme du patrimoine, en alliant un bon niveau de rendement immédiat et un potentiel de création de valeur conféré par un bon emplacement aux portes de Paris. Cette acquisition a été réalisée sur la base d'une valeur d'actif de 6,7 M€ Hors Droits et été financée par Crédit Agricole Ile de France, pour un montant de 5,170 M€.

Immeubles PAREF destinés à la vente

Immeuble rue Foch, Melun Vaux le Pénil (77) : Il s'agit d'un immeuble à usage d'activité et de bureaux d'accompagnement développant 12 541 m² dans la zone d'activité de Vaux-le-Pénil. Au 31 décembre, il est loué à la société Action Service Presse et génère un loyer de 63 K€. En avril 2015, une promesse de vente sous conditions suspensives, notamment d'obtention de permis de construire, a été signée avec un promoteur.

Après modification du PLU, dont la publication est intervenue le 22 octobre 2016, le bénéficiaire de la promesse de vente a obtenu le permis de construire de son projet par arrêté en date du 23 décembre 2016. Ces événements constituaient les principales conditions suspensives de la promesse. La réitération devrait intervenir avant la fin mai.

Immeuble quai de Bir Hakeim, Saint-Maurice (94) : l'ensemble a été acquis pour 2,785 M€. Suite à la cession d'un des 2 plateaux de bureaux en 2014, le dernier plateau, d'une surface de 1 082 m² est proposé à la vente. Pour rappel, les 2 lots 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 277 K€ par bail renouvelé à effet du 1^{er} janvier 2010.

Immeuble rue Courtois, Pantin (93) : cet immeuble de 7 976 m² 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 à une division du Ministère des Finances qui occupe plusieurs autres bâtiments sur le site. Un nouveau bail de 6 ans fermes a été signé en juin 2016 et génère un revenu locatif de 1 550 K€. Une consultation organisée de marché a été lancée en fin d'année pour la mise en vente de cet actif.

Immeubles en co-investissement

SAS Wep Watford

Cette société dont le capital est partagé à 50% entre PAREF et GA Promotion est détentrice d'un immeuble de bureaux neuf à Nanterre, qui a été développé par les 2 partenaires dans le cadre d'un contrat de construction avec GA Entreprise. D'une surface de 11 100 m², cet ensemble immobilier qui répond aux labels HQE/BBC, a été livré en janvier 2014.

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%).

Actuellement vacant, une démarche active de commercialisation est en cours.

La SAS Wep Watford est mise en équivalence dans les comptes consolidés.

Participations dans les véhicules gérés par le groupe

Parts de SCPI

Il s'agit :

- i) de parts de SCPI du groupe détenues en pleine propriété, (10 000 parts d'Interpierre, 149 parts de Pierre 48 et 616 parts de Novapierre 1) ;
- ii) de l'usufruit temporaire de parts de Novapierre 1 évalué 0,05 M€ à fin 2016 et de parts d'Interpierre évalué à 0,26 M€ par actualisation des dividendes futurs escomptés.

OPPCI 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 de 90,4 M€, plus un programme de travaux de 23,3 M€ réalisés à ce jour, 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 9,3 M€ à fin 2016 contre 8,9 M€ fin 2015, sur la base de l'actif net de l'OPCI à fin 2016 retraité en normes IFRS.

RECAPITULATIF DU PATRIMOINE

A fin 2016, le patrimoine immobilier du groupe s'élevait à 167 M€ (contre 156 M€ fin 2015) intégrant 50% du coût historique de l'actif détenu par la SAS Wep Watford. Pour mémoire, la SCPI Interpierre France

n'est plus consolidée par intégration globale depuis le 1^{er} janvier 2016 et est dorénavant mise en équivalence.

Les usufruits d'immeubles d'habitation : 0,5 M€ ; les immeubles de placement en pleine propriété : 103,8 M€ auxquels s'ajoutent 17,8 M€ au titre de la quote-part de détention de la SAS Wep Watford, la participation dans la SCPI Interpierre pour 9,5 M€, auxquels s'ajoutent 25,5 M€ d'immeubles destinés à la vente, les titres de SCPI et d'OPCI : 10 M€ (cf. tableaux ci-après) :

ACTIFS IMMOBILIERS DU GROUPE PAREF AU 31 DECEMBRE 2016											
Code postal	Ville	Voie	Sté (1)	Date achat	Nature (2)	Locataire ou désignation	Surface m2 (2)	Revenu K€ (3)	Valeur estimée (4)	Valeur antér. (5)	Rendement brut (6)
75016	PARIS	La Fontaine	PS	oct.-07	UR	Particuliers	1 489	336			
78170	LA CELLE ST CLOUD	Mail Europe	PS	nov.-07	UR	Particuliers	596	98			
92000	NANTERRE	Divers	PS	oct.-07	UR	Particuliers	2 348	262			
Total usufruits d'habitation							4 433	695	539	1 112	9,80%
40100	DAX	Source	DA	juil.-07	D	Thermadour	31 410	1 390			
42000	SAINT-ETIENNE	Jean Huss		janv.-08	A	Dimotrans	6 385	170			
60290	CAUFFRY	Laigneville		déc.-06	A	Senior	10 080	205			
74300	THEYZ	Marvays		janv.-08	A	Dimotrans	579	30			
74960	MEYTHET	Morilles		janv.-08	A	Dimotrans	1 567	65			
77610	LA HOUSAYE	Alouette		sept.-07	A	SN TEM	14 438	320			
77000	MELUN- VAUX	Saint Just		avr.-07	A	Socos Service	3 748	75			
77183	CROISSY-BEAUBOURG	Beaubourg		avr.-07	BA	Original VD	11 127	761			
77184	EMERAINVILLE	V. Jankelevitch		juin.-07	BA	Diverses entreprises	4 751	308			
77230	DAMMARTIN-EN-GOELLE	Meuniers		janv.-08	A	Dimotrans	4 811	230			
78190	TRAPPES	Blaise Pascal		déc.-07	A	Technologies Integrated Systems	2 400	184			
78190	TRAPPES	Georges Politzer		mars.-07	BA	Diverses entreprises	5 998	421			
78410	AUBERGENVILLE	Clos Reine		juil.-07	BA	Van Hecke	10 674	283			
91260	JUVISY/ORGE	Condorcet		mars.-07	B	Conseil Général	2 610	326			
92300	LEVALLOIS-PERRET	Victor Hugo	PB	avr.-14	B	Diverses entreprises	5 817	1 538			
93140	BONDY	14 Juillet		déc.-07	A	Diverses entreprises	5 196	405			
93500	PANTIN	Gl Leclerc		mars.-07	P	Bourjois	47	14			
94250	GENTILLY	Verdun	GV	juin.-15	B	IBM	2 818	655			
94370	SUCY EN BRIE	Magellan		mars.-07	BA	ABC Fitness	654	77			
75011	PARIS	Léon Frot		déc.-16	B	Diverses entreprises	2 091	460			
Total immeubles commerciaux							127 202	7 916	103 845	92 190	7,62%
Total immeubles commerciaux							127 202	7 916	103 845	92 190	7,62%
Total immeubles de placement							131 635	8 611	104 384	93 302	7,63%
94410	SAINT MAURICE	Bir Hakeim		mars.-07	B	Ex Institut Veille Sanitaire	1 082	159			
77000	MELUN- VAUX	Foch		avr.-07	A	Action Service Presse	12 541	63			
93500	PANTIN	Manufacture		déc.-07	B	DGI	7 976	1 550			
Total immeubles destinés à la vente							21 599	1 772	25 510	23 000	6,95%
92000	NANTERRE	Watford	WW	juil.-11	B	Participation (7)	5 562	1 438			
Total immeubles en stock							5 562	1 438	17 815	18 257	8,07%
Total actifs immobiliers							158 796	11 821	147 709	134 559	7,57%
Usufruits de SCPI commerciale			PF	2001-6	UT	Novapierre 1	0	0			
" "			PS	2006-8	UT	Novapierre 1	1 758	32			
" "			PS	2006	UT	Interpierre	1 329	72			
SCPI Interpierre			PF		T	Interpierre	10 000	540			
Autres SCPI du Groupe			PF	1998-07	T	Divers		11			
OPCI			PF	juil.-08	T	Vivapierre	249 999	0			
Total SCPI/OPCI								654	19 454	21 759	2,98%
Total général							ns	12 475	167 163	156 318	7,03%

(1) PF = Paref, DA = Dax Adour, PH = Parmarch, PS = Parus, WW = Wep Watford, PB = Polybail, GV = Gentilly-Verdun

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

Surface en m² pour les immeubles, nombre de titres pour les SCPI/OPCI

(3) Revenu brut annualisé sauf SCPI (revenu net avant impôt), sauf Nanterre, Cauffry, Emerainville, Trappes Politzer, Pantin Leclerc, Saint-Maurice, Levallois, Bondy et Juvisy-sur-Orge (loyer potentiel)

(4) Expertise indépendante, hors droits et frais d'acquisition au 31 décembre 2016 ou prix d'acquisition, hors droits et frais d'acquisition

(5) Valeur d'expertise 31 décembre 2015

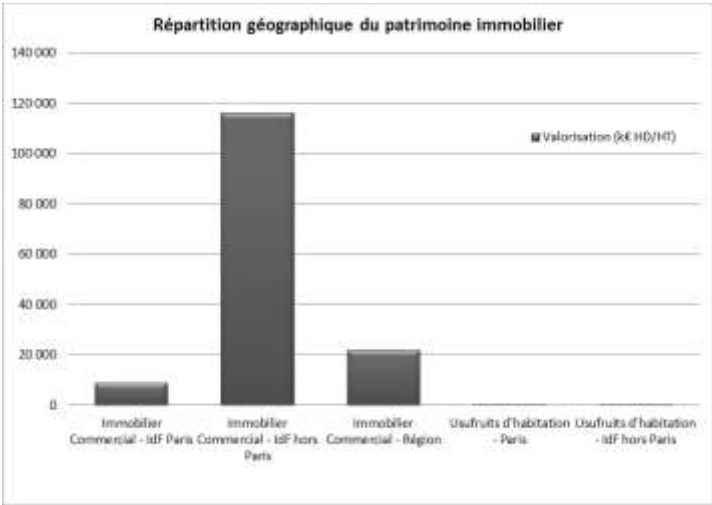
(6) Revenu brut divisé par la valeur estimée ou le prix d'acquisition HD HFA - taux de rendement actuariel en ce qui concerne les usufruits.

(7) Quote part d'un immeuble détenu 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 - IdF Paris	654 m²	8 770	460	5,2%	5,9%
Immobilier Commercial - IdF hors Paris	102 251 m²	116 385	8 805	7,6%	78,8%
Immobilier Commercial - Région	50 021 m²	22 015	1 860	8,4%	14,9%
Usufruits d'habitation - Paris	1 489 m²	254	336	9,8%	0,2%
Usufruits d'habitation - IdF hors Paris	2 944 m²	285	359		0,2%
	157 360 m²	147 709	11 821	8,1%	

* Revenu brut annualisé sauf SCPI (revenu net 2016 avant impôt), sauf Nanterre, Cauffry, Emerainville, Trappes Politzer, Pantin Leclerc, Saint-Maurice, Levallois, Bondy et Juvisy-sur-Orge (loyer potentiel)

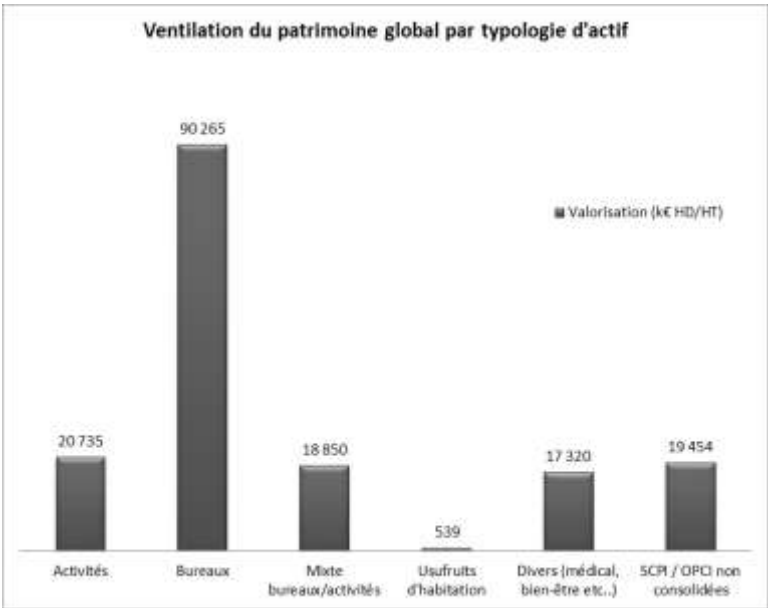


Ventilation du patrimoine global par typologie d'actif

	Surface	Valorisation (k€ HD/HT)	Revenus (k€) *	Rendement brut	Taux d'actualisation		Taux de capitalisation		Ventilation / valeur
Activités	61 745 m²	20 735	1 746	8,4%	7,8%	8,5%	2,3%	9,0%	12,4%
Bureaux	27 956 m²	90 265	6 125	6,8%	5,5%	7,5%	4,9%	9,8%	54,0%
Mixte bureaux/activités	33 204 m²	18 850	1 849	9,8%	6,0%	NA	8,0%	11,6%	11,3%
Usufruits d'habitation	4 433 m²	539	695	9,8%	6,0%	NA	NA	NA	0,3%
Divers (médical, bien-être etc..)	31 457 m²	17 320	1 404	8,1%	7,0%		7,7%		10,4%
	158 796 m²	147 709	11 821	8,1%					88,4%
SCPI / OPCI non consolidées		19 454	654	0,0%					11,6%
	158 796 m²	167 163	12 475	3,0%					100,0%

* Revenu brut annualisé sauf SCPI (revenu net 2016 avant impôt), sauf Nanterre, Cauffry, Emerainville, Trappes Politzer, Pantin Leclerc, Saint-Maurice, Levallois, Bondy et Juvisy-sur-Orge (loyer potentiel)

Les taux d'actualisation et de capitalisation sont exprimés sous forme de fourchette entre un minima et un maxima, voir page 107.



La valeur du patrimoine (hors SCPI / OPCI), est en hausse (+ 4,7%) à périmètre comparable, c'est à dire notamment en retraitant les cessions et acquisitions réalisés en 2016.

Le taux de rendement brut potentiel des immeubles de placement s'établit à 7,6%.

En parallèle, le taux de rendement brut des immeubles de placement occupés à 100% s'établit à 7,73%, en léger retrait par rapport à fin 2015 (9%).

Loyers et taux d'occupation

Les loyers (et charges récupérées) 2016 s'élèvent à 12,5 M€ stables sur un an. Les loyers commerciaux (immobilier d'entreprise) progressent de + 1% sur l'exercice 2016.

A périmètre comparable (hors ventes et acquisitions 2015/2016), les loyers sont en baisse (-3,5%) par rapport à 2015.

Les loyers annualisés de l'ensemble des biens en location au 31 décembre 2016 s'établissent à 9,6 M€.

A fin 2016, le taux d'occupation financier (hors opération de Nanterre) était de 92,7% contre 94,3% en décembre 2015. Le taux d'occupation incluant le GAIA s'établit à 81,4%.

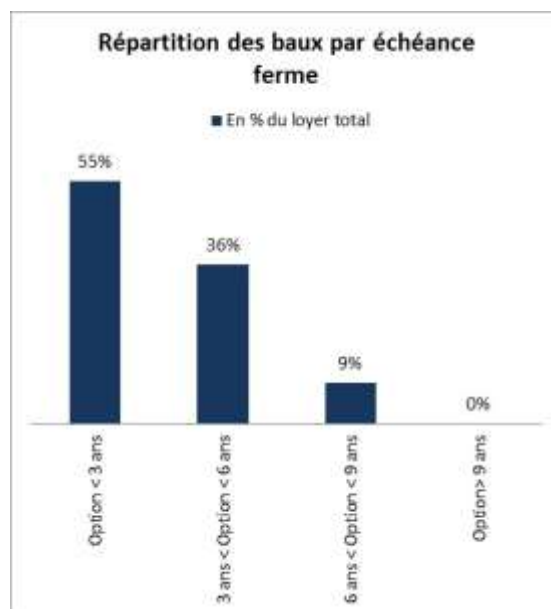
Les principales vacances concernent Cauffry, Levallois, Trappes Politzer, Emerainville, Juvisy-sur-Orge, Saint Maurice et Pantin Leclerc.

Le taux d'occupation physique au 31 décembre 2016, toutes typologies de surfaces confondues s'établit à 89,5%, en diminution par rapport à fin 2015 (90,8%).

Répartition des baux par échéance

Les baux commerciaux sont conclus pour une durée de 9 ou 10 ans avec faculté pour le locataire de donner congé à l'expiration de chacune des périodes triennales, sauf dispositions contraires (baux « 3-6-9 ou 3-6-9-10 »). 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 4,1 M€, (soit 45% des loyers commerciaux au 31 décembre) dont 0,8 M€ (soit 9%) au titre de baux à échéance ferme supérieure à 6 ans.



La durée ferme moyenne résiduelle des baux affiche une baisse au 31 décembre 2016 en s'établissant à 2,4 ans, contre 2,5 ans au 31 décembre 2015.

IV. ENDETTEMENT CONSOLIDE

FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS

Le tableau page 26 fait apparaître un pourcentage des crédits par rapport à la valeur des investissements égal à 50%. 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 41,8% des actifs au 31 décembre 2016 en diminution par rapport au 31 décembre 2015 (42,0%)*.

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 6,9%. A ceux-ci s'ajoute la quote-part du crédit finançant le Gaïa porté par Wep Watford (société mise en équivalence à 50%). Par ailleurs, le refinancement du crédit de Dax (11,4 M€) qui comportait à l'échéance du crédit en juillet 2014, un risque de taux a été couvert par anticipation dès juin 2010. La couverture avait alors été réalisée 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%. Compte tenu du mode de comptabilisation de ce swap dans les comptes consolidés, un écart négatif de juste valeur a été constaté progressivement jusqu'au 31 décembre 2014 en fonction des fluctuations des taux d'intérêt du marché. Cette « provision » neutralisera l'impact de ce swap sur le coût de l'endettement financier à compter de 2015.

Le tableau des flux de trésorerie (cf. page 96) fait apparaître le montant des crédits bancaires remboursés en 2016 qui s'élève à 5,8 M€. Ce montant comprend, pour l'essentiel, l'amortissement courant des emprunts en 2016. Pendant la même période, un nouvel emprunt a été signé pour un montant de 9,5 M€ pour l'acquisition d'un immeuble sur Paref situé à Paris 11^{ème} rue Léon Frot. Le taux moyen de la dette est en légère hausse passant de 4,03%* en 2015 à 4,47% en 2016.

Le tableau qui suit fait apparaître que les échéances des crédits en cours représentent 9,8 M€ en 2017, 6,6 M€ en 2018 et 15,5 M€ en 2019. Il faut rappeler que ces chiffres correspondent à l'endettement consolidé, donc aux sociétés consolidées par intégration globale et ne comprennent donc pas l'emprunt de la société Watford (« le Gaïa ») mise en équivalence. Le crédit de Watford (soit 9 M€ pour la quote part Paref) arrive à échéance en juin 2017. Le crédit devrait être prorogé pour un an selon les discussions en cours à la date de ce rapport.

Covenants

Covenants consolidés : seuls 2 crédits octroyés au groupe Paref sont soumis à des conditions d'exigibilité (« covenants ») exprimées en fonction de ratios calculés sur une base consolidée.

Le contrat de crédit signé en avril 2014 avec BPI et Crédit Agricole de l'Île de France pour financer l'acquisition par la SAS Polybail (filiale à 100% de Paref) de l'immeuble de Levallois contient une clause contractuelle 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 »). Le ratio maximum d'endettement a été fixé à 55% (LTV consolidé < 55%) et le ratio minimum de couverture à 2 (ICR > 2). Il existe dans ce même contrat une clause de contrôle par Paref de sa filiale Polybail pendant la durée du crédit et un engagement de non cession des titres détenus par Paref.

Le contrat de crédit signé en juin 2015 avec le Crédit Agricole de l'Île de France pour financer l'acquisition par le Groupe de l'immeuble de Gentilly contient également des « covenants » calculés sur une base consolidée. Une clause contractuelle de ce crédit 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 »). Ces ratios sont identiques à ceux fixés pour l'immeuble de Levallois détenu par Polybail (cf. ci-dessus). Précisons qu'il existe dans ce même contrat une clause de contrôle par Paref de sa filiale SNC Gentilly-Verdun pendant la durée du crédit. Il n'y a pas d'autre clause générale liant les crédits entre eux. L'ensemble de ces ratios est respecté au 31 décembre 2016.

L'ensemble des covenants sont respectés au 31 décembre 2016.

Autres covenants : au sein du Groupe, certains crédits sont également soumis à des conditions d'exigibilité (« covenants ») exprimées en fonction de ratios calculés sur la base de la société portant le crédit. Cela concerne le prêt portant sur l'immeuble de Levallois qui fait également l'objet de covenants déterminés au niveau de Polybail. Il s'agit d'un ratio LTV avec un maximum 65% et d'un ratio de couverture de la charge de la dette par les revenus (« DSCR »), qui doit être supérieure à 120%. Le crédit portant sur l'immeuble de Gentilly fait également l'objet de covenants déterminés au niveau de la SNC Gentilly-Verdun. Ceux-ci sont identiques à ceux applicables à Polybail (cf. ci-dessus).

Ce covenant ne devrait pas jouer en 2017, grâce aux relocations en cours à Levallois sur les quelques vacances à fin 2016.

Facilité de trésorerie

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 2017 qui devrait être renouvelée à cette date.

Au 31 décembre 2016, la trésorerie du groupe s'élève à 4 M€. Le taux d'endettement net de trésorerie ressort à 41,8%.

Echéancier des emprunts																		
	nom de l'emprunt	Propriétaire	Prêteur	Durée résiduelle	Taux de l'emprunt & taux après couverture*		Montant initial	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PAREF	Pantin **	Paref	BNP	4,0	TF 5,795 %		19 146	11 326	10 017	8 592								
	Croissy-Beaubourg	Paref	BPI	8,8	e3m +1,30	TF 2,11%	6 000	4 728	4 148	3 560	2 963	2 357	1 741	1 116	482			
	Quelmees	Paref	CFF	1,2	e3m +1,05	TF 5,05%	5 092	3 156										
	Bondy **	Paref	BNP	4,0	TF 5,795 %		4 992	2 760	2 382	1 971								
	Dimotrans	Paref	CA Brie	7,1	TF 5,77 %		4 750	2 480	2 140	1 780	1 400	996	569	117				
	Emerrainville	Paref	CA Brie	6,5	TF 5,8 %		3 350	1 594	1 345	1 081	802	505	192					
	Trappes Pascal	Paref	CFF	6,9	TF 5,73 %		2 300	1 162	995	819	631	433	223					
	La Houssaye en Brie	Paref	CFF	6,8	TF 5,84 %		2 240	1 133	970	798	616	422	217					
	Cauffry Les Ulis	Paref	CA Brie	6,0	TF 5,1 %		5 600	864	709	545	372	191						
	Aubergenville	Paref	CA Brie	1,6	TF 4,65 %		2 900	238										
	Léon Frot	Paref	BPI	10,0	TF 1,75 %		5 000	5 000	4 715	4 426	4 131	3 831	3 525	3 215	2 898	2 577	2 249	
	Léon Frot	Paref	BPI	5,0	e3m+0,74		4 500	4 500	3 600	2 700	1 800	900						
	Total Paref						65 869	38 941	31 021	26 272	12 714	9 635	6 468	4 448	3 381	2 577	2 249	
	Taux d'endettement						87%	52%	41%	35%	17%	13%	9%	6%	4%	3%	3%	
FILIALES	DAX **	Dax Adour	CA	11,8	e3m +2,1	TF 5,84%	11 440	10 235	9 597	8 934	8 245	7 530	6 787	6 016	5 217	4 389	3 529	
	Levallois	Polybail	BPI	9,3	e3m +1,52	TF 2,62%	13 500	11 320	10 422	9 506	8 571	7 618	6 645	5 653	4 641			
	La Fontenay	Parus	CFF	1,8	TF 5,91 %		1 450											
	Nanterre usufruits	Parus	CFF	1,8	TF 5,9 %		1 000											
	La Celle Saint Cloud	Parus	CFF	1,9	TF 5,7 %		415											
	Gentilly	9 rue de Verdun	CA	9,5	e3m +1,52	TF 0,29%	3 102	2 637	2 327	2 016	1 706	1 396	1 086	776	465	155	155	155
	Gentilly	9 rue de Verdun	CA	9,5	e3m +1,74	TF 0,35%	2 068	2 068	2 068	2 068	2 068	2 068	2 068	2 068	2 068	2 068	2 068	2 068
	Total filiales						32 975	26 260	24 413	22 524	20 590	18 612	16 586	14 513	12 392	6 612	5 752	2 223
	Taux d'endettement						61%	48%	45%	41%	38%	34%	31%	27%	23%	12%	11%	4%
	TOTAL GROUPE						98 844	65 201	55 435	48 795	33 304	28 247	23 054	18 961	15 772	9 188	8 002	2 223
	TAUX D'ENDETTEMENT						76%	50%	43%	38%	26%	22%	18%	15%	12%	7%	6%	2%
	Proportion des taux variables non couverts						4,6%	6,9%	6,5%	5,5%	5,4%	3,2%						
	TOTAL incluant Wep Watford détenue à 50%						107 749	74 106	55 435	48 795	33 304	28 247	23 054	18 961	15 772	9 188	8 002	2 223
	Taux d'endettement						73%	50%	38%	33%	23%	19%	16%	13%	11%	6%	5%	2%

* e3m = euribor 3 mois

** = crédit-bail immobilier

* Chiffres tenant compte de la déconsolidation d'Interpierre.

V. ACTIVITE DE GESTION POUR COMPTE DE TIERS

Description de l'activité

L'activité Gestion pour compte de tiers est effectuée par PAREF GESTION, filiale à 100% du Groupe.

Paref Gestion est une société de gestion de portefeuille (SGP) ayant obtenu l'agrément AMF n° GP 08000011 en date du 19/02/2008 et l'agrément AIFM en date du 22/07/2014 au titre de la directive 2011/61/UE.

Paref Gestion gère, au 31 décembre 2016, 6 SCPI, 3 OPPCI, les actifs immobiliers du Groupe Paref et des encours de sociétés tierces.

Les SCPI

Depuis janvier 2016, Paref Gestion gère 6 SCPI. Les SCPI Pierre 48, Novapierre 1, Interpierre France & Novapierre Allemagne ont été créées par Paref Gestion, respectivement en 1996, 1999, 2005 & 2013. La gestion de Capiforce Pierre, qui était antérieurement gérée par une autre SGP de la place, a été reprise depuis le 1^{er} janvier 2013. En janvier 2016, Paref Gestion a repris la gestion d'Atlantique Pierre 1, auparavant gérée par une autre SGP.

- *Interpierre France* est une SCPI de bureaux qui investit principalement dans des bureaux et locaux d'activité en France. Sa capitalisation atteignait 60,2 M€ à fin 2016 (contre 39,2 M€ fin 2015).

- *Novapierre 1* est une SCPI de rendement constituée de murs de magasins situés principalement dans Paris. Créée en 1999, sa capitalisation atteignait 151,1 M€ à fin 2016 (contre 150,2 M€ fin 2015).

- *Pierre 48* est une SCPI à coupon zéro qui achète des appartements occupés par des locataires bénéficiant d'un statut spécifique (loi de 48, convention, ...) Créée en 1996, sa capitalisation atteignait 287,9 M€ à fin 2016 (contre 297,4 M€ fin 2015).

- *Novapierre Allemagne* est une SCPI lancée début 2014. C'est une SCPI de rendement constituée de commerces, essentiellement des « retailpark de proximité » dans des villes allemandes de taille moyenne. Sa capitalisation atteignait 164,3 M€ à fin 2016 (86 M€ à fin 2015).

- *Capiforce Pierre*, dont Paref Gestion a repris la gestion au 1^{er} janvier 2013 était antérieurement gérée par BNP Paribas REIM. Capiforce est une SCPI diversifiée détenant des actifs de commerce, des bureaux et des locaux d'activité. La SCPI est à capital fixe et représente une capitalisation de 53,3 M€ au 31 décembre 2016.

- *Atlantique Pierre 1*, était gérée par Fiducial gérance jusqu'en 2015. C'est une SCPI diversifiée, avec des actifs en régions notamment sur la moitié Ouest de la France. La SCPI est à capital fixe et représente une capitalisation de 41,7 M€ au 31 décembre 2016.

Les OPPCI

Paref Gestion gère 3 OPPCI :

- *Vivapierre* est un OPPCI 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 Club (cf. page 21). Sa capitalisation atteignait 27,6 M€ à fin 2016. Les actifs, qui représentent 102,6 M€, sont portés via des contrats de crédit-bail (CBI) par des filiales de Vivapierre.

- *54 Boétie* est un OPPCI qui détient un immeuble de bureau parisien, pour un montant de 342 M€.

- *Un OPPCI hôtelier* qui détient deux hôtels parisiens, pour un montant de 85 M€.

Comme indiqué dans le tableau suivant, Paref Gestion gérait à fin 2016 un total de 597 028 m², dont 158 796 m² pour les immeubles du Groupe, 355 212 m² pour les SCPI, 81 796 m² pour les OPPCI et 5 657 m² pour des tiers, moins 4 433 m² d'usufruits comptés également par ailleurs (partie chez Paref et partie chez des tiers).

En valeur, les actifs gérés représentent au 31 décembre 2016 un total de 1 476 M€ dont 167 M€ détenus par le groupe Paref, 758 M€ correspondant à la capitalisation des SCPI, 529 M€ correspondant aux actifs gérés pour le compte des OPPCI et 40 M€ correspondant aux sociétés tierces gérées par Paref, moins 9 M€ au titre d'Interpierre et 9 M€ pour l'OPCI Vivapierre et des SCPI gérées par Paref Gestion (comptés également au titre du groupe).

ACTIFS GERES PAR LE GROUPE PAREF						
Capitaux gérés	31-déc.-16		31-déc.-15		Variation	
	m2	K€	m2	K€	m2	K€
Groupe Peref (1)	158 796	167 163	213 823	186 075	-25,7%	-10,2%
Interpierre France	60 679	60 184	55 768	39 158	8,8%	53,7%
Novapierre 1	56 590	151 069	57 727	150 220	-2,0%	0,6%
Pierre 48	43 959	287 934	44 500	297 368	-1,2%	-3,2%
Capiforce Pierre	21 184	53 325	23 406	51 486	-9,5%	3,6%
Atlantique Pierre 1	34 680	41 666			n/s	n/s
Novapierre Allemagne	138 120	164 250	37 480	85 959	268,5%	91,1%
Total SCPI (2)	355 212	758 427	218 881	624 190	62,3%	21,5%
Vivapierre (3)	53 833	102 560	53 833	105 988	0,0%	-3,2%
54 Boétie (2)	18 863	341 700	18 863	318 000	0,0%	7,5%
OPPCI spécialisé hôtels	9 100	85 000			n/s	n/s
Total OPPCI	81 796	529 260	72 696	423 988	12,5%	24,8%
Tiers	5 657	40 304	5 937	30 593	-4,7%	31,7%
Usufruits (4)	-4 433	-539	-5 634			
Interpierre (déconsolidée au 01/01/2016)		-9 450	-55 768	-39 158		
Vivapierre et scpi (5)		-9 270		-8 920		
Total général	597 028	1 475 895	449 935	1 216 768	32,7%	21,3%
dont Gestion pour compte de tiers :	442 665	1 327 991	297 514	1 078 771	48,8%	23,1%

(1) valeur d'expertise des actifs à la date de clôture dont 50% de Wep Watford

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

(3) valeur d'expertise des actifs sous mandats de gestion à la date de clôture

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

(5) valorisation décomptée à la fois dans Groupe Peref (chiffres consolidés) et par les SCPI/OPCI

Les commissions hors groupe perçues par le Groupe (via Peref Gestion) se sont élevées à 14 103 K€ contre 9 257 K€ en 2015 (après élimination des commissions intra-groupe). Le détail des commissions par nature et par produit est présenté page suivante.

Précédemment, pour le calcul de l'ANR, l'évaluation du fonds de commerce de Peref Gestion était calculée sur 2,5 ans de commissions de gestion et 1 an de commission de souscription.

Au 31 décembre 2016, elle est basée sur 2 ans de commissions de gestion et 0,7 an de commissions de

souscription, conformément aux ratios communément admis pour les sociétés de gestion immobilière. Une moyenne est établie sur deux ans de chiffre d'affaires. Sur ces bases, le fonds de commerce de Peref Gestion est évalué à 13,6 M€ calculés sur 2016/2015 (contre 11,8 M€ calculés sur 2014/2015), ce qui représente 8,3 ans de résultat moyen avant impôt en 2015/2016 (8,7 ans en 2014/2015 et 6,8 ans en 2013/2014). Précisons que cette valorisation n'est retenue que dans la valorisation de l'ANR, le fonds de commerce de Peref Gestion étant amorti dans les comptes consolidés IFRS.

COMMISSIONS DE L'ACTIVITE GESTION POUR COMPTE DE TIERS (PAREF GESTION)

K€	Commissions 2016				Rappel 2015
	Souscription	Gestion	Divers	Total	
Groupe Peref	0	266	0	266	397
Interpierre	1 996	315	23	2 334	1 320
Novapierre 1	416	640	29	1 085	781
Pierre 48	319	1 134	130	1 583	1 850
Novapierre Allemagne	7 453	791	1	8 245	4 462
Capiforce	0	323	36	359	371
Atlantique Pierre		330	25	355	
SCPI	10 183	3 534	245	13 962	8 784
Vivapierre	0	437	0	437	509
54 Boétie	0	21	0	21	19
Zaka	0	34	0	34	
OPCI	0	493	0	493	528
Tiers	0	104	0	104	155
Total général	10 183	4 396	245	14 824	9 863
Dont hors groupe	10 183	3 920	229	14 348	9 257

VI. APPROBATION DES COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE

COMPTES SOCIAUX

Méthode d'établissement des comptes sociaux

Les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016 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 (règlement n°2014-03 de l'Autorité des Normes Comptables) la société comptabilise les frais d'acquisition d'immobilisations à l'actif et applique 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 décembre 2016 se monte à 100 M€ contre 94 M€ à fin 2015.

Les principaux postes de l'actif sont les immobilisations incorporelles (0,2 M€), correspondant aux usufruits et aux contrats de crédit-bail acquis, les immobilisations corporelles (44 M€ dont 20,2 M€ de terrain), les immobilisations financières (28,2 M€), les comptes locataires (2,9 M€), les prêts faits aux filiales (22 M€), les placements en SICAV de trésorerie et comptes à terme (1,8 M€) et les comptes courants bancaires (0,4 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 (31,1 M€), l'écart de réévaluation (3,3 M€), la réserve légale (1,3 M€), le résultat de l'exercice (0,6 M€), les crédits bancaires (26 M€), les dépôts de garantie reçus (0,8 M€), les dettes fournisseurs (0,6 M€), les dettes fiscales et sociales (0,6 M€) et les produits constatés d'avance (1,3 M€).

Les produits d'exploitation s'élèvent à 9,2 M€ dont 5,2 M€ de loyers, 1,5 M€ de charges récupérées auprès des locataires ou des filiales et 1,6 M€ de reprises de provisions. Les charges immobilières sont de 5,2 M€ (incluant les redevances de crédit-bail pour 2,6 M€). Les frais de personnel sont de 0,7 M€ et les amortissements et provisions de 2,5 M€. Le résultat d'exploitation ressort ainsi à - 0,1 M€ contre 0,3 M€ en 2015.

Le résultat financier est 0,4 M€, soit 3,2 M€ d'intérêts et dividendes reçus des filiales, moins 2,8 M€ de charges financières, principalement externes.

Le résultat exceptionnel est de 0,2 M€.

Il n'y a pas de charge d'impôt sur les bénéfices en 2016.

Le bénéfice de l'exercice se monte à 598 K€ contre 1 169 K€ en 2015.

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-déductibles fiscalement.

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

K€	2 016	2 015
Facture à recevoir & garanties	188	287
échéances fournisseurs à moins de 30 jours	396	88
échéances fournisseur solde compris entre 30 jours et 60 jours	0	0
échéances fournisseur supérieures à 60 jours	0	0
TOTAL	584	375

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 reporter au Rapport du groupe en matière de responsabilité sociétale (page 46)

EVOLUTION DU CAPITAL

Montant du capital : Le capital de Peref est resté inchangé en 2016. Il s'élève à 30.217.575 € et est composé de 1.208.703 actions de 25 € de nominal.

Autocontrôle : la société détenait 13 848 actions propres au 31 décembre 2016 soit 1,15% du capital de la société. Des transactions ont été réalisées en 2016 dans le cadre du programme de rachat d'actions, à l'exception des interventions réalisées par Invest Securities qui gère le contrat de liquidité. Peref détenait 1 141 actions au 31 décembre 2016 dans le cadre de ce contrat.

Par ailleurs, la société détenait au 31 décembre 2016 12.707 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 2016, compte tenu de l'absence de levée au titre du plan arrivant à expiration.

Pour mémoire, la Société a procédé à des programmes de rachat depuis son introduction en bourse, conformément aux autorisations consenties au Directoire par les Assemblées Générales Annuelles. En

2016, comme précédemment depuis 2009, seules des interventions pour la gestion du contrat de liquidité ont été effectuées dans le cadre des programmes de rachat.

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 présenté à la page suivante .

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). Au cours de l'exercice, la société a reçu les déclarations de franchissement de seuil suivantes :

La société SPIRIT a déclaré avoir franchi successivement en 2016, les seuils de 5, 6 et 7% et détenir 87 107 actions représentant 7,21% du capital et 4,62% des droits de vote.

Noms	Situation au 31 décembre 2016				Situation au 31 décembre 2015			
	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%	491 066	25,21%	245 533	20,31%	454 066	24,12%
Anjou Saint Honoré sas	131 821	10,91%	263 642	13,53%	131 821	10,91%	263 642	14,00%
Trielle	22 767	1,88%	45 534	2,34%	22 767	1,88%	45 534	2,42%
Hubert Lévy-Lambert	750	0,06%	1 500	0,08%	750	0,06%	1 500	0,08%
Guillaume Lévy-Lambert	5 334	0,44%	10 668	0,55%	5 334	0,44%	10 668	0,57%
Famille Lévy-Lambert	406 205	33,61%	812 410	41,70%	406 205	33,61%	775 410	41,18%
Gesco	110 598	9,15%	218 705	11,23%	110 598	9,15%	218 705	11,62%
SL 1	19 056	1,58%	38 112	1,96%	19 056	1,58%	38 112	2,02%
Madar	11 743	0,97%	23 486	1,21%	11 743	0,97%	23 486	1,25%
Jean Louis Charon	6 666	0,55%	13 332	0,68%	6 666	0,55%	13 332	0,71%
Picard sas	2 120	0,18%	4 240	0,22%	2 120	0,18%	4 240	0,23%
MO 1	133 170	11,02%	266 340	13,67%	133 170	11,02%	266 340	14,15%
Autres signataires du pacte	283 353	23,44%	564 215	28,96%	283 353	23,44%	564 215	29,97%
Total pacte d'actionnaires	689 558	57,05%	1 376 625	70,66%	689 558	57,05%	1 339 625	71,15%
Apicil Assurances	61 601	5,10%	86 601	4,44%	60 896	5,04%	60 896	3,23%
Groupe Spirit	92 934	7,69%	92 934	4,77%	59 134	4,89%	59 134	3,14%
Peref	13 848	1,15%	0	0,00%	18 305	1,51%	0	0,00%
Autres actionnaires	350 762	29,02%	392 121	20,13%	380 810	31,51%	423 216	22,48%
Total hors pacte	519 145	42,95%	571 656	29,34%	519 145	42,95%	543 246	28,85%
Total général	1 208 703	100,00%	1 948 281	100,00%	1 208 703	100,00%	1 882 871	100,00%

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 13 517 actions acquises grâce aux attributions gratuites ou dans le cadre du plan d'épargne groupe, soit 1,12% du capital.

Comme précisé ci-après, page 34, PAREF a reçu le 25 janvier 2017 une lettre d'offre ferme adressée par la société Fosun Property Holdings Limited, filiale du groupe Fosun, portant sur l'acquisition auprès de 4 actionnaires de PAREF (APICIL, GESCO, MO1 et le groupe Lévy-Lambert, avec faculté de substitution pour ce dernier) d'un bloc de contrôle représentant 50,01 % du capital et des droits de vote, à un prix de 75 euros par action, dividende 2016 attaché.

Si les négociations aboutissent et sous réserve de la satisfaction des conditions nécessaires à la réalisation de l'acquisition du bloc de contrôle, cette acquisition sera suivie du dépôt d'un projet d'offre publique d'achat simplifiée au prix unitaire de 75 euros par action (dividende 2016 attaché) conformément à la réglementation applicable.

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. Les membres du comité d'audit présentent des compétences particulières en matière financière ou comptable, en conformité avec les dispositions prévues par l'ordonnance du 8 décembre 2008. Un comité stratégique a par ailleurs été créé fin 2014. 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.

La composition du comité d'audit a été modifiée en 2016 à la suite du départ de M. Stéphane Vilmin, représentant permanent de la société MO1. MM. Stéphane Lipski et Jean-Jacques Picard ont été nommés respectivement président et membre du comité d'audit aux côtés de M. Bertrand Jounin lors du conseil du 13 septembre 2016. Parallèlement, M. Guillaume Lévy-Lambert a été nommé président du comité des nominations et rémunérations en remplacement de M. Stéphane Lipski (cf. page 10)

Enfin, il convient de signaler que si les négociations avec le groupe Fosun aboutissent (cf. ci-dessus), il sera proposé à la prochaine assemblée générale la transformation de la structure de gouvernance de PAREF en société anonyme à conseil d'administration.

La société a décidé d'appliquer depuis 2010 le code Middledenext 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 2016, le Groupe emploie 32 personnes, dont 3 mandataires sociaux contre 28 en 2015 et 30 en 2014. L'ensemble du personnel du groupe est porté par Paref Gestion, qui assure également la gestion de Paref en vertu des conventions existantes (cf. page 33).

Cet effectif se répartit comme suit :

Au sein de Paref, deux personnes : M. Alain Perrollaz, président du directoire et M. Roland Fiszal, membre du directoire (cf. également ci-après).

Au sein de Paref Gestion, 30 personnes : M. Roland Fiszal, président non exécutif, M. Gilles Chamignon, directeur général, 7 comptables, 9 gestionnaires, 2 juristes, 1 RCCI, 4 commerciaux et 1 personne au développement et marketing, 3 personnes aux investissements et 2 personnes pour les moyens généraux.

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

Membres du Conseil de surveillance :

Hubert Lévy-Lambert, président du conseil de surveillance depuis le 11 mai 2011 : pour l'exercice 2016, 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 14 K€.

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, 2016, sa rémunération a été 24 K€, à laquelle s'ajoutent des jetons de présence pour 18K€.

La société a versé en outre 69 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 2016 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.

Membres du directoire et dirigeants de Paref Gestion :

Alain Perrollaz, président du directoire depuis le 11 mai 2011 : au titre de l'exercice 2016, sa rémunération fixe s'est montée à 147 K€, plus un intéressement qui sera versé en 2017, suivant la règle fixée pour les dirigeants par le conseil de surveillance du 11 mai 2016. 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^{er} février 2012 (jusqu'au 28 février 2016) : au titre de l'exercice 2016, sa rémunération, suivant la règle fixée par le conseil de surveillance du 11 juin 2013, s'est montée à 28 K€, plus un intéressement qui sera versé en 2017 suivant la règle fixée pour les dirigeants. 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.

Roland Fiszel, président de Paref Gestion à compter du 26 avril 2011 : pour l'exercice 2016, sa rémunération a été de 65 K€.

Thierry Gaiffe, directeur général de Paref Gestion a perçu une rémunération de 70 K€ (jusqu'au 31 août 2016), plus un intéressement qui sera versé en 2017 suivant la règle fixée pour les dirigeants.

Gilles Chamignon, directeur général de Paref Gestion à compter du 1^{er} septembre 2016 a perçu une rémunération de 38 K€ au titre de 2016, plus un intéressement qui sera versé en 2017 suivant la règle fixée pour les dirigeants.

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 14 mai 2014.

Au titre de l'exercice 2015, après avis du comité des rémunérations et approbation du conseil de surveillance, une attribution a été effectuée le 25 juillet 2016, à hauteur de 11.955 options d'achat d'actions, pour l'ensemble du personnel, sur la base d'un prix d'exercice de 54.4 €/action, dont 3.570 options au président du directoire représentant une valorisation globale d'environ 48 K€.

Conformément aux délégations données par l'assemblée générale du 18 mai 2016 pour tenir compte de la loi dite « Macron », et sur avis du comité des rémunérations, le conseil de surveillance du 25 juillet 2016 a décidé l'octroi, au titre de l'exercice 2016, d'un total de 2.667 actions gratuites pour l'ensemble du personnel (en lieu et place du programme de 8.000 options décidé les années précédentes). L'attribution individuelle de ces 2.667 options au titre de 2016 sera décidée ultérieurement par le directoire après approbation début 2017 du comité des rémunérations.

Mandats et fonctions exercés 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 Novapierre Allemagne et aux conseils d'administration des OPCI Vivapierre et Polypierre. Il est représentant de Paref à la présidence de la SAS Watford et à la présidence de la SAS Polybail. Il est également représentant permanent à la gérance de la SNC Gentilly-Verdun.

M. Olivier Delisle, membre du directoire depuis le 1^{er} février 2012 a démissionné en date du 28 février 2016. Il était également représentant permanent de Parus au conseil d'administration de Polypierre.

M. Roland Fiszel, a été nommé le 14 mars 2016 membre du directoire de Paref en remplacement de M. Olivier Delisle démissionnaire, pour la durée restant à courir du mandat, soit jusqu'à l'assemblée générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice 2016. M. Fiszel est président de Paref Gestion depuis avril 2011, président de Sarua SAS et d'Arusa SAS et administrateur d'Upi SA (Union Partenaires pour l'Investissement).

Conseil de Surveillance

M. Hubert Lévy-Lambert, Président du conseil de surveillance de Paref, est aussi co-gérant des SCI Anjou Saint Honoré et Trielle et administrateur de l'OPCI Vivapierre et de la SAS Anjou Saint-Honoré (ex Parfond).

Monsieur Stéphane Lipski, vice-Président, est expert-comptable, commissaire aux comptes. Il est membre du conseil de surveillance de la SCPI Novapierre 1, dont il était président jusqu'en mai 2015.

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

Monsieur Jean-Jacques Picard est Gérant de Picard SARL et Président es qualité 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 SCI Trielle, est directeur général de la SAS Anjou Saint-Honoré (ex Parfond), administrateur 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, co-gérant des SCI Anjou Saint Honoré et Trielle.

Monsieur Vincent Fargant a succédé à Monsieur Stéphane Vilmin comme représentant la société MO 1 en septembre 2016. Monsieur Vincent Fargant, représentant la société MO 1, est directeur administratif et financier du groupe Maximo, société de distribution alimentaire à domicile, et administrateur de la SA Pléiade.

Madame Cécile de Guillebon, directeur de l'Immobilier et des Services Généraux du Groupe Renault, est également administrateur indépendant de Géodis et de la SLI (Société pour le Logement Intermédiaire).

Monsieur Bertrand Jounin, représentant la société APICIL Assurances, est directeur de la Gestion d'actifs du groupe Apicil. Il est également représentant permanent de Gresham au conseil d'administration de Gresham AM, Censeur de la SICAV Palatine Méditerranée, administrateur des Enseignes du Patrimoine et des SICAV Securi-Taux, Stratégie Indice Europe et Stratégie Rendement, représentant permanent d'Apicil Assurances aux CS de la SCPI Primopierre et de la SCI Capimmo.

Apicil Assurances est membre du conseil de surveillance depuis le 18 mars 2015. Tous les autres membres ont été nommés par l'assemblée générale du 11 mai 2011.

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 2016 à 82 K€ (contre 60 K€ en 2015) pour le groupe, dont 55 K€ pour le président du directoire de Paref et 20 K€ pour les 2 directeurs généraux 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 ; puis en juin 2011 pour les exercices 2011 à 2013. Il a été étendu par avenant en juin 2012 aux mandataires sociaux ayant un rôle exécutif. Un nouveau plan a été mis en place le 13 juin 2014 pour l'exercice 2014 à 2016.

Le montant global consacré à l'intéressement est plafonné à 20% du total des salaires bruts annuels versés aux personnes concernées. L'intéressement s'élève à 133 K€ au titre de l'exercice-2016.

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 2016 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 de chacune des filiales.

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 2 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 (Tiers demandeur)

Dans un immeuble acquis par Paref à Rueil-Malmaison en février 2007 et revendu en 2013, des désordres étaient apparus de telle sorte que l'un des locataires avait décidé d'évacuer les lieux par précaution. Il avait 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. Le locataire revendiquait une perte extravagante, alors que les désordres apparaissaient liés à des travaux effectués par lui avant l'acquisition, sans autorisation préalable de l'ancien propriétaire. Le rapport de l'expert a pris beaucoup de retard notamment en raison des délais du locataire pour fournir les pièces justificatives. Le rapport définitif de l'expert judiciaire a été déposé le 21 avril 2011.

Il appartenait au juge du fond de se prononcer au regard dudit rapport. Par jugement du 13 mai 2014, le Tribunal a retenu un préjudice pour le locataire de 238 K€ et a condamné la société Paref à hauteur de 15% de ladite somme. Concernant les demandes reconventionnelles de Paref, la Tribunal a retenu, au titre des travaux de charpente, la responsabilité de la société locataire à hauteur de 22 K€ et solidairement les autres intervenants pour un montant de 86 K€. Concernant les travaux de plancher, Paref sera remboursé des frais à hauteur de 8 K€ répercutés sur une partie des défendeurs. Le jugement est exécutoire. Par acte du 17 juin 2014, le locataire a décidé d'interjeter appel du jugement du 13 mai. La décision en 1^{ère} instance étant nettement positive, la provision, que nous avons très prudemment fixée à 200 K€ a été reprise. Le calendrier de procédure devant la Cour d'appel a été modifié, l'audience de clôture a été reportée au 5 septembre 2017 et au 2 octobre 2017 pour l'audience de plaidoirie.

Affaire 2 (Groupe Paref Demandeur)

PAREF a décidé de vendre par acte du 15 mai 2012 un local commercial composé de 3 lots de volume situés à Paris-Berger, qui allaient devenir vacant 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 référé-

instruction et une requête au fond. Le préjudice subi a été évalué selon différentes méthodes à 3 M€.

Par ordonnance du Tribunal Administratif de Paris, un expert a été nommé avec pour mission de constater les désordres affectant l'exploitation, le fonctionnement et l'accessibilité des locaux, de déterminer le préjudice financier et de caractériser le trouble anormal subi par PAREF. L'expert a rendu son rapport le 8 octobre 2013 dans lequel il a constaté et détaillé les désordres affectant le local et a évalué le préjudice subi à 2 442 K€ en retenant la première méthode de calcul établi par PAREF fondée sur les valeurs d'expertise.

Les parties se sont échangé leurs conclusions. La partie adverse base son argumentation sur deux éléments principaux. Le premier est que la suppression de l'aire de livraison était une hypothèse envisagée parmi d'autres lors de réunion tenue en 2004 pourtant l'information de la suppression de cette aire n'a été donné que mi-août 2011. Le deuxième argument repose sur le fait que la société Paref est un professionnel de l'immobilier mais qui a eu accès aux mêmes informations sur les travaux envisagés que tout investisseur lambda. Par jugement du 23 avril 2015 le Tribunal administratif a relevé la responsabilité sans faute des maîtres d'ouvrages des travaux publics eu égard au préjudice anormal subi par Paref et au lien de causalité avec les travaux du Forum mais déboute Paref de ses demandes considérant qu'elle était en mesure d'anticiper le préjudice subi. Paref a interjeté appel de la décision.

Dans son arrêt du 6 décembre 2016, la Cour administrative d'appel de Paris rejette l'appel de PAREF et confirme le jugement de première instance.

La Cour a en effet estimé qu'à la date de signature de la promesse, et en dépit des modifications du projet, il y avait un très fort risque de fermeture des trémies d'accès aux voiries souterraines dont l'accès Berger que la société PAREF, au demeurant professionnel de l'immobilier, aurait dû prendre en compte lors de son acquisition ce qui était de nature à exonérer totalement les maîtres d'ouvrage de toutes responsabilités. PAREF a été condamné à régler 1.500€ au titre de l'article 700. Aucune des parties n'a formé de pourvoi en cassation.

EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DE L'EXERCICE

Négociations exclusives avec le groupe Fosun :

A l'issue d'un processus de consultation du marché organisé par CM-CIC Conseil, dont la mission était de trouver un nouvel actionnaire de référence, PAREF a reçu le 25 janvier 2017 une lettre d'offre ferme adressée par la société Fosun Property Holdings Limited, filiale du groupe Fosun, portant sur l'acquisition auprès de 4 actionnaires de PAREF (APICIL, GESCO, MO1 et le groupe Lévy-Lambert, avec faculté de

substitution pour ce dernier) d'un bloc de contrôle représentant 50,01 % du capital et des droits de vote, à un prix de 75 euros par action, dividende 2016 attaché. Cette offre est soumise à la satisfaction d'un certain nombre de conditions, en ce compris la négociation d'une documentation juridique satisfaisante pour les parties dont la signature, si les négociations aboutissent, doit intervenir postérieurement à la date de ce rapport.

Si ces négociations aboutissent et sous réserve de la satisfaction des conditions nécessaires à la réalisation de l'acquisition du bloc de contrôle, cette acquisition sera suivie du dépôt d'un projet d'offre publique d'achat simplifiée au prix unitaire de 75 euros par action (dividende 2016 attaché) conformément à la réglementation applicable.

L'acquisition du bloc de contrôle est subordonnée à la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- L'approbation par l'AMF du changement de contrôle de PAREF GESTION en raison de l'opération ;
- L'établissement d'un rapport d'expertise réalisé par Valphi, représenté par M. Emmanuel Dayan, expert indépendant nommé par PAREF en application de l'article 261-1 I du Règlement général de l'AMF, attestant que les modalités de l'offre publique d'achat sont équitables, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de PAREF ;
- L'approbation par l'assemblée générale annuelle et l'assemblée spéciale des détenteurs de droits de vote double de PAREF de la suppression des droits de vote double et de la transformation de la structure de gouvernance de PAREF en société anonyme à conseil d'administration.

PERSPECTIVES

En 2017, l'environnement macroéconomique devrait rester favorable à nos deux métiers grâce au niveau

toujours bas des taux d'intérêt qui favorise l'investissement immobilier et l'épargne en pierre papier.

Le groupe PAREF poursuivra en 2017 sa stratégie de développement dans ses 2 domaines d'activité, tout en participant activement au rapprochement avec le groupe Fosun.

Activités

Au cours du 1^{er} semestre 2017, le groupe continuera la mise en œuvre de sa politique d'arbitrage avec la cession des actifs de Pantin et de Vaux le Pénil.

L'activité de gestion poursuivra ses efforts pour soutenir la collecte de toutes ses SCPI. En outre, elle cherchera à bénéficier de l'expérience acquise dans la reprise de SCPI de taille moyenne à la demande de leurs associés, comme Atlantique Pierre ou Capiforce Pierre.

Enfin, le groupe PAREF cherchera à capitaliser sur le succès de Novapierre Allemagne en proposant de nouveaux produits aux investisseurs particuliers et institutionnels, notamment sur le marché allemand et développera l'offre de gestion, à l'image du fonds (« FIA ») créé en partenariat avec une banque privée.

Négociations exclusives avec le groupe Fosun

Les négociations avec le groupe Fosun se poursuivront dans les conditions annoncées par le communiqué de presse diffusé par PAREF le 6 février 2017.

Si ces négociations aboutissent et sous réserve de la satisfaction des conditions nécessaires à la réalisation de l'acquisition du bloc de contrôle (cf. ci-avant), cette acquisition sera suivie du dépôt d'un projet d'offre publique d'achat simplifiée au prix unitaire de 75 euros par action (dividende 2016 attaché) conformément à la réglementation applicable. Les statuts de la société seront modifiés avec la transformation de la structure de gouvernance de PAREF en société anonyme à conseil d'administration et la suppression des droits de vote double.

VII. 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) 95% des bénéfices exonérés provenant d'opérations de location d'immeubles, avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- b) 60% 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.

- d) 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 s'élève à 557 K€. L'obligation de distribution au titre de cet exercice est égale à 95% de ce montant, il n'y a pas eu de plus-values réalisées en 2016 et 100% des dividendes reçus d'OPCI et des filiales SIIC (804 K€).

En conséquence, nous vous proposons d'affecter le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2016 ainsi qu'il suit :

Affectation du résultat 2016	montants affectés	montants à affecter
Bénéfice de l'exercice		597 851 €
Report à nouveau		41 917 €
Résultat à affecter		639 768 €
Affectation à la réserve légale (5 % du bénéfice)	29 893 €	
Distribution d'un dividende de 0,5 euro par action, soit pour les 1 208 703 actions composant le capital social, une somme de	604 352 €	
Affectation au poste report à nouveau	5 523 €	
Total affecté	639 768 €	
Imputation sur les primes d'émission		
Soldes des primes d'émission		31 122 603 €
Distribution d'un dividende de 1,5 euro par action, soit pour les 1 208 703 actions composant le capital social, une somme de	1 813 055 €	
Solde des primes d'émission après distribution		29 309 549 €

Le dividende en totalité se décompose comme ci-dessous :

Détail du dividende distribué de 2,00 € par action :	montants unitaires	montants totaux
- dividende provenant du secteur taxable	0,00 €	0 €
- dividende provenant du secteur exonéré (secteur SIIC visé à l'article 208 C du code général des impôts)	0,50 €	604 352 €
- dividende exonéré provenant de la distribution de la prime d'émission	1,50 €	1 813 055 €
Total du dividende	2,00 €	2 417 406 €

Ce dividende sera mis en paiement à partir du 29 mai 2017.

Le dividende distribué aux actionnaires personnes physiques fiscalement domiciliés en France est obligatoirement soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. La fraction du dividende provenant du résultat taxable bénéficie de l'abattement en base de 40% prévu à l'article 158-3-2° du Code général des impôts ; la fraction du dividende prélevée sur le résultat du secteur exonéré (secteur SIIC

- article 208 C du Code Général des Impôts), soit 0,50 € /action n'ouvre pas droit à cet abattement de 40% conformément à l'article 158-3° du Code général des impôts. La fraction du dividende provenant de la distribution de la prime d'émission, soit 1,50 €/action est exonérée.

Par ailleurs, un prélèvement à la source de 21%, obligatoire et non libératoire de de l'impôt sur le

revenu (parallèlement aux prélèvements sociaux de 15,5%), s'applique en principe sur le montant brut du dividende hors prime d'émission (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 dont le revenu fiscal de référence de l'avant dernière année n'excède pas 50 000 € ou 75 000 € (selon leur situation personnelle) et qui procèdent 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 2013, une somme de 3 626 109 € a été mise en paiement dont 652 700 € (0,54 €/action) prélevés sur le résultat

du secteur exonéré (secteur SIIC - article 208 C du Code général des impôts) et 2 973 409 € (2,46 €/action) prélevés sur le résultat du secteur taxable.

- Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014, une somme de 3 626 109 € a été mise en paiement dont 1 353 747 € (1,12 €/action) prélevés sur le résultat du secteur exonéré (secteur SIIC - article 208 C du Code général des impôts) et 2 272 362 € (1,88 €/action) prélevés sur le résultat du secteur taxable.
- Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015, une somme de 3 626 109 € a été mise en paiement dont 1 160 355 € (0,96 €/action) prélevés sur le résultat du secteur exonéré (secteur SIIC - article 208 C du Code général des impôts), 1 950 035 € (1,61 €/action) prélevés sur le résultat du secteur taxable et 515 719 € (0,43€/action) exonéré prélevé sur la prime d'émission.

VIII. 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.

IX. APPROBATION DES COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2016

Les comptes consolidés sont établis en normes IFRS, avec comparaison avec les comptes 2015. 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 SCI Parus, la SARL Dax Adour et la SNC Gentilly Verdun. Par ailleurs, la SPPICAV Vivapierre fait l'objet d'une mise en équivalence ainsi que la SAS Wep Watford. La SCPI Interpierre détenue à moins de 20% est également mise en équivalence, compte tenu des droits de vote de Paref par rapport à l'ensemble des droits de vente.

L'activité des filiales est retracée ci-après, avec l'indication de la valeur vénale de leurs actifs à fin 2016.

FILIALES INTEGREES GLOBALEMENT

SARL DAX ADOUR

Voir présentation des immeubles, page 20

Dax Adour a réalisé en 2016 un chiffre d'affaires de 1 769 K€ et un résultat de + 307 K€ (contre + 371 K€ en 2015).

SCI PARUS

Parus a réalisé un chiffre d'affaires de 907 K€ et fait un résultat de 336 K€ (contre 320 K€ en 2015).

Parus détient des usufruits d'habitation et des usufruits de parts de SCPI. La valeur des usufruits temporaires baisse régulièrement à mesure que l'on s'approche de leur échéance.

Le patrimoine d'usufruits d'habitation de la SCI Parus (cf. page 19), expertisé par Crédit Foncier Expertise est évalué à 0,5 M€ Hors Droits au 31 décembre 2016.

Parus détient par ailleurs des usufruits de parts de SCPI du Groupe (Novapierre et Interpierre).

SCPI Novapierre 1 : Parus détient l'usufruit temporaire sur une durée de 5 à 10 ans de 1 758 parts de la SCPI Novapierre 1, représentant 0,5 % du total de la SCPI (351 324 parts). Il est évalué par la société par actualisation des revenus futurs pour 57 K€.

Le total des usufruits de Novapierre 1 détenus par le groupe au 31 décembre 2016 se monte à 1 758 parts, représentant 0,5 % du total de la SCPI (351 324 parts).

SCPI Interpierre : Parus a acquis entre 2011 et 2014, l'usufruit temporaire sur une durée de 5 à 10 ans de 1 329 parts de la société Interpierre pour une valeur totale de 0,3 M€.

SARL PARMARCH

Parmarch n'a pas eu d'activité en 2016 et n'a donc pas réalisé de chiffre d'affaires. Le résultat est de ce fait un bénéfice de 0,5 K€ (– 1 K€ en 2015), correspondant aux intérêts de compte courant avec la société mère Paref et à l'IS lié à la détention d'une part de Parus.

SAS POLYBAIL

Cette société filiale à 100% de PAREF, a été créée en janvier 2010 sous la forme d'une SARL. Elle a été transformée en société par actions simplifiée début 2014 puis a acquis en avril 2014 un immeuble de bureaux situé à Levallois-Perret (92), 30 rue Victor Hugo pour un montant de 24,4 M€ droits inclus. Cette acquisition a été cofinancée avec Crédit Agricole Ile de France et Bpifrance Financement, pour un montant de 13,5 M€. A la suite de cette acquisition, Polybail est entrée dans le périmètre de consolidation de Paref.

Polybail a réalisé en 2016 un chiffre d'affaires de 2 152 K€ (contre 2 110 K€ en 2015) et un résultat de + 138 K€ (+ 27 K€ en 2015).

SNC GENTILLY VERDUN

Le 26 juin 2015, PAREF a procédé via la SNC détenue à 100%, à l'acquisition de la SNC 9 rue de Verdun propriétaire d'un immeuble de bureaux situé à Gentilly, cet immeuble d'environ 2.800 m² est intégralement loué à un locataire unique, IBM France, par bail 3/6/9 signé en juillet 2014. Cette acquisition a été réalisée sur la base d'une valeur d'actif de 6,7 M€ Hors Droits et été

financée par Crédit Agricole Ile de France, pour un montant de 5,170 M€. Sur le second semestre 2015, il a été procédé à la transmission universelle de patrimoine de la SNC 9 rue de Verdun au profit de la SNC Gentilly Verdun.

Gentilly Verdun a réalisé en 2016 un chiffre d'affaires de 839 K€ (contre 760 K€ en 2015) et un résultat de + 229 K€ (+ 112 K€ en 2015).

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. Elle est agréée depuis le 16 juillet 2014 en qualité de société de gestion de Portefeuille au titre de la directive AIFM.

Paref Gestion gère, en 2016, 6 SCPI : Interpierre France, Pierre 48, Novapierre 1, Capiforce, Atlantique Pierre 1 et Novapierre Allemagne; elle gère également 3 OPPCI, Vivapierre, 54 Boétie et un OPPCI hôtelier, les actifs immobiliers du Groupe Paref et les encours de tiers.

Comme indiqué dans le tableau page 28 Paref Gestion gère à fin 2016 un total de 442 665 m². En valeur, les actifs gérés représentent au 31 décembre 2016 un total de 1 475 M€ dont 167 M€ détenus par le groupe Paref, 758 M€ correspondant à la capitalisation des SCPI, 529 M€ correspondant aux actifs gérés pour le compte des OPPCI et 40 M€ correspondant aux sociétés tierces gérées par Paref, moins 19 M€ au titre d'Interpierre et de Vivapierre (comptés également au titre du groupe).

Au total, Paref Gestion a réalisé en 2016 un chiffre d'affaires de 14 824 K€ (contre 9 863 K€ en 2015) comme détaillé page 28 et fait un résultat net de 1 236 K€ (contre 933 K€ en 2015). La hausse chiffre d'affaires est liée à celle de la collecte des SCPI. Les SCPI Novapierre Allemagne et Interpierre France représentent l'essentiel de cette progression.

Les commissions versées aux prescripteurs au titre des rétrocessions sur souscriptions sont passées de 3 725 K€ en 2015 à 7 944 K€ en 2016 (incluant les frais liés à la gestion de Novapierre Allemagne déléguée à Internos Global Investors KAG).

SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE

SCPI INTERPIERRE

Cette SCPI créée en mai 1991 a été 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. Au 31 décembre 2016, Paref détient en pleine propriété 17,45% du capital de la SCPI (contre 33,28% en 2015) et la SCPI INTERPIERRE est donc désormais mise en équivalence.

Le patrimoine de la SCPI est constitué au 31 décembre 2016 de 19 immeubles de bureaux et locaux d'activité. La SCPI a acquis 3 immeubles 9,0 M€ et a vendu l'immeuble de Créteil-Perret pour 2,1 M€. L'activité de la SCPI est par ailleurs décrite au paragraphe précédent dans le chapitre consacré à Paref Gestion.

La SCPI a réalisé en 2016 un chiffre d'affaires (loyers et charges refacturées) de 5 328 K€ et un résultat net social établi suivant le plan comptable régissant les SCPI de 2 253 K€.

WEP WATFORD

Cette société dont le capital est partagé à 50% entre Paref et GA Promotion est propriétaire d'un immeuble de bureaux à Nanterre en fin de construction d'une surface de 11 000 m². Cet ensemble immobilier qui répond aux labels HQE/BBC a fait l'objet d'une livraison définitive en janvier 2014. (Voir également la présentation de l'immeuble le Gaïa au chapitre III ci-avant).

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%) pour un montant total à fin 2016 de 17,8 M€.

OPPCI VIVAPIERRE

Vivapierre est un OPCI créé en 2008, géré par Paref Gestion et détenu par Paref à hauteur de 27,24%. Vivapierre a acquis en 2008 dans le cadre d'une opération d'externalisation les murs de 7 villages de vacances situés en France et exploités par Belambra (cf. page 21). Sa capitalisation atteignait 28 M€ à fin 2016 et 25 M€ à fin 2015. Les actifs sont portés via des contrats de crédit-bail (CBI) par des filiales de Vivapierre, les OPCI ne pouvant détenir lors de sa création des CBI en direct. Les actifs immobiliers représentent une valorisation de 103 M€ à fin 2016 (contre 106 M€ à fin 2015). Les experts immobiliers ont pris en compte dans leur valorisation la demande du locataire de revoir les loyers à la baisse, en s'appuyant sur l'évolution des comptes de résultats des différents sites. Le locataire conteste par ailleurs la clause d'indexation des loyers et a assigné la société en mars 2015. Vivapierre a provisionné ce litige à hauteur du risque estimé. Vivapierre qui conteste fortement la position de Belambra a nottament déposé dans le cadre de cette procédure une question prioritaire de constitutionnalité.

ACTIF NET REEVALUE (ANR)

La société publie ses actifs nets réévalués selon la méthodologie EPRA (European Real Estate Association). Les ANR de liquidation et de remplacement s'établissent comme suit :

- ANR EPRA (liquidation) par action : 91,4 € par action, à comparer à 83,7 € par action fin 2015 **;
- L'ANR EPRA « triple net » (incluant la juste valeur de la dette) ressort à 86,2 €/action contre 77,3 €/action en 2015 **.

Les calculs d'ANR sont détaillés dans le tableau ci-après.

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 2016.

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 13,6 M€ et une correction de 13,0 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. Etat non audité par les commissaires aux comptes.

	montants totaux en K€			montants par actions en €		
	31-déc.-16	31/12/2015 **	variation %	31-déc.-16	31-déc.-15	variation %
Nombre d'actions en fin de période (dilué hors autocontrôle)	1 194 855	1 190 398		1 194 855	1 190 398	
Actif net comptable IFRS (part du Groupe) en K€	94 219	88 428	6,5%	78,9	74,3	6,2%
+ Ajustement de valeur du fonds de commerce SCPI/OPCI	13 041	8 203		10,9	6,9	
+ Annulation partielle de l'impôt différé sur fonds de commerce	0	176		0,0	0,1	
+ Retraitement juste valeur des instruments financiers de couverture	1 743	2 247		1,5	1,9	
+ Autres retraitement	203	558		0,2	0,5	
Actif Net Réévalué EPRA	109 205	99 612	9,6%	91,4	83,7	9,2%
- Retraitement juste valeur des instruments financiers	-1 743	-2 247		-1,5	-1,9	
- Juste valeur des dettes (y compris mises en équivalence)	-4 048	-5 076		-3,4	-4,3	
- Impôts différés sur justes valeurs	-410	-230		-0,3	-0,2	
Actif Net Réévalué triple net EPRA	103 005	92 059	11,9%	86,2	77,3	11,5%
Actif Net Réévalué EPRA (voir ci-dessus)	109 205	99 612		91,4	83,7	
+ Droits de mutation	9 609	12 125		8,0	10,2	
Actif Net Réévalué de remplacement K€	118 814	111 737	6,3%	99,4	93,9	5,9%

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

** retraitement Interpierre et valorisation du fonds de commerce (modification des coefficients)

X. PRESENTATION DES RESOLUTIONS SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE MIXTE

Les résolutions sont représentées page 60

Paris, le 8 mars 2017

Le directoire

AUTRES INFORMATIONS

RESULTATS DES 5 DERNIERS EXERCICES

I Situation financière en fin d'exercice	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016
Capital social	30 218	30 218	30 218	30 218	30 218
Nombre d'actions émises	1 208 703	1 208 703	1 208 703	1 208 703	1 208 703
Nombre d'obligations conv.					
II Résultat global des opérations effectives					
Chiffre d'affaires HT	11 759	10 004	8 398	7 688	7 552
Résultat avant impôt, partic., amort. et prov.	3 091	3 515	4 249	1 712	2 527
Impôt sur les bénéfices	-13	0	133	-11	0
Amortissements et provisions	1 319	1 525	1 758	554	1 929
Résultat après impôt, partic., amort. et prov.	1 785	1 990	2 358	1 169	598
Montant des bénéfices distribués	2 967	3 570	3 570	3 570	3 584
III Résultat des opérations réduit à une action (€ par action)					
Résultat après impôt, partic., avant amort. et prov.	2,6	2,9	3,4	1,4	2,1
Résultat après impôt, partic., amort. et prov.	1,5	1,6	2,0	1,0	0,5
Dividende versé à chaque action	2,5	3,0	3,0	3,0	3,0
IV Personnel					
Nombre de salariés	2	2	2	2	2
Masse salariale	316	265	237	291	337
Sommes versées au titre des avantages sociaux	150	121	127	187	295

RAPPORT SUR LES PRINCIPES ET LES CRITERES DE DETERMINATION, DE REPARTITION ET D'ATTRIBUTION DES ELEMENTS FIXES, VARIABLES ET EXCEPTIONNELS COMPOSANT LA REMUNERATION TOTALE ET LES AVANTAGES DE TOUTE NATURE ATTRIBUABLES AUX DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX

(Rapport soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale des actionnaires en application de l'article L. 225-82-2 du Code de Commerce)

Mesdames et messieurs les actionnaires,

Le présent Rapport sur la politique de rémunération des dirigeants mandataires sociaux décrit les principes et les critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature attribuables aux dirigeants mandataires sociaux à raison de leur mandat. La politique, arrêtée par le Conseil de surveillance du 8 mars 2017 sur recommandation du Comité des rémunérations, est applicable à compter du 1^{er} janvier 2017.

Conformément à l'article L. 225-82-2 du Code de Commerce, les principes et critères présentés dans le présent Rapport sont soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires du 17 mai 2017. Cette approbation est sollicitée dans le cadre d'une résolution spécifique à chaque dirigeant mandataire social.

I. POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION APPLICABLE AU PRESIDENT DU DIRECTOIRE

1.1. Principes généraux

La politique de rémunération arrêtée par le Conseil de surveillance sur proposition du comité des rémunérations intègre des éléments incitatifs pour une croissance rentable sur le long terme en agissant de manière responsable à l'égard de toutes les parties prenantes.

Dans ce contexte, les éléments pris en compte dans la détermination de la rémunération sont les suivants :

- un élément court terme, composé d'une part fixe et d'une part variable ;
- un élément de motivation à long terme à travers l'attribution d'options d'acquisition d'actions spécifiques aux dirigeants
- le bénéfice d'un régime d'assurance chômage couvrant les mandataires sociaux.

Le dispositif ne prévoit pas actuellement d'engagements de versement d'une indemnité en cas de cessation de fonctions à l'initiative de la Société.

Par ailleurs, les mandataires sociaux bénéficient des avantages sociaux applicables à l'ensemble des salariés cadre de l'entreprise.

Pour déterminer la politique de rémunération, le Conseil de surveillance se réfère au Code de gouvernement d'entreprise Middledenext.

1.2 Structure de la rémunération globale annuelle

Sur recommandation du Comité des rémunérations, le Conseil de surveillance s'est fixé pour objectif de maintenir la répartition entre les trois éléments de rémunération (fixe, variable et éléments de motivation à long terme) comme suit :

- le poids de la rémunération variable totale (part variable de la rémunération et éléments de motivation à long terme) représente, lorsqu'elle est maximale, environ 60% de la rémunération annuelle totale;
- l'élément de motivation à long terme (la part des stocks options) représente au maximum environ 40% de la rémunération variable annuelle totale.

La part variable de la rémunération (rémunération variable et attribution d'options d'achat d'actions), qui s'applique au président et au membre du directoire, ainsi qu'au directeur général de Paref Gestion, a été arrêtée comme suit :

(i) la rémunération variable ne dépend que de critères quantitatifs. Les critères quantitatifs sont au nombre de quatre : un critère de résultat, un critère d'ANR, un critère basé sur le cours de bourse, un objectif de croissance du chiffre d'affaires de l'activité de gestion pour compte de tiers ;

(ii) pour chaque critère, le Conseil de surveillance définit un objectif cible. Ces objectifs ne sont pas rendus publics pour des raisons de confidentialité.

(iii) en cas de performance atteignant la fourchette haute de l'objectif fixé, la fraction de part variable correspondant à ce critère est égale à 100%. En cas de performance inférieure ou égale à la limite basse fixée pour chaque objectif, la fraction de part variable correspondant à ce critère est égale à zéro.

(iv) chaque critère quantitatif est affecté d'une pondération égale,

(v) la sommation des pourcentages de réalisation des différents critères permet de calculer le montant de la part variable dans la limite d'un maximum, exprimé en rémunération variable en numéraire (euros) et en options (nombre d'options), différencié pour chaque dirigeant, prenant en compte le pourcentage global moyen de réalisation de l'ensemble des objectifs cible fixés.

Autres avantages :

A l'exception du régime spécifique d'assurances chômage, les autres avantages octroyés aux dirigeants sont ceux ouverts à l'ensemble des cadres du groupe et ne sont pas attachés à l'exercice du mandat de dirigeant mandataire social. Ils incluent un régime de retraite à prestations définies applicable aux cadres, un régime de prévoyance, un intéressement collectif et le versement d'actions gratuites attribuées à l'ensemble du personnel en fonction des performances de l'année écoulée et des salaires de fixe référence, sur la base d'un budget fixé annuellement (3.000 actions en 2017).

1.3. Mise en œuvre pour la détermination de la rémunération 2017

Le Conseil de surveillance du 8 mars 2017 sur recommandation du Comité des rémunérations a fixé les critères de détermination d'une politique de rémunération s'inscrivant dans une logique de continuité pour l'exercice 2017, indépendamment à ce stade du nouveau contexte du Groupe, à savoir l'annonce de l'acquisition envisagée par Fosun de la majorité du capital, adossement capitalistique qui est transformant pour le Groupe.

Pour l'application des principes définis ci-dessus, les critères de détermination, répartition et attribution des éléments composant la rémunération totale du dirigeant pour 2017 sont les suivants :

1.3.1. Part fixe

La part fixe est déterminée en tenant compte du niveau de responsabilités, de l'expérience dans la fonction de Direction et des pratiques de marché.

La rémunération d'Alain Perrollaz comprend une partie relative à son contrat de travail pour environ 70% de sa rémunération et une partie relative à son mandat au sein du directoire pour environ 30 %.

1.3.2. Part variable de la rémunération annuelle

La part variable repose pour 2017 sur quatre critères financiers définis comme suit :

- le BNPA avant IS et hors juste valeur.
- l'ANR de remplacement par action
- la performance boursière de l'action
- l'évolution annuelle du CA consolidé de Paref Gestion nets de rétrocession aux apporteurs d'affaires (hors élément intra groupe consolidé).

Pour la progression du BNPA et du chiffre d'affaires de Paref Gestion, le calcul se fera à partir des comptes consolidés.

La part variable de la rémunération due au titre de l'exercice 2017 sera payée en 2018 après approbation des comptes par l'Assemblée Générale des actionnaires. Leur versement est conditionné à l'approbation par une Assemblée Générale Ordinaire des éléments de rémunération du dirigeant pour 2017 dans les conditions prévues à l'article L. 225-100 du Code de commerce.

1.3.3 Elément de motivation à long terme (attribution d'options)

L'attribution des options d'achat d'actions au titre de l'exercice repose sur les 4 mêmes critères définis ci-avant, à savoir :

- le BNPA avant IS et hors juste valeur.
- l'ANR de remplacement par action
- la performance boursière de l'action
- l'évolution annuelle du CA consolidé de Paref Gestion nets de rétrocession aux apporteurs d'affaires (hors élément intra groupe consolidé).

L'attribution des options d'acquisition d'actions au titre de l'exercice 2017 sera effectuée en 2018 après approbation des comptes par l'Assemblée Générale des actionnaires. Leur attribution est conditionnée à l'approbation par une Assemblée Générale Ordinaire des éléments de rémunération du dirigeant pour 2017 dans les conditions prévues à l'article L. 225-100 du Code de commerce.

Les options ne pourront être exercées que dans les conditions cumulatives suivantes :

- (i) à l'issue d'une période de 4 ans à compter de la date de la décision les ayant attribuées (la « Période de Blocage »), sauf en cas d'invalidité ou de retraite du bénéficiaire ;
- (ii) à tout moment à compter de l'expiration de la Période de Blocage, pendant une période de 12 mois à compter de cette date (la « Période d'Exercice »), à l'exception des périodes sensibles définies par la réglementation en vigueur ;
- (iii) sous conditions d'exercice de fonctions au sein de PAREF ou de l'une des sociétés du groupe PAREF, sauf si, à la date de levée des options, les dirigeants ne font plus partie de PAREF ou d'une société du groupe PAREF en raison du départ à la retraite ou d'une invalidité telle que décrite ci-dessus.

1.4. Autres éléments de rémunération

Le Conseil de surveillance prend en compte, dans l'appréciation globale et la détermination de la rémunération du dirigeant, les autres éléments de la rémunération suivants.

Les autres avantages comprennent les cotisations pour la garantie sociale des dirigeants d'entreprise (GSC) et les cotisations à une assurance collective (RIP), dispositif qui couvre les dirigeants de l'entreprise (président du directoire de Paref et directeur général de Paref Gestion) contre le risque de cessation de leur fonction.

Alain Perrollaz bénéficie comme l'ensemble du personnel du régime de prévoyance complémentaire « incapacité, invalidité, décès couvrant l'ensemble du personnel.

Il n'y a pas de voiture de fonction.

Engagements de retraite de l'entreprise

Alain Perrollaz bénéficie du régime de retraite à cotisations définies applicable à l'ensemble des salariés cadres et dirigeants mandataires sociaux. L'application individuelle de ce régime à Alain Perrollaz a été mise en œuvre dès son entrée dans la société en tant que salarié cadre, soit dès le 1^{er} janvier 2002.

II. POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION APPLICABLE AU MEMBRE DU DIRECTOIRE

2.1. Principes généraux et structure de la rémunération globale annuelle

Les principes généraux sont identiques que ceux applicables au président du directoire

2.2. Mise en œuvre pour la détermination de la rémunération 2017

2.2.1. Part fixe

La part fixe est déterminée en tenant compte du niveau de responsabilités, de l'expérience dans la fonction de Direction et des pratiques de marché.

La rémunération de Roland Fiszel, dirigeant à temps partiel de Paref, comprend une partie relative à la Présidence non exécutive de Paref Gestion pour 63% de la rémunération et une partie comme membre du Directoire de Paref pour 37%

2.2.2. Part variable de la rémunération annuelle

La part variable repose pour 2017 sur quatre critères financiers définis de façon identique à ceux régissant la rémunération variable d'Alain Perrollaz. Compte tenu des responsabilités et du temps de travail au sein du Groupe Paref de Roland Fiszel, les montants de sa rémunération variable sont fixés à 50% de ceux d'Alain Perrollaz.

2.2.3. Autres éléments de rémunération annuelle

Roland Fiszel ne bénéficie d'aucun autre élément de rémunération à l'exception du régime de prévoyance complémentaire « incapacité, invalidité, décès » couvrant l'ensemble du personnel.

III. POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION APPLICABLE AU PRÉSIDENT ET VICE PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

3.1. Principes généraux

La politique de rémunération arrêtée par le Conseil de surveillance pour le président et le vice-président du conseil sont les suivants :

- une rémunération fixe annuelle pour le président et le vice-président (ce dernier ayant 50% de la rémunération du président),
- des jetons de présence.

Le montant global annuel des jetons de présence alloués au conseil de surveillance est fixé par l'assemblée générale. Ce montant est réparti entre les membres en fonction de leur présence au conseil et de leur participation à un ou plusieurs comités (étant précisé que les présidents de comité bénéficie d'une majoration à ce titre).

Par ailleurs, les membres du conseil de surveillance ne bénéficient pas des avantages sociaux (engagements de retraite, etc. ;) applicables aux salariés cadre de l'entreprise.

Pour déterminer la politique de rémunération, le Conseil de surveillance se réfère au Code de gouvernement d'entreprise Middledenext.

3.2. Mise en œuvre pour la détermination de la rémunération 2017

Le Conseil de surveillance du 8 mars 2017 sur recommandation du Comité des rémunérations a fixé les critères de détermination de la politique de rémunération du président et du vice-président du conseil, qui s'inscrivent dans une logique de continuité pour l'exercice 2017, indépendamment à ce stade du nouveau contexte du Groupe, à savoir l'annonce de l'acquisition envisagée par Fosun de la majorité du capital, adossement capitalistique qui est transformant pour le Groupe.

Pour l'application des principes définis ci-dessus, les critères de détermination, répartition et attribution des éléments composant la rémunération totale du dirigeant pour 2017 sont les suivants :

3.2.1. Rémunération annuelle

Un montant fixe total de 72.000 € est alloué à titre de rémunération des fonctions spécifiques de Président et de Vice-Président du Conseil de surveillance, réparti à hauteur de 2/3 pour le président et 1/3 pour le vice-président.

3.2.2 Jetons de présence

Le montant global annuel des jetons de présence alloués au conseil de surveillance avait été fixé à la somme de 100.000 €. Il est proposé à la prochaine assemblée de renouveler ce montant.

Ce montant est réparti entre les membres en fonction des critères suivants :

- (1) montant fixe = 2000 €
- (2) 4000 € si présent aux 6 réunions
- (3) 2.000 € par comité + 2.000 € par présidence avec un maximum de 8.000 € par membre.
- (4) excédent par rapport au total réparti au prorata de ce qui précède.

RAPPORT DU GROUPE PAREF EN MATIERE DE RESPONSABILITE SOCIETALE DE L'ENTREPRISE

I. PERIMETRE DU REPORTING RSE

La rédaction du présent rapport a nécessité la constitution d'une équipe projet pour définir et déployer le processus de reporting. Elle est composée des directeurs des différents services concernés par le reporting extra-financier.

- **Périmètre et période de reporting**

Les données présentées couvrent la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2016. Lorsque cela est possible, une comparaison avec les données des années 2013, 2014 et 2015 est effectuée.

Le Groupe PAREF a défini deux types de périmètres pour son reporting extra-financier : le périmètre global et le périmètre cible.

- Le **périmètre global** couvre l'ensemble des actifs du Groupe PAREF, y compris des sociétés mises en équivalence Wep Watford et Vivapierre (détenues par le groupe à 50%, et 27,2% respectivement). Il représente l'ensemble du patrimoine détenu par le Groupe PAREF, hormis les participations minoritaires dans des SCPI non consolidées. Pour la première fois cette année, la SCPI Interpierre ayant été déconsolidé, cette dernière a été exclue du périmètre.
- Le **périmètre cible** est le périmètre de référence pour le reporting extra-financier de PAREF. Il est constitué des immeubles auprès desquels la collecte des données environnementales et sociétales a été réalisée. Il exclut les actifs de l'OPCI Vivapierre, les usufruits d'habitations, les actifs vacants, les actifs en cours de vente ou les actifs dont l'environnement juridique, technique et/ou commercial ne sont pas propices à la collecte des données en 2016 (cf note méthodologique). Dans l'ensemble du rapport, les immeubles du périmètre cible sont classés par destination : bureau, activité, mixte bureau/activité et hôtel.

Les immeubles des SCPI et OPCI gérés par la filiale PAREF GESTION ont été exclus du processus de collecte des données RSE du fait de l'activité de Société de Gestion de Portefeuille et non pas de foncière.

Tableau de correspondance entre les nomenclatures utilisées pour le reporting financier et extra-financier :

Nomenclature des destinations du reporting financier	Nomenclature des destinations du reporting extra-financier	Inclusion dans le périmètre cible ?
Activité	Activité	Oui
Bureau	Bureau	Oui
Mixte bureau/activité	Mixte bureau/activité	Oui
Usufruits d'habitation	Habitations	Non
Divers : Hôtel, Parking	Hôtel	Oui
	Parking	Non
SCPI/OPCI non consolidés	SCPI/OPCI non consolidés	Non

- **Vérification des informations extra-financières**

Conformément aux exigences du décret d'application n° 2012-557 du 24 avril 2012 relatif aux obligations de transparence des entreprises en matière sociale et environnementale, et à l'arrêté du 13 mai 2013 déterminant les modalités dans lesquelles l'Organisme Tiers Indépendant (O.T.I.) conduit sa mission, les informations extra-financières du présent rapport ont fait l'objet d'une vérification par l'O.T.I. RSE France.

Les diligences menées par l'O.T.I. ont permis de publier une attestation de présence des informations extra-financières telles que listées dans le décret n°2012-557, ainsi qu'un avis motivé sur la sincérité des informations publiées dans le rapport RSE. Ces deux éléments figurent en annexe de ce rapport. Parmi ces diligences, des tests de détail ont été

réalisés sur les indicateurs qualitatifs et quantitatifs identifiés comme étant matériels pour l'entreprise (se référer au paragraphe « sélection des indicateurs » ci-dessus).

II. L'EMPREINTE ENVIRONNEMENTALE DE NOTRE PATRIMOINE

A. Tableaux des indicateurs environnementaux

Les tableaux récapitulatifs ci-dessous permettent d'évaluer l'empreinte environnementale du périmètre cible du Groupe PAREF. En conformité avec les recommandations de l'EPRA (« Best Practices Recommendations on Sustainability Reporting »), les données environnementales sont présentées à la fois en valeur absolue (tableau 1) et sous forme de ratio (tableau 1 bis), rapportées à la surface utile brute des actifs couverts. Deux taux de couverture sont précisés pour chacun des indicateurs environnementaux :

- Un taux de couverture calculé à partir des surfaces sur lesquelles il y a eu collecte d'informations et d'éventuelles extrapolations, rapportées à la surface globale du périmètre cible,
- Un taux de couverture calculé à partir de la valorisation hors droits des actifs pour lesquels il y a eu collecte d'informations et d'éventuelles extrapolations, rapportée à la valorisation globale du périmètre cible.

Les indicateurs sont également segmentés par typologie d'actifs et présentés dans des tableaux distincts (paragraphe D et E de cette partie) pour rendre plus fine l'analyse des consommations des locataires.

Le présent rapport est le troisième exercice complet de reporting RSE du Groupe PAREF.

En 2014, les taux de collecte auprès des locataires (c'est à dire la surface des actifs pour lequel PAREF a pu collecter des données, hors extrapolations, sur la surface totale du périmètre cible) ont été satisfaisants pour les données de consommations d'électricité, de gaz et d'eau. Cependant, suite à l'observation d'un taux de collecte très faible (inférieur à 35%) en 2013 puis en 2014 des indicateurs de consommation de chaleur du réseau urbain, de consommation de fioul et de production de déchets, PAREF a décidé de les supprimer de son référentiel de reporting et de ne plus solliciter cette information auprès de ses locataires.

En 2015, il a été fait le choix de travailler exclusivement sur l'électricité. Le calcul des émissions de Gaz à Effet de Serre porte donc uniquement sur les factures d'électricité analysées. Les autres items que sont le gaz et l'eau ont été supprimés du référentiel.

Les choix faits en la matière portant sur l'exercice 2016 sont conformes à ceux de 2015.

Tableau 1

		2016	Unités	Taux de couverture (surface)	Taux de couverture (valorisation)
Consommation d'énergie par source	<i>Electricité</i>	2 123 995	<i>kWh_{ef}</i>		
Consommation totale d'énergie		2 123 995	<i>kWh_{ef}</i>	62,2%	40,5%
Consommation d'eau		0	m³	0,0%	0,0%
Emissions de GES liées aux consommations d'énergie, par type	<i>Emissions directes</i>	0	<i>kg CO₂ eq</i>		
	<i>Emissions indirectes</i>	101 952	<i>kg CO₂ eq</i>		
Emissions de GES totales		101 952	<i>kg CO₂ eq</i>	62,2%	40,5%

Tableau 1bis

		2016	Unités	Taux de couverture (surface)	Taux de couverture (valorisation)
Intensité énergétique par source	<i>Electricité</i>	42,9	<i>kWh_{ef}/m²</i>		
	<i>Gaz</i>	0,0	<i>kWh_{ef}/m²</i>		
Intensité énergétique totale		43	<i>kWh_{ef}/m²</i>	62,2%	0,0%
Intensité de la consommation d'eau		0,00	m³/m²	0,0%	0,0%
Intensité des émissions de GES		0,0	<i>kg CO₂ eq/m²</i>	62,2%	0,0%

B. La stratégie environnementale du Groupe PAREF

1 – Analyse

La **valeur verte** est le résultat de la différence entre la valorisation d'un actif énergétiquement performant et aux procédés de construction plus écologiques, et la valorisation d'un actif dont la situation géographique et l'état d'usage sont équivalents mais sans offrir à ses utilisateurs de bénéfices environnementaux particuliers.

La valeur verte devient peu à peu une composante importante de l'analyse financière des opérateurs immobiliers. Elle devient également un argument pour une certaine catégorie d'utilisateurs (la plupart du temps de grande taille et très souvent internationaux), et ce pour de multiples raisons : confort thermique et acoustique accru, gain de productivité, meilleure qualité de l'air, économies d'énergies et cohérence avec leurs propres politiques RSE.

A ce jour, la valeur verte reste difficile à appréhender et à quantifier. Certains professionnels du secteur pensent que la valeur des immeubles « non-verts » subira une décote significative dans les prochaines années. Cependant, lorsque l'on considère que le patrimoine bâti existant communément appelé « l'ancien » représente la majeure partie de l'offre, il est difficile d'envisager une baisse marquée de celui-ci compte tenu de la faible proportion de bâtiments nouvelle génération sur le marché.

A terme, la conjonction d'un nombre d'immeubles énergétiquement performants supérieur à ceux qui ne le sont pas, et l'augmentation significative du coût de l'énergie permettra d'évaluer plus distinctement ladite valeur verte.

Par ailleurs, même si l'intérêt des investisseurs et des grands utilisateurs pour les immeubles détenteurs de labels de qualité environnementale est aujourd'hui avéré, les notions fondamentales de l'analyse d'une opportunité d'investissement immobilier restent la destination, la situation géographique et la qualité du bâti.

Dans le cadre de leurs prospections immobilières, les utilisateurs de type PME-PMI sont avant tout attentifs aux caractéristiques classiques d'un immeuble : état d'entretien, accessibilité, services éventuels, et conditions économiques attenantes.

Tout comme beaucoup d'investisseurs particuliers ou institutionnels, qui s'attachent d'abord à analyser le marché dans lequel se situe l'actif immobilier avant de fixer leur niveau d'exigence en matière de qualité environnementale.

Ainsi, la performance énergétique d'un immeuble demeure, à ce jour, un argument secondaire pour certains actifs et devient un argument indispensable pour d'autres ; ce, même si l'intérêt pour elle ne fera que croître avec le temps.

2 – Mise en œuvre

Au-delà de la conformité réglementaire, ne serait-ce que pour les enjeux climatiques, le Groupe PAREF est conscient qu'il est important d'œuvrer pour une meilleure prise en compte des enjeux environnementaux dans son patrimoine.

Et dans l'hypothèse où elle est bien calibrée, l'amélioration des caractéristiques techniques, des conditions d'exploitation et d'utilisation des actifs ne peut avoir que des conséquences positives sur la valorisation financière du patrimoine de PAREF.

Afin d'anticiper les évolutions du marché et la prise en compte croissante de la qualité environnementale du bâtiment, le Groupe PAREF mène une réflexion environnementale dont l'ambition est, à terme, de couvrir l'ensemble des enjeux du secteur immobilier.

Dans ses activités d'investissement, pour son propre compte et pour le compte des véhicules sous gestion, le Groupe intégrera notamment les enjeux suivants :

- l'insertion des immeubles dans leur environnement : intégration paysagère, modes de transports doux
- la maîtrise de l'énergie et des émissions de gaz à effet de serre
- la gestion de la consommation d'eau (eau potable sanitaire, eaux pluviales)
- la promotion des « 3R » (« reduce, recycle, reuse ») dans la gestion des déchets
- la prévention et la réduction des inconvénients générés par les éventuels chantiers et interventions réalisés au sein des immeubles (nuisances sonores notamment)
- la qualité sanitaire du bâtiment et le confort hygrothermique, acoustique, visuel et olfactif de ses occupants

Aujourd'hui, l'enjeu prioritaire du Groupe est d'améliorer la **performance énergétique des actifs dits « stratégiques » de son patrimoine**. Un actif est qualifié de « stratégique » essentiellement en raison de sa destination, sa taille, et sa situation géographique et locative.

En 2012, PAREF a initié une réflexion sur les différentes actions à mener pour, conformément aux obligations du Grenelle de réduire les consommations énergétiques de ses bâtiments d'ici 2020.

Une des premières étapes a consisté, en 2013, à collecter les informations environnementales du patrimoine auprès des locataires dans le but de se constituer un référentiel. Cette étape est indispensable au diagnostic et à l'identification des bâtiments les moins efficaces d'un point de vue énergétique. A titre expérimental, la réalisation au cours de l'année 2014 de l'audit énergétique du bâtiment de Pantin a permis de déterminer des actions de réduction ciblées qui ont déployées via des travaux à la fin de l'exercice 2016 et qui seront achevées au début de l'année 2017.

C. Consommation des ressources naturelles

Pour répondre aux obligations de l'article 225 de la loi Grenelle II, mais également pour connaître l'empreinte environnementale du Groupe PAREF, l'entreprise a initié un travail de collecte des données de consommations d'électricité.

Les données ont été classées par destination : bureau, activité, mixte bureau/activité et hôtellerie. En effet, pour réaliser une analyse pertinente des consommations de ressources naturelles, il est nécessaire de dissocier les actifs en fonction de leurs destinations : un local commercial n'a pas les mêmes besoins en matière de chauffage, de climatisation, de ventilation qu'un local de bureaux.

Tableau 2

Energie	2016	
Consommation totale d'énergie	2 123 995 kWh	43 kWh/m²
Activité	207 174 kWh	10 kWh/m ²
Bureau	264 305 kWh	94 kWh/m ²
Mixte Bureau/Activité	234 895 kWh	22 kWh/m ²
Hôtel	1 417 622 kWh	95 kWh/m ²

D. Emissions de Gaz à Effet de Serre

Le tableau 3 ci-dessous présente les émissions de gaz à effet de serre (GES) du Groupe PAREF. Les émissions comptabilisées sont les émissions indirectes liées à l'achat d'électricité. Les facteurs d'émissions utilisés sont issus de l'outil Bilan Carbone® V7.1.06 de l'Association Bilan Carbone et de l'ADEME.

Tableau 3

Emissions de GES	2016	
Emissions totales de GES	101 952 kg CO2 eq	0,0 kg CO2 eq/m²
Activité	9 944 kg CO2 eq	0,5 kg CO2 eq/m ²
Bureau	12 687 kg CO2 eq	4,5 kg CO2 eq/m ²
Mixte Bureau/Activité	11 275 kg CO2 eq	1,1 kg CO2 eq/m ²
Hôtel	68 046 kg CO2 eq	4,5 kg CO2 eq/m ²

III. UNE COLLABORATION RENFORCEE AVEC NOS PARTIES PRENANTES

A. Impliquer les locataires dans notre démarche

Le travail de collecte des données environnementales réalisé chaque année auprès des locataires réaffirme l'importance de l'engagement et de la collaboration de ces derniers avec le Groupe PAREF. C'est effectivement par le biais de l'action commune que PAREF pourra, progressivement, améliorer les caractéristiques techniques, sanitaires et écologiques de son patrimoine.

La réglementation introduit plusieurs exigences liées au développement durable dans la relation entre le bailleur et le locataire :

- La loi n°2010-788 du 12 juillet 2010 et le décret n°2011-2058 du 20 décembre 2011 imposent de joindre aux baux commerciaux une annexe environnementale établissant les relations entre Bailleur et Preneur en matière environnementale dans le cadre de la location de bureaux ou de commerces de plus de 2000 m². Un bail auquel est joint une annexe environnementale est appelé communément « bail vert ». L'obligation de joindre une annexe environnementale était valable pour les nouveaux baux signés après le 1^{er} janvier 2012. L'obligation a

été étendue aux baux en cours depuis le 14 juillet 2013. L'annexe environnementale vise en premier lieu à sensibiliser le locataire sur la manière d'utiliser les locaux loués au quotidien. Par la signature de l'annexe environnementale, les parties s'engagent notamment à se communiquer entre elles toutes informations relatives aux consommations énergétiques.

- Dans une démarche volontariste, PAREF et sa filiale PAREF GESTION se sont engagés à compter du 1^{er} janvier 2014 à joindre une annexe environnementale simplifiée à tous ses nouveaux baux et à ceux renouvelés pour des surfaces supérieures à 1000 m², afin de favoriser la prise de conscience de ses partenaires locataires et de les sensibiliser aux évolutions réglementaires à venir en matière d'environnement.

Tableau 4

	Ratio en Nb		Ratio en Surface
Nb de baux du périmètre cible	12	100%	100%
Nb d'Annexes vertes signées	6	50%	44%
Nb de baux potentiellement visés par la réglementation en matière d'Annexe verte	10	83%	93%
Nb de baux potentiellement visés par les bonnes résolutions de Paref	11	92%	95%

B. Engager nos fournisseurs et sous-traitants

Le Groupe PAREF a recours à de la sous-traitance de manière ponctuelle, par exemple lorsque un actif est trop éloigné géographiquement. Dans ce cas, un mandat de représentation est attribué à un mandataire qui est implanté localement et peut prendre en charge l'activité de gestion locative et/ou de suivi technique.

Parmi l'ensemble des fournisseurs de produits et services du Groupe, les prestataires de travaux constituent vis-à-vis de PAREF les partenaires les plus stratégiques en matière de prise en compte des enjeux sociaux et environnementaux prioritaires de l'entreprise. Parce qu'il relève de sa responsabilité sociétale de promouvoir la RSE dans sa sphère d'influence, le Groupe PAREF a élaboré en 2013 une Charte Fournisseurs. Outre les entreprises du bâtiment et leurs sous-traitants, le document s'adresse aux sociétés de conseil, aux mandataires, aux conseillers en investissement financier et plus généralement à l'ensemble des fournisseurs du Groupe.

La charte fournisseurs présente cinq engagements fondamentaux :

- Développer au sein de l'entreprise un pilotage des actions collectives et des conditions de travail respectueux de la dignité de l'homme et de la femme
- Promouvoir la diversité en condamnant fermement toutes les formes de discriminations
- S'interdire toute forme de travail qui, en raison des conditions dans lesquelles il est pratiqué, peut porter atteinte à la santé ou à la sécurité des personnes
- Lutter contre toutes les formes de corruption tant vis-à-vis de ses fournisseurs ou sous-traitants que vis-à-vis de ses donneurs d'ordre
- Limiter, réduire, les impacts environnementaux liés à son activité, via la diminution des consommations d'électricité, d'énergies fossiles et d'eau, via la diminution des émissions de gaz à effet de serre, via la diminution de la production des déchets et/ou leur valorisation, via la préservation de la biodiversité

A ce jour, les 9 fournisseurs principaux de PAREF ont signé la Charte Fournisseurs.

Par cette action, PAREF et sa filiale PAREF GESTION contribuent à la sensibilisation de ses partenaires aux enjeux du développement durable et favorise également les échanges sur les bonnes pratiques et pistes d'amélioration à mettre en place de manière collective.

C. Promouvoir les territoires et l'économie locale

• Développement local

L'activité du secteur immobilier est intrinsèquement liée au développement économique et social des territoires. L'exploitation et l'utilisation d'un bien immobilier dans un site donné favorise les échanges entre ses occupants, les commerces de proximité et les entreprises implantées localement. Dans le cas des actifs tertiaires (bureaux et activités), la construction et/ou le bon entretien des immeubles contribuent à dynamiser le territoire.

• Loyauté des pratiques

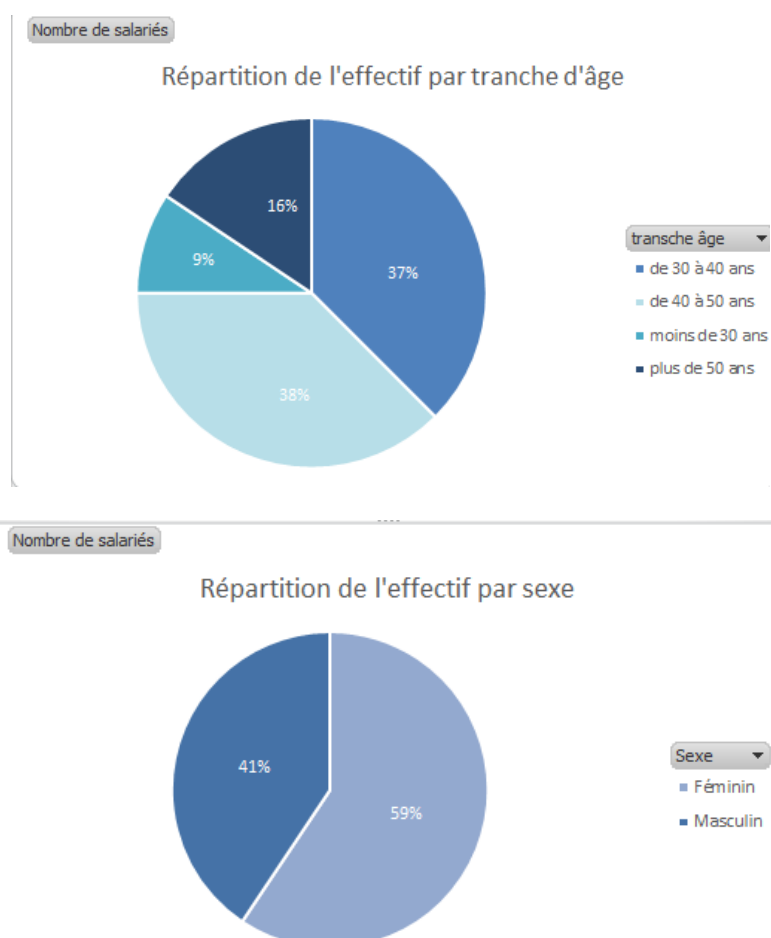
Le Groupe PAREF mène plusieurs actions pour prévenir la corruption au sein de l'entreprise. En premier lieu, PAREF a établi des procédures internes relatives aux alertes éthiques, aux conflits d'intérêts et à la lutte anti-blanchiment. Par ailleurs, en conformité avec les obligations de l'AMF (articles 315-58 et 320-23 du RGAMF), le Groupe diffuse régulièrement auprès de ses salariés une lettre d'information dans laquelle est présentée l'actualité réglementaire en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Enfin, la société PAREF GESTION, qui porte l'ensemble du personnel du Groupe, dispose d'un Code de Déontologie qui définit les principes éthiques et dispositions déontologiques à respecter dans l'ensemble de ses activités de gestion. Ce document a été communiqué à tous les salariés de l'entreprise au moment de sa publication.

IV. RESSOURCES HUMAINES

Le périmètre de reporting social du Groupe PAREF couvre l'ensemble du personnel du siège social, situé au 8 rue Auber à Paris.

A. Emploi

Au 31 décembre 2016, l'effectif total du Groupe PAREF était de 32 personnes.



La totalité du personnel est situé au siège social du Groupe à Paris.

Au cours de l'année 2016, PAREF a procédé à 11 embauches (contre 5 en 2015). Il y a eu 7 départs, dont 1 rupture conventionnelle (contre 4 ruptures conventionnelles en 2015).

B. Rémunérations

Les informations relatives aux rémunérations sont présentées dans le tableau ci-dessous :

REMUNERATIONS	2016	Evolution 2015-2016	2015	Evolution 2014-15	2014
Rémunérations brutes totales	1 830 762 €	2,03%	1 793 225 €	9,54%	1 622 188 €
Abondement versé dans le cadre du Plan d'Epargne Entreprise	83 252 €	17,15%	68 973 €	23,93%	56 323 €
Intéressement et primes collectives	273 333€	8,9%	181 500 €	+17,5%	126 500€

Les salariés du Groupe PAREF bénéficient de plusieurs types 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 en 2002 et actualisé en 2014. Le montant global consacré à l'intéressement est plafonné à 20% du total des salaires bruts annuels versés aux personnes concernées.
- Le Plan d'Epargne Entreprise : un plan d'épargne d'entreprise de groupe a été mis en place en 2002. 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 : PAREF a consenti des options d'achat d'actions pour la première fois en 2006. Depuis cette date, les assemblées générales ont 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, des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de PAREF à émettre à titre d'augmentation de son capital ainsi que des options donnant droit à l'achat d'actions de la société provenant de rachats effectués par la société dans les conditions prévues par la loi. Ces options sont attribuées après avis du comité des rémunérations du conseil de surveillance. L'assemblée générale du 14 mai 2014 a renouvelé cette autorisation jusqu'en 2017, 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: l'ensemble du personnel du groupe bénéficie d'une mutuelle collective et obligatoire et de régimes de retraite complémentaires à cotisations définies, donnant lieu à versement de cotisations salariales et patronales au-delà de la tranche B de la rémunération.

C. Développement des compétences

En 2016, le Groupe PAREF a financé un total de 133 heures de formation, soit l'équivalent de 4,96 heures en moyenne par salarié. La répartition des formations par thématique est la suivante :

- La comptabilité (normes Tva , logiciel et comptabilité générale) : 14 heures, 1 personne

- La gestion immobilière (charges locatives) : 18 heures, 5 personnes
- Le juridique : 54 heures, 3 personnes dont 42 heures de formations liées à la préparation à l'examen du RCCI
- L'investissement : 14 heures, 2 personnes
- Formation de Lutte Anti-Blanchiment (LAB) : 33 heures, 11 personnes

23 salariés au total ont reçu une formation, soit 85,83% de l'effectif moyen de l'année 2016.

D. Conditions de travail et relations sociales

- **Organisation du travail** : Afin de favoriser un meilleur équilibre vie personnelle/vie professionnelle, le Groupe PAREF permet à certains salariés dont le domicile est très éloigné du siège de bénéficier d'aménagements horaires pendant la semaine. En 2016, le taux d'absentéisme était de 5,51%. Le taux d'absentéisme s'expliquait par 1 congé de maladie en mi-temps thérapeutique
- **Dialogue social** : Les dernières élections des représentants du personnel ont eu lieu en 2016 : un titulaire et un suppléant ont été nommés. Les prochaines élections sont prévues en 2019. Aucun accord collectif, y compris sur la santé et la sécurité, n'a été signé au cours de l'année 2016.
- **Santé et sécurité** : La taille et la nature de l'activité du Groupe PAREF ne l'exposent pas à des risques élevés en matière de santé et sécurité.

Les indicateurs relatifs à la santé et sécurité au travail sont présentés ci-dessous :

SANTE ET SECURITE	2016
Taux de fréquence (soit le nombre d'accidents avec arrêt / nombre d'heures travaillées x 1 000 000)	0 (soit pour 1 million d'heures travaillées, 1 arrêt)
Taux de gravité (soit le nombre de journées perdues par incapacité temporaire / nombre d'heures travaillées x 1 000)	0 (soit pour 1 000 heures travaillées, 97 jours d'arrêt)
Nombre de jours d'absence moyen dus à des maladies professionnelles (soit le nombre de jours d'absence dus à des maladies professionnelles, par salarié)	0

E. Respect des droits de l'homme et du travail

- **Egalité de traitement**

Le Groupe PAREF n'a pas de politique ou de mesure particulière mise en place pour promouvoir l'égalité homme/femme ou le recrutement et l'insertion de personnes handicapées.

De manière générale et conformément à la législation, l'entreprise interdit tout type de discrimination, que ce soit dans ses processus d'embauche, de formation, de promotion, de rémunération ou de licenciement.

- **Conventions fondamentales de l'O.I.T**

Par ailleurs, le Groupe PAREF respecte les conventions fondamentales de l'Organisation Internationale du Travail (O.I.T) dans le déploiement de ses activités, en matière de liberté d'association et du droit à la négociation collective, d'élimination des discriminations en matière d'emploi et de profession, d'élimination du travail forcé ou obligatoire, et d'abolition du travail des enfants. De par sa localisation géographique et la nature de ses activités, le Groupe PAREF est faiblement exposé à des risques de violation de ces droits humains fondamentaux.

Le Groupe encourage ses fournisseurs et prestataires de services à respecter les droits de l'homme par le biais de sa Charte Fournisseurs.

V. ANNEXES

TABLEAU DES INDICATEURS DU GRENELLE 2

- Social

Thématique Grenelle II	Indicateur Grenelle II	Commentaires du Groupe PAREF
Emploi	Effectif total et répartition des salariés par sexe, âge et zone géographique	-
	Embauches et licenciements	-
	Rémunérations et évolution	-
Organisation du travail	Organisation du temps de travail	-
	Absentéisme	-
Relations sociales	Organisations du dialogue social, notamment les procédures d'information et de consultation du personnel et de négociation avec celui-ci	-
	Bilan des accords collectifs	-
Santé et sécurité	Conditions de santé et sécurité au travail	-
	Bilan des accords signés avec les organisations syndicales ou les représentants du personnel en matière de santé et de sécurité au travail	-
	Les accidents du travail, notamment leur fréquence et leur gravité, ainsi que les maladies professionnelles	-
Formation	Politiques mises en œuvre en matière de formation	-
	Nombre total d'heures de formation	-
Egalité de traitement	Mesures prises en faveur de l'égalité entre les femmes et les hommes	-
	Mesures prises en faveur de l'emploi et de l'insertion des personnes handicapées	-
	Politique de lutte contre les discriminations	-
Promotion et respect des stipulations des conventions fondamentales de l'O.I.T	Respect de la liberté d'association et du droit à la négociation collective	-
	Elimination des discriminations en matière d'emploi et de profession	-
	Elimination du travail forcé et obligatoire	-
	Abolition effective du travail des enfants	-

- **Environnemental**

Thématique Grenelle II	Indicateur Grenelle II	Commentaires du Groupe PAREF
Politique générale en matière d'environnement	Organisation de la société pour prendre en compte les questions environnementales	-
	Démarches d'évaluation ou de certification en matière d'environnement	-
	Actions de formation et d'information des salariés en matière de protection de l'environnement	-
	Moyens consacrés à la prévention des risques environnementaux et des pollutions	PAREF sensibilise ses locataires à la protection de l'environnement à travers l'annexe verte et le guide des bonnes pratiques environnementales.
	Montant des provisions et garanties pour risques en matière d'environnement	Etant peu exposé à des risques environnementaux, le Groupe PAREF n'a pas réalisé de provisions ou de garanties à cet effet.
Pollution et gestion des déchets	Mesures de prévention, de réduction ou de réparation de rejets dans l'air, l'eau et le sol affectant gravement l'environnement	PAREF sensibilise ses locataires à la protection de l'environnement à travers l'annexe verte et le guide des bonnes pratiques environnementales.
	Prise en compte des nuisances sonores et de toute autre forme de pollution spécifique à une activité	Pour le Gaïa, conformément au cahier des charges de la certification HQE, PAREF a pris des dispositions particulières pour prévenir les pollutions, réduire et trier les déchets, et réduire les nuisances sonores, olfactives et visuelles.
Economie circulaire	Prévention et gestion des déchets : - Mesures de prévention, de recyclage et d'élimination des déchets - Action de lutte contre le gaspillage alimentaire - Utilisation durable des ressources	Concernant le Gaspillage alimentaire, pas d'enjeu direct : - Le Restaurant Inter Entreprise du GAIA sera exploité par un opérateur spécialisé dès l'arrivée d'un ou plusieurs locataires. - Le Restaurant Inter Entreprise de PANTIN – COURTOIS est détenu en copropriété et est géré par un opérateur spécialisé.
	Consommation d'eau et approvisionnement en eau en fonction des contraintes locales	En raison des difficultés à collecter les informations inhérentes aux consommations d'eau des utilisateurs, PAREF a jugé préférable de ne plus donner d'informations sur cet indicateur
	Consommation de matières premières et mesures prises pour améliorer l'efficacité dans leur utilisation	Son activité étant de nature tertiaire, PAREF n'utilise pas de matières premières en dehors des consommables et des produits d'usage courant de ses bureaux.

	Consommation d'énergie, mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétique et recours aux énergies renouvelables	-
	Utilisation des sols	PAREF investit principalement dans des zones urbaines denses. Concernant le Gaïa, l'immeuble a été construit sur un terrain qui était anciennement occupé par un autre bâtiment.
Changement climatique	Rejets de gaz à effet de serre	-
	Adaptation aux conséquences du changement climatique	Pour anticiper et prévenir les conséquences du changement climatique, le Groupe PAREF investit dans des immeubles ayant de bonnes performances énergétiques et privilégie les immeubles récents, à l'image du Gaïa et de Lyon Saint Exupéry.
Protection de la biodiversité	Mesures prises pour préserver ou développer la biodiversité	PAREF investit principalement dans des zones urbaines denses, à faible biodiversité.

- **Sociétal**

Thématique Grenelle II	Indicateur Grenelle II	Commentaires du Groupe PAREF
Impact territorial, économique et social de l'activité de la société	Emploi et développement régional	-
	Impact sur les populations riveraines ou locales	De par la nature de ses activités et sa localisation en centre-ville, PAREF n'a pas d'impact particulier sur les populations riveraines et locales.
Relations avec les parties prenantes (les personnes ou les organisations intéressées par l'activité de la société)	Conditions du dialogue avec les parties prenantes	Des procédures internes régissent les relations de chaque service avec les locataires, le réseau de commercialisation et les clients (porteurs de parts de SCPI et d'OPCI) de la société.
	Actions de partenariat ou de mécénat	PAREF ne mène pas d'actions particulières en matière de partenariat ou de mécénat.
Sous-traitance et fournisseurs	Prise en compte dans la politique d'achat des enjeux sociaux et environnementaux	PAREF n'a pas de politique particulière de prise en compte des enjeux sociaux et environnementaux dans ses achats.
	L'importance de la sous-traitance et prise en compte dans les relations avec les fournisseurs et les sous-traitants de leur responsabilité sociale et environnementale	-

Loyauté des pratiques	Actions engagées pour prévenir la corruption	-
	Mesures prises en faveur de la santé et la sécurité des consommateurs	Le Groupe PAREF respecte l'ensemble des réglementations portant sur le saturnisme, les xylophages, l'amiante.
Autres actions engagées en faveur des droits de l'homme		PAREF respecte la réglementation en matière d'accès pour les personnes à mobilité réduite. Il encourage également le respect des droits de l'homme dans sa charte fournisseurs.

NOTE METHODOLOGIQUE

La présente note méthodologique a pour objectif d'apporter des précisions supplémentaires relatives à certains indicateurs sociaux, environnementaux et sociétaux du rapport.

• **Indicateurs environnementaux**

Taux de couverture en termes de surface : il est calculé à partir des surfaces sur lesquelles il y a eu collecte d'informations rapportées à la surface globale du périmètre cible. Les surfaces prises en compte sont les surfaces utiles brutes des actifs immobiliers.

Taux de couverture en termes de valorisation : il est calculé à partir de la valorisation hors droits des actifs pour lesquels il y a eu collecte d'informations, rapportée à la valorisation globale du périmètre cible. Les valorisations prises en compte sont celles réalisées par les experts immobiliers dans le cadre des expertises réglementaires.

Pour ces deux taux de couverture, 100% de la surface et de la valorisation des actifs d'Interpierre, Vivapierre et Wep Watford ont été prises en compte.

Consommations d'énergie : toutes les données énergétiques sont exprimées en kWh en énergie finale. Les données de consommations de gaz, de fioul et de chaleur (issu du réseau urbain) ne sont plus collectées.

Emissions de gaz à effet de serre : les émissions comptabilisées correspondent uniquement aux émissions liées aux consommations d'électricité (émissions indirectes) des immeubles du périmètre cible. Les émissions de gaz à effet de serre issues des gaz réfrigérants des climatisations ou des flux de transports des locataires ont été exclues. Issus de l'outil Bilan Carbone® V7.1.06, les facteurs d'émissions suivants ont été appliqués :

- Electricité (fournisseur EDF): 0,048 kg CO2 eq / kWh

• **Indicateurs sociétaux**

Nombre de salariés des locataires : cet indicateur comprend la somme des salariés employés au 31/12/2016 par les locataires occupant les immeubles du périmètre cible hors stagiaires, intérimaires et apprentis.

• **Indicateurs sociaux**

Taux d'absentéisme : il est calculé à partir des jours d'absence pour maladies, accidents du travail et de trajet, maladies professionnelles, congés sans soldes, absences autorisées et non autorisées. Ont été exclus les jours d'absence pour congé maternité / paternité et congé pour événement familial.

Taux de fréquence / taux de gravité : ces indicateurs incluent les accidents de travail et les accidents de trajet.

Heures de formation : ont été prises en compte toutes les formations d'une durée supérieure à une journée de 7h.

Attestation de présence et avis de sincérité portant sur les Informations sociales, sociétales et environnementales

Réf : 17003

Aux actionnaires

À la suite de la demande qui nous a été faite par la société PAREF, nous vous présentons notre rapport sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées présentées dans le rapport annuel, intégrant le rapport de gestion établi au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce. RSE France a la qualité d'Organisme Tiers Indépendant (OTI) accrédité par le Cofrac sous le n°3-1051 (portée disponible sur www.cofrac.fr).

Responsabilité de la Société

Il appartient au Directoire d'établir un rapport de gestion comprenant les informations environnementales, sociétales et sociales consolidées prévues à l'article R. 225-105-1 du Code de commerce (ci-après les « Informations »), établies conformément aux référentiels utilisés (le « Référentiel ») par la Société.

Indépendance et système de management de la qualité

Notre indépendance est définie par les textes réglementaires, notre code de déontologie ainsi que les dispositions prévues dans la norme ISO 17020. Par ailleurs, nous avons mis en place un système de management de la qualité qui comprend des politiques et des procédures documentées visant à assurer la conformité avec les règles déontologiques, les textes légaux et réglementaires applicables et la norme ISO17020.

Responsabilité de l'Organisme Tiers Indépendant

Il nous appartient, sur la base de nos travaux :

- d'attester que les Informations sont présentes dans le rapport annuel ou font l'objet, en cas d'omission, d'une explication en application du troisième alinéa de l'article R. 225-105 du Code de commerce et du décret n° 2012-557 du 24 avril 2012 (attestation de présence) ;
- d'exprimer un avis motivé sur le fait que les Informations sont présentées, dans tous leurs aspects significatifs, de manière sincère (avis de sincérité).

1. Attestation de présence

Nous avons comparé les Informations avec la liste prévue par l'article R. 225-105-1 du Code du commerce.

Nous avons vérifié que les Informations couvraient le périmètre consolidé, à savoir la Société ainsi que ses filiales au sens de l'article L. 233-1 et les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce.

En cas d'omission de certaines informations consolidées, nous avons vérifié que des explications étaient fournies conformément aux dispositions du décret n° 2012-557 du 24 avril 2012.

Sur la base de ces travaux, nous attestons de la présence dans le rapport annuel des Informations environnementales, sociétales et sociales requises par l'article R. 225-105-1 du Code de commerce.

2. Avis de sincérité

Nature et étendue des travaux

Nous avons effectué nos travaux en nous appuyant sur notre méthodologie qui intègre les recommandations du guide Afnor FD X30-024 sur la méthodologie de vérification du reporting extra-financier et celles de la norme internationale ISAE 3000 (*International Standard on Assurance Engagements*) concernant les missions d'assurance sur les informations autres que financières.

La Société établit des comptes consolidés.

Le périmètre global couvre l'ensemble des actifs du Groupe PAREF, y compris des sociétés mises en équivalence Wep Watford et Vivapierre (détenues par le groupe à 50%, et 27,2% respectivement). Il représente l'ensemble du patrimoine détenu par le Groupe PAREF, hormis les participations minoritaires dans des SCPI non consolidées. La SCPI Interpierre ayant été déconsolidée, cette dernière a été exclue du périmètre. Le périmètre de référence pour le reporting extra-financier de la Société est constitué des immeubles auprès desquels la collecte des données environnementales et sociétales a été réalisée. Il exclut les actifs de l'OPCI Vivapierre, les usufruits d'habitations, les actifs vacants, les actifs en cours de vente ou les actifs dont l'environnement juridique, technique et/ou commercial ne sont pas propices à la collecte des données en 2016. Les immeubles des SCPI et OPCI gérés par la filiale PAREF GESTION ont été exclus du processus de collecte des données RSE du fait de son activité de gestion de portefeuille et non pas de foncière.

Nous avons apprécié le caractère approprié du Référentiel au regard de sa pertinence, son exhaustivité, sa neutralité, sa clarté et sa fiabilité.

Nous avons sélectionné les informations qui nous paraissent les plus significatives en termes d'impacts au regard des activités et des implantations de la Société. Ces informations sont liées aux problématiques stratégie environnementale, utilisation durable des ressources, changement climatique, sous-traitance et fournisseurs, loyauté des pratiques, développement des compétences.

Nous avons vérifié la mise en place par la Société d'un processus de collecte, de compilation, de traitement et de contrôle visant à l'exhaustivité et à la cohérence des Informations. Nous avons pris connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatifs à l'élaboration des Informations. Nous avons identifié les personnes responsables du reporting social, sociétal et environnemental au sein de l'entité consolidante et les personnes impliquées dans la collecte au niveau des entités contributrices.

Nous avons procédé à la revue des procédures de reporting des données environnementales, sociétales et sociales. Cette revue vise à s'assurer de :

- la pertinence du référentiel,
- la description du périmètre,
- la fiabilité des outils et méthodes employés (revue des systèmes d'information),
- le caractère compréhensible des définitions et applications.

La Société consolide toutes les données des entités figurant dans le périmètre de collecte. Nos travaux sur les informations chiffrées sélectionnées ont donc couvert l'intégralité du périmètre de collecte.

Concernant les informations quantitatives sélectionnées :

- nous avons mis en œuvre des diligences limitées devant conduire à une assurance modérée sur le fait que les Informations ne comportent pas d'anomalies significatives de nature à remettre en cause leur sincérité. Une assurance de niveau plus élevé aurait nécessité des travaux plus étendus,
- nous avons mis en œuvre des procédures analytiques et vérifié, sur la base de sondages, les calculs ainsi que la consolidation de ces informations,
- nous avons d'une part conduit des entretiens pour vérifier la correcte compréhension et application des procédures et obtenir les informations nous permettant de mener nos vérifications ; d'autre part mis en œuvre des tests de détail sur la base de sondages, consistant à vérifier les calculs effectués et à rapprocher les données,
- nous avons retenu une marge d'erreur admissible de 5% à l'intérieur de laquelle les éventuelles irrégularités relevées ne sont pas considérées comme des anomalies.

Concernant les informations qualitatives sélectionnées :

Nous avons conduit des entretiens et vérifié, sur la base de sondages et d'analyse de documents, la sincérité des allégations émises par la Société.

Pour les autres informations RSE, nous avons apprécié leur cohérence par rapport à notre connaissance de la Société et de son secteur d'activité.

Une personne a été mobilisée pour nos travaux, le signataire du présent rapport. Nous avons conduit six entretiens avec les personnes responsables de la préparation des Informations et des procédures de contrôle interne et de gestion des risques. La mission d'une durée de quatre jours a été effectuée entre février et avril 2017.

Nous estimons que nos travaux fournissent une base suffisante à la conclusion exprimée ci-après.

Conclusion

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause le fait que les Informations ont été établies de manière sincère.

Paris, le 20 avril 2017

RSE France
Gérard SCHOUN

PRESENTATION DES RESOLUTIONS

SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE MIXTE DU 17 mai 2017

I - RESOLUTIONS A CARACTERE ORDINAIRE

Outre les résolutions concernant l'approbation des comptes sociaux et consolidés, des conventions réglementées et le quitus aux organes de gestion (résolutions 1, 2, 3, 4, 5 et 6), les résolutions qui vous sont proposées à titre ordinaire concernent :

- le renouvellement de l'autorisation du programme de rachat d'actions est également proposé pour permettre notamment le fonctionnement du contrat de liquidité (résolution 7) ;
- le renouvellement des huit membres composant le Conseil de surveillance (résolutions 8 à 15). Il est précisé qu'il sera mis un terme par anticipation aux mandats des membres du conseil de surveillance sous conditions suspensives de (i) l'approbation par la présente Assemblée Générale de la trente-et-unième résolution (modification du mode d'administration et de direction) et (ii) de l'entrée en vigueur de cette même résolution ;

- la détermination des principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution de rémunération (éléments fixes, variables, exceptionnels et avantages de toute nature) attribuables au Président du Directoire ainsi qu'aux membres du Directoire et du Conseil de surveillance (résolutions 16 à 18), résultant de l'application de la loi relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de l'économie, dit « Sapin 2 » qui soumet les rémunérations des dirigeants de sociétés cotées sur Euronext à l'approbation des actionnaires ;
- la fixation des jetons de présence (résolution 19) ;
- la nomination d'un co-commissaire aux comptes titulaire (un des deux mandats de commissaire aux comptes arrivant à échéance à l'issue de la présente assemblée (résolution 20) ;
- pouvoirs pour les formalités (résolution 21).

II. RESOLUTIONS A CARACTERE EXTRAORDINAIRE

I – RENOUELEMENT DES DELEGATIONS

Il est précisé que les délégations qui suivent pourront être utilisées par le Conseil d'administration à compter de (i) l'approbation par la présente Assemblée Générale de la trente-et-unième résolution (*modification du mode d'administration et de direction*) et (ii) de l'entrée en vigueur de cette même résolution.

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 6 de l'Assemblée Générale Mixte du 19 mai 2015, 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, vient à expiration le 19 juillet 2017 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 22. 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 23 à 29 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 7 de l'Assemblée Générale Mixte du 19 mai 2015, à l'effet de décider l'augmentation du capital social, par émission - avec suppression du droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne - d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, venant à expiration le 19 juillet 2017, 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 23. Elle est assortie d'un plafond global de 15 M€.

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 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 Peref, comme celle donnée par la résolution 8 de l'Assemblée Générale Mixte du 19 mai 2015.

Cette délégation, valable 26 mois à compter de la présente assemblée, fait l'objet de la résolution 24. 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 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 9 de l'Assemblée Générale Mixte du 19 mai 2015, vient à expiration le 19 juillet 2017 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 25. 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 10 de l'Assemblée Générale Mixte du 19 mai 2015, 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 19 juillet 2015, 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 26. 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 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

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 19 mai 2015 (résolution 11), venant à expiration le 19 juillet 2017, 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 27.

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

La délégation de compétence donnée au Directoire par la résolution 10 de l'Assemblée Générale Mixte du 18 mai 2016, à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues, venant à expiration le 17 novembre 2017 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 28.

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 13 de l'Assemblée Générale Mixte du 19 mai 2015 à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription, venant à expiration le 19 juillet 2017, 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 29. Elle est assortie d'un plafond global de 20 M€.

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

La délégation de compétence donnée au Directoire par la résolution 7 de l'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2014, à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions, venant à expiration le 10 juillet 2017, nous vous invitons à y mettre fin de manière anticipée et à consentir une nouvelle délégation.

Cette délégation, valable 38 mois à compter de la présente assemblée, fait l'objet de la résolution 30. Elle est assortie d'un plafond global de 10 % du capital social au jour de la décision du Directoire.

II MODIFICATIONS DE LA GOUVERNANCE SUITE A LA REALISATION DEFINITIVE DE LA CESSIION DES ACTIONS PAREF A FOSUN

Différentes modifications statutaires vous sont proposées à titre extraordinaire pour harmoniser la gouvernance au développement de Paref suite à la prise de participation de Fosun dans l'actionnariat de Paref.

Modification du mode d'administration et de direction sous condition suspensive de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun

Cette modification qui consiste à adopter la structure de gouvernance à Conseil d'administration en lieu et place du Directoire et Conseil de surveillance fait l'objet de la résolution 31.

Suppression du droit de vote double prévu à l'article 10 des statuts et à l'article L. 225-123 du Code de commerce sous condition suspensive de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun

Cette modification consiste à instaurer pour l'ensemble des actions de la société un nombre de voix proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent dans le capital sur la base du principe "une action - une voix", en supprimant la dérogation statutaire qui prévoyait la possibilité d'attribuer un droit de vote double pour toutes les actions nominatives détenues depuis deux ans au moins, fait l'objet de la résolution 32.

Refonte générale des statuts sous condition suspensive de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun

Cette modification complète des statuts résultant de la décision d'adoption par l'assemblée de la structure de gouvernance à Conseil d'administration en lieu et place du Directoire et Conseil de surveillance, fait l'objet de la résolution 33.

Délégation de compétence conférée au Conseil d'administration à l'effet d'apporter les modifications nécessaires aux statuts pour les mettre en conformité avec les dispositions législatives et réglementaires

Cette modification complémentaire aux précédentes résolutions, fait l'objet de la résolution 34.

Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités légales (résolution 35)

III - RESOLUTIONS A CARACTERE ORDINAIRE

A l'issue des précédentes modifications statutaires dans le cadre de l'assemblée extraordinaire conduisant à l'adoption de la structure de gouvernance à Conseil d'administration nous vous invitons, dans un troisième et dernier temps, à vous prononcer pour la nomination d'un nouveau Conseil d'administration, sous condition suspensive de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun (telle que définie dans le projet de la 31^{ème} résolution).

Nous vous proposons la nomination de Mesdames Xu Fang, Wang Jin et Michaela Robert et de Messieurs Alex Gong, Antoine Castro, Paul Boursican et Hubert Lévy-Lambert en qualité d'administrateurs, sous conditions suspensives de la réalisation définitive de la cession des Actions Paref à Fosun et de l'approbation consécutive de la modification du mode d'administration et de direction de la société (31^{ème} résolution).

Ces nominations font l'objet des résolutions 36, 37, 38, 39, 40, 41 et 42.

Nomination de Monsieur Alex Gong

42 ans

Nationalité chinoise

Adresse :

Room 1002, No. 24, Jinxiu Road No 2008, Pudong District, Shanghai, P.R.C.

Monsieur Alex Gong qui a rejoint le groupe Fosun en 2011 est diplômé d'une licence en finance internationale obtenue en 1998 et d'un master en finance obtenu en 2005, de l'Université de Fudan. Il est également diplômé d'un master of business administration de l'Institute for Management Development (IMD) de Lausanne, en Suisse, obtenu en 2008. Avant de rejoindre le groupe Fosun, M. Gong travailla pour la succursale de Pudong et le siège de la

Bank of Shanghai, ainsi qu'au siège de la Standard Chartered Bank en République Populaire de Chine. Il fut également conseiller en stratégie au siège du groupe Samsung en Corée, accomplissant des missions spécifiques dans différents secteurs et notamment dans les services financiers, de la technologie et de l'immobilier à l'étranger.

Mandats et fonctions :

- Administrateur exécutif et vice-président senior de Fosun International Limited,
- Directeur général de Fosun Property Holdings et Président de Shanghai Forte Land Co., Ltd,
- Vice-président de Shanghai Yuyuan Tourist Mart Co., Ltd,
- Administrateur non-exécutif de Shanghai Zendai Property Limited,
- Administrateur d'autres sociétés au sein du groupe Fosun.

Nomination de Monsieur Antoine Castro

42 ans

Nationalité française-portugaise

Adresse professionnelle :

Brandschenkestrasse 167, 8002, Zurich, Switzerland

Monsieur Antoine Castro a rejoint Fosun Property Holdings en tant que Directeur Général et Responsable des Investissements Européens et du Private Equity en décembre 2014. Il apporte ainsi à Fosun plus de 19 ans d'expérience en gestion immobilière et de direction.

Antoine Castro est diplômé d'un master en corporate finance de l'Université Pantheon Sorbonne (Paris I) en 1997 et d'un DESS en Corporate Finance de l'Université d'Evry-Val-d'Essonne en 1998.

Antoine Castro est directeur général et responsable des investissements immobiliers européens et privés.

Il était précédemment directeur général et chef de la division Immobilier de Quantum Global Real Estate de 2012 à 2014, où il a lancé les activités immobilières pour développer globalement les investissements immobiliers du SWF angolais. En qualité de directeur général de Morgan Stanley Real Estate de 1999 à 2004, il a piloté d'importantes et de nombreuses transactions relatives à des opérations de financement en faveur de l'acquisition de grands portefeuilles d'actifs, des sociétés cotées, de l'immobilier Fonds, actifs uniques et groupes de développement.

Mandats et fonctions depuis les 5 dernières années :

- Directeur général de Fosun Property Holdings depuis décembre 2014
- Directeur général de Quantum Global Real Estate (de 2012 à fin 2014)

Nomination de Madame Xu Fang

43 ans

Nationalité chinoise

Adresse :

Xian xia xi Road 500, No3, Room 201, Shanghai, P.R.C.

Avant de rejoindre Fosun en août 2014, Madame Xu Fang était directrice du contrôle interne, directrice fiscale et responsable des finances régionales du groupe Shimao de 2008 à 2014. Elle était auparavant directrice financière de Hutchison Whampoa Shanghai.

Mandats et fonctions :

- Directrice financière de Fosun Property Holding
- Membre du conseil de surveillance de Shanghai Resource Property

Nomination de Madame Wang Jin

41 ans

Nationalité chinoise

Adresse :

Room 802, Building 40, No 1980, Luo Xiu Road, Shanghai, P.R.C.

Madame Wang Jin, diplômée de l'Université Fudan et avocat diplômé en Chine a commencé sa carrière en qualité d'avocat au cabinet Jin Rui après obtention de son diplôme en 1999. Elle rejoint ensuite une entreprise d'importation et d'exportation de tomates à Shanghai en qualité d'avocat interne. De 2002 à 2009, elle a travaillé pour Shimao Group, une société cotée en bourse à HK, en qualité de responsable juridique, avocat senior. En 2010, Madame Wang Jin rejoint Tesco Property pour une équipe juridique leader principalement travaillant pour l'acquisition dans la région est de la Chine.

Mandats et fonctions :

- Directrice juridique de Fosun Property

Nomination de Monsieur Paul Boursican

51 ans

Nationalité française

Adresse :

33 Princes Gate Mews, Knightsbridge, SW7 2PR London, England

Monsieur Paul Boursican a 25 ans d'expérience en investissement immobilier. Il a réalisé plus de 30 milliards d'euros de transactions. Il est diplômé de l'ISG Paris, MIM New York, IMUA Tokyo, ainsi que des programmes de management de l'INSEAD et de la Harvard Business School. Il débute son parcours chez Jones Lang LaSalle où il devient responsable des activités investissement auprès de la clientèle

institutionnelle, puis membre du Conseil d'Administration Investissement Européen.

En 2005, il est co-fondateur et Directeur Général de Foncière LFPI (Banque Lazard), investit 800 millions d'euros et construit une plateforme d'asset management de 75 immeubles et 280 locataires.

Puis en 2008, il crée la société d'investissement Milestone Capital, et gère les capitaux de Chelsfield Partners et HBOS.

Mandats et fonctions au cours des cinq dernières années :

- Directeur international Marchés de capitaux, EMEA at Cushman & Wakefield (depuis avril 2013) ;
- Expert International auprès de l'Organisation des Nations Unies pour le Développement Industriel (UNIDO) (levée de fonds et structuration financière) ;
- Conseiller du Commerce Extérieur de la France sur décret du 1^{er} ministre (2010 à 2016).

Nomination de Madame Michaela Robert

47 ans

Nationalité française

Adresse :

76 avenue d'Iéna - 75116 Paris

Madame Michaela Robert, titulaire d'une Maîtrise de Gestion de l'Université Paris Dauphine, d'une Maîtrise en droit des Affaires de l'Université de Nanterre, et du diplôme de l'Ecole de Formation du Barreau des Hauts-de-Seine est associée fondatrice de la société Finae Advisors, structure indépendante spécialisée en conseil en financement immobilier créée en 2009.

Michaela Robert a auparavant exercé pendant 10 ans le métier d'avocat en droit immobilier et des financements structurés au sein de cabinets internationaux. En 2005, elle rejoint les fonds d'investissement en immobilier gérés par Morgan Stanley en qualité de Directeur financier. Responsable des financements de l'ensemble des investissements réalisés par les différents fonds en France, Espagne et Benelux, cette expérience lui a permis de créer un solide réseau bancaire et d'acquérir une connaissance approfondie des problématiques de financement.

Mandats et fonctions au cours des cinq dernières années :

- Directrice générale de la société Finae Advisors,
- Membre indépendant du Conseil de Surveillance de la société Altarea Cogedim.

Nomination de Monsieur Hubert Lévy-Lambert

82 ans

Nationalité française

Adresse :

7 rue Bernard de Clairvaux 75003 Paris

M. Hubert Lévy-Lambert, est président du conseil de surveillance de Paref depuis mai 2011, diplômé de HEC (1962 E), ingénieur en chef de l'Ecole des Mines, ancien étudiant de l'Ecole Polytechnique (1953).

Avant de mettre en place le groupe Paref, il a été président du conseil d'administration de Caisse Centrale de Crédit Immobilier, directeur de mission au sein de la Banque Indosuez puis à la Société Générale, directeur général de FicoFrance, directeur adjoint de Société Générale, assistant-directeur du Département De Forecasting, rapporteur au sein du Commissariat au Plan et responsable de mission à la Commune des Régions Sahariennes.

Mandats et fonctions au cours des cinq dernières années :

- Président du conseil de surveillance de Paref (depuis le 11/05/2011) ;
- Membre du conseil d'administration de la SPPICAV Vivapierre (OPPCI) depuis le 26 avril 2011 ;
- Président du conseil d'administration de la SPPICAV Vivapierre (jusqu'en 2013) ;
- Gérant des SCI familiales Anjou Saint Honoré et Trielle ;
- Gérant de la SARL Parmarch ;
- Représentant permanent de Paref au conseil ; d'administration de Paref Gestion et Président du conseil d'administration de Paref gestion (jusqu'en 2011).

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 19 mai 2015 (6 ^{ème} Résolution)	19 juillet 2017 (26 mois)	20 000 000 €	
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 19 mai 2015 (7 ^{ème} Résolution)	19 juillet 2017 (26 mois)	15 000 000 € <i>Ce Montant s'impute sur le montant du plafond global prévu par la résolution 6 de l'AG du 19 mai 2015</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 19 mai 2015 (8 ^{ème} Résolution)	19 juillet 2017 (26 mois)	1 000 000€ <i>Ce Montant s'impute sur le montant du plafond global prévu par la résolution 7 de l'AG du 15 mai 2013</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 19 mai 2015 (9 ^{ème} Résolution)	19 juillet 2017 (26 mois)	10% du capital de la société <i>Ce Montant s'impute sur le montant du plafond global prévu par la résolution 7 de l'AG du 15 mai 2013</i>	
5) 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 19 mai 2015 (10 ^{ème} Résolution)	19 juillet 2017 (26 mois)	20 000 000 € <i>Ce Montant s'impute sur le montant du plafond global prévu par la résolution de l'AG du 15 mai 2013</i>	
6) 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 19 mai 2015 (11 ^{ème} Résolution)	19 juillet 2017 (26 mois)	15 000 000 € 20% capital <i>Ce Montant s'impute sur le montant du plafond global prévu par la résolution 7 et 8 de l'AG du 15 mai 2013</i>	
7) Autorisation à donner au Directoire à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues	AG Mixte du 18 mai 2016 (10 ^{ème} Résolution)	17 novembre 2017 (18 mois)	10% des actions composant le capital de la société	

8) Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription	AG Mixte du 19 mai 2015 (13 ^{ème} Résolution)	19 juillet 2017 (26 mois)	<i>Ce Montant s'impute sur le montant du plafond global prévu par la résolution 7 de l'AG du 15 mai 2013</i>	
9) Délégation de pouvoir à donner au directoire a 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 14 mai 2014 (7 ^{ème} Résolution)	10 juillet 2017 (38 mois)	10% du capital social <i>Ce Montant s'impute sur le montant du plafond global prévu par la résolution 7 de l'AG du 15 mai 2013</i>	Attribution individuelle par le directoire le 25 juillet 2016, de 11 955 options d'achat après accord préalable du comité des rémunérations et du conseil de surveillance
10) Autorisation à donner au directoire a l'effet de procéder à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre	AG Mixte du 18 mai 2016 (11 ^{ème} Résolution)	17 juillet 2019 (38 mois)	3% du capital social <i>Ce Montant s'impute sur le montant du plafond global prévu par la résolution 8 de l'AG du 14 mai 2014</i>	

OBSERVATIONS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames et messieurs les actionnaires,

Nous avons l'honneur de vous rendre compte de notre mission telle que définie à l'article 15 des statuts de PAREF.

Paref a poursuivi en 2016 sa politique de montée en gamme de ses actifs détenus en propre et de développement de ses activités de gestion pour compte de tiers.

Les cessions se sont toutefois fortement ralenties : après 70 M€ d'actifs cédés de 2011 à 2014 et 1 M€ en 2015, Paref n'a cédé aucun actif en 2016. Restent en suspens la promesse de vente de 3,5 M€ sur Vaux le Pénil et diverses options d'achat consenties à des locataires.

Les achats se sont poursuivis avec prudence : après 22 M€ en 2014 et 14 M€ en 2015, Paref a acquis un immeuble de 8,5 M€ à la fin de 2016, portant le patrimoine du groupe à 167 M€ contre 156 fin 2015 .

L'endettement du groupe a légèrement augmenté du fait de la dernière acquisition, passant de 61 à 65 M€, soit un LTV de 41,8% contre 42% l'année dernière.

Le taux d'occupation du patrimoine reste à un niveau élevé, à 94,3% contre 92,7% fin 2015, non compris le Gaïa à Nanterre, pas encore loué malgré des pistes prometteuses.

La gestion pour compte de tiers, spécificité de Paref dans le monde des foncières cotées, qui n'a pas échappé à un grand investisseur étranger, a continué à croître dans un marché très porteur, avec un total des capitaux gérés passé de 1,2 à 1,5 Mds€.

L'actif net réévalué a continué à croître, passant de 77,3 à 86,2 € par action (ANR Epra triple net, incluant la juste valeur de la dette) et de 93,9 à 99,4 € (ANR de remplacement, droits inclus).

Le conseil a tenu 6 réunions pendant l'exercice écoulé. 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. Le comité d'investissement a tenu plusieurs réunions mais n'a pas eu à nous soumettre de projets d'acquisition ou de cession dépassant 15 M€ ou sortant de la stratégie courante 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.

Le comité stratégique, créé fin 2014 pour réfléchir à la stratégie du groupe et examiner les différentes possibilités d'assurer sa croissance, a tenu plusieurs réunions dans l'année et a proposé au conseil de confier à un banquier-conseil la recherche d'un partenaire pour assurer la croissance et la pérennité du groupe. CM-CIC a été choisi et a procédé à une large consultation de sociétés françaises et étrangères. Après examen des différentes offres reçues, le conseil a retenu à l'unanimité la proposition de la société chinoise Fosun qui s'apprête à lancer une OPA amicale au prix de 75 € coupon attaché, soit 73 € après paiement du dividende qu'il vous est proposé de fixer à 2 €.

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

Nous vous demandons d'approuver également toutes les résolutions ordinaires et extraordinaires qui vous sont proposées, qui portent sur les délégations de compétence arrivant à échéance au cours de l'exercice 2017 relatives aux opérations sur le capital.

Nous vous proposons enfin d'approuver toutes les résolutions conditionnelles liées à l'OPA envisagée par Fosun, tant ordinaires qu'extraordinaires. Les extraordinaires portent sur l'abandon des droits de vote doubles et sur le changement de mode de gouvernance de la société, qui passerait du conseil de surveillance au conseil d'administration, avec 7 membres dont 4 nommés par Fosun, deux indépendants et Hubert Lévy-Lambert qui sera nommé président d'honneur. Les ordinaires portent sur la nomination des nouveaux membres du conseil d'administration.

Hubert Lévy-Lambert a ajouté :

« Dans le cadre des accords passés avec Fosun, je me suis engagé à vendre 15% du capital avant l'OPA, conjointement avec MO1, Gesco et Apicil qui détiennent ensemble 25%, de manière à ce que Fosun soit détenteur de 40% du capital avant l'OPA. J'ai en outre donné à Fosun une option d'achat de 10% du capital, exerçable dans l'hypothèse où ils auraient, après OPA, moins de 50,01% du capital. Je me suis enfin engagé à ne pas apporter à l'OPA le solde de mes actions, soit environ 8%. L'option ayant peu de chances d'être exercée, ma famille restera en principe actionnaire de Paref à hauteur de 18%. Fosun s'étant engagé à conserver le statut SIIC et donc à ne pas dépasser 60%, il restera au moins 22% du capital dans le public, sachant que Fosun aura un an pour reclasser l'excédent au cas où ils auraient plus de 60% après l'OPA.

Je suis convaincu que le groupe Paref, que j'ai porté sur les fonts baptismaux voici un quart de siècle, est promis à un bel avenir sous la houlette de Fosun mais je comprends que vous puissiez souhaiter profiter du prix proposé par Fosun qui représente une prime de 25% par rapport à la moyenne des cours antérieurs. Aussi je vous encourage à voter toutes les résolutions proposées, que vous ayez décidé de porter vos titres à l'OPA ou de les conserver. »

Paris, le 8 mars 2017
Hubert Lévy-Lambert, Président

RAPPORT D'ACTIVITE DU COMITE D'AUDIT

Les membres du Comité d'Audit sont :

Monsieur Stéphane Vilmin, Président jusqu'au 13 septembre 2016,
Monsieur Stéphane Lipski, Président depuis cette date,
Monsieur Bertrand Jounin,
Monsieur Jean-Jacques Picard, depuis le 13 septembre 2016,

Le Comité d'audit, dont la composition a été modifiée le 13 septembre 2016 à la suite du départ de M. Stéphane Vilmin (représentant de la société MO1 remplacé au conseil par M. Vincent Fargant), s'est réuni 3 fois depuis le 1^{er} janvier 2016.

Le Comité d'audit a examiné les communications à caractère financier de la Société. Au-delà de ses contacts avec la Direction Générale, le Comité d'Audit a pu librement s'entretenir avec les Commissaires aux Comptes en vue d'obtenir les compléments d'information et les éclaircissements souhaités. Au vu de ces entretiens, et sur la base des informations apportées par les Commissaires aux Comptes au regard de l'appréciation des travaux d'expertise et du niveau de provisionnement, les états financiers consolidés et sociaux au 31 décembre 2016 n'appellent pas d'observation de la part du Comité d'audit. Le comité a également revu les calculs d'ANR et notamment les nouveaux multiples de chiffre d'affaires utilisés pour l'évaluation du fonds de commerce de la société de gestion.

Un des mandats de commissaires aux comptes arrivant à échéance, le comité a étudié les résultats de l'appel d'offre organisé par le directoire ; il a auditionné les deux candidats restant en lice et a proposé au conseil de retenir le cabinet Grant Thornton, dont la nomination est proposée à l'approbation de l'assemblée générale.

Le Comité d'audit portera, en 2017, une attention particulière sur les travaux et contrôles réalisés par le RCCI (responsable de la conformité et du contrôle interne), dans le cadre de la réglementation applicable à Paref Gestion, société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF, qui gère l'ensemble des actifs du groupe.

*Paris, le 8 mars 2017
Stéphane Lipski, Président*

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

Mesdames et messieurs les actionnaires,

En ma qualité de Président du Conseil de surveillance de la société Paref, j'ai l'honneur de vous présenter le présent rapport, tel qu'il a été approuvé par le Conseil de surveillance dans sa séance du 8 mars 2017 au titre de l'exercice 2016.

Ce rapport, établi conformément à l'article L. 225-68 du Code de commerce, comprend les informations relatives à la composition et à l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein du Conseil de surveillance ; aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance; aux procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par le groupe Paref et notamment celles relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière pour les comptes sociaux et consolidés ; au gouvernement d'entreprise.

I – Composition et application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein du Conseil de surveillance – préparation et organisation des travaux du Conseil de surveillance

Composition du Conseil de surveillance

Le conseil est composé de huit membres nommés pour une durée de 6 ans. L'intégralité en sera renouvelée lors de la prochaine assemblée qui devra également statuer sur un passage du système de directoire et conseil de surveillance à celui de conseil d'administration avec 7 membres.

Représentation des femmes au sein du Conseil de surveillance

Le conseil comporte actuellement 25% de femmes, soit 2 sur 8, conformément à l'article L225-691 du code de commerce. Lors de son prochain renouvellement, la proportion des membres de chaque sexe ne pourra être inférieure à 40%, soit 3 ou 4 femmes sur 7.

Indépendance des membres du Conseil de surveillance

Comme prévu par son règlement intérieur, 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 doit comporter au minimum deux membres indépendants. Le conseil considère que 4 de ses membres sont indépendants : Cécile de Guillebon, Stéphane Lipski, Stéphane Vilmin et Bertrand Jounin.

Les membres considérés comme non indépendants sont Catherine, Guillaume et Hubert 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.

Information des membres du conseil de surveillance

Les membres du conseil ont pu disposer de l'ensemble de l'information concise, pertinente et synthétique nécessaire à l'accomplissement de leur mission au cours de l'année 2016. Cette information a été mise à disposition dans un délai raisonnable, compte tenu du temps nécessaire pour l'analyser.

Organisation des travaux du Conseil de surveillance

Le conseil de surveillance s'est réuni 6 fois au cours de l'année 2016 avec une assiduité de 90 %. Les réunions ont porté sur l'arrêté des comptes 2015, sur les comptes semestriels au 30 juin 2016 et sur les situations trimestrielles, ainsi que sur le taux d'occupation des principaux immeubles et sur la trésorerie du groupe. En fin d'année, un accent a été mis sur les orientations stratégiques du groupe et sur la mission confiée à CM-CIC qui a abouti au projet d'OPA de Fosun au début de 2017.

Les Comités

Les quatre comités d'études sont destinés à faciliter le bon fonctionnement du Conseil et à concourir efficacement à la préparation de ses décisions.

Ces comités sont chargés d'étudier les questions que le Conseil ou son Président soumettent pour avis à leur examen, de préparer les travaux du Conseil relativement à ces questions, et de rapporter leurs conclusions au Conseil sous forme de comptes rendus, de propositions, d'avis, d'informations ou de recommandation. Ils exercent leurs attributions sous la responsabilité du Conseil, leur rôle étant strictement consultatif. Leurs conditions de fonctionnement sont précisées par le règlement intérieur du Conseil de surveillance.

La composition des comités spécialisés est adaptée à leur mission, notamment celle du comité d'audit qui respecte les normes fixées par l'article L823-19 du code de commerce (ne pas comprendre des membres exerçant une fonction de direction, comporter au moins un membre présentant des compétences particulières dans les domaines comptables ou financiers et disposer d'au moins un membre indépendant, éviter d'intégrer des dirigeants mandataires sociaux).

Comité d'investissement

Le Comité d'investissement a la double mission d'une part d'étudier et donner au Directoire un avis sur tout projet d'investissement, de quelque nature que ce soit, d'un montant supérieur à 0,5 M€ et d'autre part d'autoriser toute cession d'immeubles par nature, cession totale ou partielle de participations (autre que celle du nombre d'actions nécessaire à l'exercice de mandats sociaux dans les filiales), la constitution de sûretés ainsi que les cautions, avals et garanties, dont le montant unitaire est compris entre 0,5 et 10 M€.

Le comité d'investissement s'est réuni à deux reprises en 2016 et a examiné diverses opportunités d'investissements, ainsi que les projets de désinvestissements. Ses travaux se sont déroulés dans le cadre des axes stratégiques définis avec, lorsque nécessaire, des procédures adaptées (téléconférences, notamment).

Dans un contexte de marché particulièrement compétitif, des projets d'investissement ciblés proposés par le directoire ont été examinés, en privilégiant les investissements via des véhicules gérés par Paref Gestion, existants ou à créer. L'acquisition en décembre 2016 de l'immeuble de bureaux situés rue Léon Frot à Paris 11^{ème} arrondissement d'une superficie d'environ 2 300 m² pour un prix d'environ 8,5 M€ HD, s'inscrit dans cette stratégie : l'immeuble pourra, en fonction des opportunités, être apporté à un véhicule géré par Paref Gestion destiné à des investisseurs qualifiés.

Comité d'Audit

Le Comité d'audit a pour mission d'assister le Conseil dans les domaines de la politique comptable, du reporting et du contrôle interne, du contrôle externe, de la communication financière ainsi que dans le domaine de la gestion des risques.

Le Comité d'Audit s'est réuni 2 fois en 2016 pour examiner en présence des commissaires aux comptes les comptes de l'exercice 2015 puis les comptes du 1^{er} semestre 2016.

Comité Stratégique

Le comité stratégique a pour mission d'assister le Conseil de surveillance dans l'étude des questions stratégiques intéressant Paref et ses filiales et la supervision de l'exécution de la stratégie du groupe par le directoire.

Le Comité Stratégique s'est réuni 7 fois en 2016 pour examiner les différentes propositions de croissance externe reçues spontanément ; élaborer une stratégie active de recherche d'un nouvel actionnaire de référence ; soumettre au conseil une proposition de recours à un consultant extérieur ; suivre les travaux de CM-CIC jusqu'au choix du lauréat.

Comité des Nominations et des Rémunérations

Le Comité des nominations et rémunérations a notamment pour mission d'étudier et de faire des propositions quant à la nomination et la rémunération des mandataires sociaux et dirigeants non mandataires sociaux de la Société et du Groupe ainsi que d'étudier la situation de chaque membre du Conseil au regard des critères de présomption d'indépendance.

Le Comité des Nominations et des Rémunérations s'est réuni 4 fois en 2016.

Il a été consulté pour toute modification relative à la rémunération et aux avantages accordés aux mandataires sociaux.

L'ensemble des comités seront renouvelés à l'issue de l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016 parallèlement au renouvellement du Conseil de surveillance ou à la nomination d'un nouveau conseil d'administration.

Règlement intérieur du Conseil de surveillance et des comités

Le règlement intérieur du Conseil de surveillance et des comités adopté par le conseil du 27 octobre 2005 s'inscrit dans une démarche de transparence conformément aux principes de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées. Ce règlement intérieur décrit les missions et le fonctionnement du Conseil de surveillance et des différents comités.

II Gouvernement d'entreprise

Le Conseil de surveillance a décidé de se référer aux règles de gouvernement d'entreprise issues du code Middlednext (disponibles sur le site internet : <http://middlednext.com/>).

Rémunération des membres du Conseil de surveillance et des comités spécialisés

La rémunération des membres du Conseil de surveillance et des comités spécialisés consiste en des jetons de présence.

L'enveloppe globale des jetons de présence allouée aux membres du Conseil de surveillance s'élève pour l'exercice 2016 à 100.000 € et est versée dans les conditions suivantes :

- (1) montant fixe = 2 000 €
- (2) 4 000 € si présent aux 6 réunions
- (3) 2 000 € par comité + 2 000 € par présidence avec un maximum de 8.000 € par membre
- (4) excédent par rapport au total réparti au prorata de ce qui précède

Par ailleurs, un montant fixe total de 72 000 € est alloué à titre de rémunération des fonctions spécifiques de Président et de Vice-Président du Conseil de surveillance.

La part de jetons de présence versée individuellement à chaque membre du Conseil de surveillance en 2016 figure à la section Rémunérations et avantages des mandataires sociaux du Document de référence 2016.

III Contrôle interne

Principales activités de contrôle et principaux acteurs

Le dispositif de contrôle interne du groupe PAREF est organisé en conformité avec le programme d'activité de la société de gestion de portefeuille Paref gestion, sur la base de la convention de délégation de gestion conclue le 25 février 2008 entre les deux sociétés, ainsi qu'avec les lois et règlements régissant les activités du groupe et notamment le Code Monétaire et Financier et le Règlement Général de l'AMF.

Paref Gestion a pourvu au remplacement de son RCCI suite au départ le 31 août 2016 de Thierry GAIFFE qui occupait temporairement cette fonction parallèlement à celle de Directeur général, depuis le départ de Zverdan Milosevic en février 2016.

Le nouveau RCCI de Paref Gestion, Marie-Odile MOREL, recrutée le 4 juillet 2016, a présenté l'examen du jury à la session du mois de septembre 2016 avec succès. La délivrance de la carte professionnelle le 6 octobre 2016 a été subordonnée par l'Autorité des Marchés Financiers à l'assistance du RCCI, qui ne consacre que 60% de son temps aux missions de conformité et de contrôle interne, par un cabinet externe sur les missions de contrôle permanent pendant une durée de un an à raison de deux jours par semaine.

Le RCCI est assisté depuis le 1er août 2016 par "LES ATELIERS DE L'ASSET MANAGEMENT-2AM" à hauteur de 168 heures par trimestre pour une durée de 15 mois jusqu'au 31 octobre 2017.

Ce dispositif est composé :

- D'un contrôle permanent : Les contrôles permanents de 1^{er} niveau sont réalisés par les équipes opérationnelles et sont intégrés à tous les stades du processus de gestion ;
- D'un contrôle de second niveau réalisé par le responsable de la conformité et du contrôle interne (RCCI) salarié de Paref gestion, fonction pleinement intégrée au sein du groupe PAREF. Il est assisté dans sa mission par un prestataire extérieur, la société 2 AM, dans le cadre d'une convention d'assistance ;
- D'un contrôle périodique chargé évaluer la qualité du dispositif de contrôle de second niveau. Suivant une recommandation de l'AMF, le groupe a délégué la mission de contrôle périodique à un prestataire extérieur, la société SF Consulting ;
- D'un comité des risques mis en place en 2014 piloté par le directeur général de Paref gestion ;
Les nouvelles exigences réglementaires au titre d'AIFM imposent à la société de gestion l'établissement et le maintien d'une fonction permanente de la gestion des risques. Compte tenu de sa taille et des instruments utilisés (instruments non complexes) l'indépendance de la fonction n'est pas exigée ;

Le comité des risques est composé de 5 membres. La composition a été modifiée lors de l'arrivée du nouveau Directeur général, Gilles Chamignon : le Directeur général de PAREF Gestion, le Directeur de l'Asset Management, le Directeur des investissements, la Directrice juridique et le Directeur comptable. Sauf question particulière, le comité se réunit tous les 6 mois.

Objectifs du groupe Paref en matière de conformité et de contrôle interne

La conformité et le contrôle interne au sein du groupe Paref est un dispositif actuellement piloté au sein de sa filiale, Paref Gestion.

La conformité vise le respect des dispositions législatives et réglementaires propres aux activités assurées par la société de gestion de portefeuille pour compte de tiers.

Le contrôle interne est un dispositif établi par la Société de gestion de portefeuille et mis en œuvre sous sa responsabilité. Il comprend un ensemble de moyens, de comportements, de procédures et d'actions adaptés aux caractéristiques propres de la Société de gestion destiné à :

- contribuer à la maîtrise de ses activités, à l'efficacité de ses opérations et à l'utilisation efficiente de ses ressources ;
- permettre de prendre en compte de manière appropriée les risques significatifs, qu'ils soient opérationnels, financiers ou de conformité.

Le dispositif vise plus particulièrement à assurer :

- la conformité aux obligations professionnelles définies par les règlements européens, les lois, règlements et règles approuvés par l'Autorité des marchés financiers ;
- l'application des instructions et des orientations fixées par la direction de la Société de gestion ;
- le bon fonctionnement des processus internes du groupe, notamment ceux concourant à la sauvegarde de ses actifs ;
- la fiabilité des informations financières.

Procédures de contrôle interne mise en place par Paref Gestion

Paref Gestion en sa qualité de Société de gestion de portefeuille du groupe a mis en place un corpus composé de 36 procédures validées par la Direction générale. Paref Gestion établit et maintient opérationnelles des politiques et procédures efficaces, et appropriées sous une forme claire et documentée, en tenant compte de la nature, de l'importance, de la complexité et de la diversité des services qu'elle fournit et des activités qu'elle exerce, permettant de garantir le respect des dispositions qui lui sont applicables et le risque de non-conformité à ses obligations professionnelles. A ce titre, le corpus existant sera complété selon l'évolution des processus et de la réglementation et mis à jour d'ici la fin de l'année 2017 sous la conduite du RCCI avec l'assistance du cabinet 2AM.

Gestion des conflits d'intérêts

Paref exerce son activité sur deux métiers principaux :

- L'investissement direct dans des immeubles à usage commercial (bureaux, locaux d'activité, etc.) en région parisienne ou en province
- La gestion pour compte de tiers au travers de sa filiale Paref Gestion, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers qui gère 6 SCPI de logements, bureaux, locaux d'activité et commerce en France et en Allemagne ainsi que 3 OPPCI investis dans l'immobilier de tourisme, loisirs et l'immobilier d'entreprise.

La coexistence de ces activités, potentiellement source de conflits d'intérêts, est encadrée de manière rigoureuse. Dans ce contexte, la politique de gestion des conflits d'intérêts au sein du groupe Paref est destinée à assurer la protection et la primauté des intérêts des clients dans le respect de la loi et de la réglementation applicables aux structures gérées.

La gestion des conflits d'intérêt repose sur trois principes :

- La connaissance et l'anticipation des risques de conflits d'intérêts, illustrées par l'existence d'une cartographie des risques et par le souci d'intégrer les contrôles en amont des processus de décision ;
- Une organisation hiérarchique veillant à la séparation des fonctions de Gestion, de Commercialisation, et de Contrôle ;
- La sensibilisation des équipes aux problématiques de conflits d'intérêts.

Prévention des conflits d'intérêts

Paref bénéficie de l'organisation et des procédures mises en place par sa filiale Paref gestion destinées à prévenir les situations de conflits d'intérêts, à les identifier et à les traiter rapidement. Le responsable de la Conformité et du Contrôle Interne contrôle et évalue l'adéquation et l'efficacité de la politique, ainsi que les procédures et mesures mises en place.

Traitement des conflits d'intérêts

Lorsqu'un conflit d'intérêts est identifié, le responsable de la Conformité et du Contrôle Interne prend rapidement, avec la Direction Générale, toute mesure appropriée pour résoudre le conflit.

Lorsque le risque de porter atteinte aux intérêts du client ne peut être évité malgré les procédures et les mesures préventives, PAREF en informe le client et décide avec lui des dispositions à entreprendre.

Déontologie - Lutte anti-blanchiment

Le RCCI de Paref Gestion en sa qualité de déontologue s'assure du respect des normes éthiques et professionnelles, de la prévention des manquements d'initiés et contrôle les mesures prises pour lutter contre le blanchiment d'argent et la corruption.

Il est rappelé, conformément à l'article L.561-2 du code monétaire et financier que la société de gestion de portefeuille est tenue d'effectuer une déclaration de soupçon à Tracfin dans les cas repris à l'article L 561-15 du code monétaire et financier.

Un nouveau correspondant Tracfin a été désigné en date du 25 octobre 2016, en la personne du Directeur juridique de Paref Gestion. Une formation de l'ensemble du personnel à la lutte anti-blanchiment a été conduite fin 2016.

Préparation des états financiers

Les états financiers des sociétés du groupe sont préparés par le service comptable de Paref Gestion. S'agissant des comptes consolidés du groupe, une mission temporaire a été confiée au cabinet Ernst & Young depuis 2015 en vue de mettre en place un nouvel outil informatique de consolidation et d'accompagner le service comptable dans cette démarche. Les états financiers consolidés publiés ont été ainsi préparés en 2016 par le cabinet Ernst & Young. Le service comptable de Paref Gestion va progressivement ré internaliser ces tâches en 2017.

Contrôle de gestion

Les procédures de contrôle de gestion sont en cours de renforcement avec l'arrivée d'un contrôleur interne en 2016.

Suivi des risques

De nouvelles méthodologies d'analyse de risque ont été développées et formalisées en particulier concernant les risques de marché, les risques locatifs ou les risques techniques des actifs immobiliers.

Le développement de l'outil intégré de suivi des risques financiers et immobiliers est désormais opérationnel pour les SCPI Capiforce, Interpierre et Novapierre 1 et pour l'OPPCI Vivapierre. La SCPI Atlantique Pierre 1 a été intégrée courant 2016 et Novapierre Allemagne le sera en 2017.

Informatique

Les procédures d'exploitation informatique sont toujours traitées sur site avec l'assistance de la société de prestations informatiques LCS en vertu d'un contrat d'assistance et de maintenance. Une attention particulière est apportée à la sécurité des traitements et les procédures de sauvegarde sont efficaces. S'agissant des applications, un contrat d'assistance applicative a été mis en place depuis 2006 auprès de la société Upside, agréée par 4D, l'éditeur du logiciel sur lequel ont été développées la plupart de nos applications. Le champ d'intervention du prestataire a été progressivement élargi et les procédures de maintenance applicative fonctionnent bien avec des délais d'intervention très brefs. Cette organisation a fait ses preuves, notamment dans le cadre de la reprise des SCPI Capiforce et Atlantique Pierre ou de la création de la SCPI Novapierre Allemagne.

Des nouveaux traitements sont créés afin d'améliorer le système informatique 4D au fur et à mesure des besoins. Les développements des dernières années concernent la gestion du marché secondaire des SCPI à capital fixe, la création de lots d'écritures comptables et la mise en place des procédures SEPA de virements et prélèvements automatisés. L'accès aux différentes applications et aux fichiers de données du système informatique a été segmenté par unité de travail afin d'augmenter la sécurité.

Une nouvelle version plus ergonomique et présentant de nouvelles fonctionnalités a été livrée à l'automne 2016, par la société Upside. La gestion des associés a notamment fait l'objet de développements particuliers et une amélioration de la traçabilité des mouvements et des saisies ainsi qu'une meilleure sécurisation ont été intégrés dans cette nouvelle version. Une gestion plus fine des charges attachées aux baux sur la partie immobilière est aussi un des progrès mis en œuvre. La migration vers cette nouvelle version de l'outil ne s'est pas faite sans difficultés, et notamment un bug est apparu lors des mises en paiement de dividendes fin octobre, mais il a pu être circonscrit à un seul fonds et la réparation a été immédiate sans aucun préjudice ni pour les associés ni pour la société de gestion. De nouveaux développements complémentaires sont à l'étude pour 2017.

Paris, le 8 mars 2017
Hubert Lévy-Lambert
Président du conseil de surveillance
Président du conseil de surveillance

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

Rapport des commissaires aux comptes, établi en application de l'article L. 225-235 du code de commerce, sur le rapport du président du conseil de surveillance, pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Peref et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

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 des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article 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 20 avril 2017

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Philippe Guéguen

R B A S.A.

Cyrille Senaux

RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTEES

Aux actionnaires,

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 ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société 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 A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

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 DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs

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-propiétaire, qui s'oblige à assurer cette gestion par l'intermédiaire de Paref Gestion (société de gestion).

Le nu-propiétaire (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 20 avril 2017

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

R B A S.A.

Philippe Guéguen

Cyrille Senaux

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

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 2016, sur :

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par le 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 relatives 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 notablement 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 aux prises de participation et de contrôle et 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 20 avril 2017

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Philippe Guéguen

R B A S.A.

Cyrille Senaux

COMPTES SOCIAUX

BILAN ACTIF (K€)	Note	31/12/2016			31/12/2015
		Brut	Amort. / prov.	Net	Net
ACTIF IMMOBILISE		95 295	22 638	72 657	66 037
Immobilisations incorporelles	C1	261	0	261	264
Immobilisations corporelles	C2	64 967	20 788	44 179	35 015
Terrains		20 173		20 173	14 263
Constructions		44 746	20 765	23 981	20 675
Autres immobilisation corporelles		47	22	25	26
Immobilisations en cours		0		0	51
Immobilisations financières	C3	30 067	1 851	28 217	30 758
Titres de participations		11 193	1 850	9 343	9 224
Prêts		2 686		2 686	3 033
Autres immobilisations financières		16 189	1	16 188	18 501
ACTIF CIRCULANT		27 858	282	27 576	28 276
Stocks					
Clients et comptes rattachés	C4	3 023	282	2 741	2 600
Autres créances	C5	22 651	0	22 651	24 161
Créances fiscales et sociales		244		244	280
Comptes courants des filiales		21 959		21 959	23 033
Créances diverses		448		448	848
Valeurs mobilières de placement	C6	1 769		1 769	1 187
Disponibilités		408		408	316
COMPTES DE REGULARISATION	C7	6	0	6	12
Charges constatées d'avance		6		6	12
TOTAL ACTIF		123 153	22 920	100 233	94 313

BILAN PASSIF (K€)	Note	31/12/2016	31/12/2015
CAPITAUX PROPRES	C8	66 668	69 654
Capital		30 218	30 218
Primes d'émission		31 123	31 638
Ecart de réévaluation		3 371	3 371
Réserve légale		1 317	1 259
Autres réserves		0	1 860
Report à nouveau		42	140
Acompte sur dividende			
RESULTAT DE L'EXERCICE		598	1 169
Provisions pour risques et Charges	C9	1 507	1 949
DETTES		30 778	21 343
Dettes financières	C10	25 908	18 705
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		15 641	17 992
Emprunts et dettes financières divers		9 508	8
Dépôts de garantie reçus		760	705
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	C11	584	378
Dettes fiscales et sociales	C12	560	561
Dettes diverses	C13	3 725	1 698
Comptes courants associés		3 401	1 421
Autres dettes		324	277
COMPTES DE REGULARISATION	C14	1 280	1 366
Produits constatés d'avance		1 280	1 366
TOTAL PASSIF		100 233	94 313

Les notes pages 81 à 90 font partie intégrante des Comptes Annuels.

COMPTE DE RESULTAT (K€)	Note	31/12/2016	31/12/2015
Produits d'exploitation	D1	9 195	9 434
Loyers nets		5 207	5 529
Charges locatives refacturées		1 527	1 577
Reprises de provisions et transfert de charges		1 643	1 746
Autres produits		818	582
Charges d'exploitation		-9 285	-9 162
Charges immobilières	D2	-5 205	-4 905
Frais d'acquisition d'immeubles		0	0
Entretien et grosses réparations		110	185
Autres charges immobilières		-2 746	-2 534
redevances de crédit-bail immobilier		-2 569	-2 555
Autres charges d'exploitation	D3	-856	-1 677
Commission de gestion		-149	-182
Commission de cession		0	0
Autres charges d'exploitation		-706	-1 494
Charges de personnel	D4	-675	-479
Dotations d'exploitation	D5	-2 549	-2 102
Dotations aux amortissements		-1 679	-1 698
Dotation aux dépréciations d'immeubles		-846	-238
Dotations aux provisions		-24	-166
Résultat d'exploitation		-90	272
Produits financiers		3 238	2 798
Produits nets sur cessions de VMP et autres produits financiers		1 098	1 171
Dividendes et intérêts reçus des filiales et des participations		2 140	1 627
Charges financières		-2 793	-1 829
Intérêts et charges assimilées		-2 793	-1 829
Résultat financier	D6	445	969
Résultat courant avant impôts		355	1 241
Résultat exceptionnel	D7	243	-83
Impôt sur les bénéfices	D8	0	11
RESULTAT NET		598	1 169

Les notes pages 81 à 90 font partie intégrante des Comptes Annuels.

ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX

A. Faits caractéristiques de l'exercice

Paref a continué en 2016 sa fonction de détention d'actifs immobiliers locatifs et de holding d'un groupe de sociétés immobilières.

PAREF a procédé à l'acquisition d'un immeuble de bureaux et commerces situé à Paris rue Léon Frot.

B. Principes, règles et méthodes comptables

Les comptes sont établis en Euros, suivant les principes généraux du règlement n°2014-03 de l'Autorité des Normes Comptable. Les éléments sont inscrits en comptabilité au coût historique. Ils respectent les principes de continuité d'exploitation et de permanence des méthodes.

C. Notes sur le bilan

C1 Immobilisations incorporelles (261 K€)

Ce montant correspond au prix d'acquisition des contrats de crédit-bail immobilier. La totalité des usufruits de parts de SCPI sont arrivés à échéance en 2016, les amortissements pratiqués ont été repris pour 246 K€. La dotation aux amortissements de l'exercice s'élève à 3 K€. La valeur d'acquisition des contrats de crédit-bail immobilier figure en compte pour un montant de 261 K€.

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
en K€	31/12/2015	Augmentation	Diminution	31/12/2016
Usufruits	246	0	246	0
Crédit-bail	261	0	0	261
TOTAL VALEUR BRUTE	507	0	246	261
Amortissements	243	3	246	0
TOTAL AMORTISSEMENTS	243	3	246	0
VALEUR NETTE	264			261

C2 Immobilisations corporelles (44 179 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 2016, la dépréciation à ce titre a diminué passant de 3 450 K€ à 2 819 K€.

IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
en K€	31/12/2015	Augmentation	Diminution	31/12/2016
Terrains	14 263	5 910	0	20 173
Constructions	40 396	3 661	0	44 057
Immobilisations en cours	51	679	41	689
Autres	44	3	0	47
TOTAL VALEUR BRUTE	54 754	10 253	41	64 967
Amortissements	16 289	1 679	0	17 968
Provisions	3 450	846	1 477	2 819
TOTAL AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	19 739	2 525	1 477	20 788
VALEUR NETTE	35 015			44 179

Les dotations aux amortissements de l'exercice s'élèvent à 2 525 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.

REGLES D'AMORTISSEMENT				
Type d'immeuble	Haussmann	Bureaux	Bureaux et activité	activité
Durée d'amortissement en année				
Structure	100	40	40	30
Façade, étanchéité	30	30	30	30
Chauffage, électricité	20	20	20	20
Ascenseurs	20	20	20	0
Agencements	15	15	15	10
Répartition par composant				
Structure	60%	50%	50%	65%
Façade, étanchéité	15%	20%	15%	10%
Chauffage, électricité	10%	20%	20%	15%
Ascenseurs	5%	0%	5%	0%
Agencements	10%	10%	10%	10%
TOTAL	100%	100%	100%	100%

C3 Immobilisations financières (28 217 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 : 9 343 K€

Il s'agit des titres de Paref Gestion, de Parmarch, de Parus, de Dax Adour, de Wep Watford, de Polybail et de Gentilly Verdun. Toutes sont détenues à plus de 99% par Paref sauf Wep Watford, société possédant un immeuble de bureaux à Nanterre détenue à 50%. Les titres de WEP Watford ont fait l'objet d'une provision d'un montant de 1 850 K€.

Prêts : 2 686 K€

Il s'agit des avances preneur consenties aux organismes financiers dans le cadre d'une opération de crédit-bail immobilier, 108 K€ ont été remboursés. Ces avances sont rémunérées au même taux que celui du crédit-bail. Ainsi qu'une créance rattachée à la SNC Gentilly Verdun pour 2 308 K€.

Autres immobilisations financières : 16 188 K€

Il s'agit principalement des titres de SCPI gérés par Paref Gestion pour un montant de 9 120 K€, des titres de la SPPICAV Vivapierre pour 6 871 K€, de rachats d'actions Paref pour 125 K€. Il inclut également des cautions versées au titre des baux du siège social pour 72 K€.

Une provision de 0,5 K€ a été constituée sur les titres de la SCPI Novapierre Allemagne.

Les titres Paref, pour 125 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.

C4 Clients et comptes rattachés (2 741 K€)

Il s'agit des comptes des locataires des immeubles détenus en pleine propriété et en usufruit pour 2 143 K€ et de factures à établir de prestations aux filiales pour 880 K€. Une provision de 282 K€ est constituée sur la totalité de la dette des locataires nette de dépôt de garantie en fonction du risque de non recouvrement.

C5 Autres créances (22 651 K€)

Créances fiscales et sociales : 244 K€

Il s'agit de TVA récupérable pour 103 K€, d'un crédit de TVA de 138 K€.

Comptes courants des filiales : 21 959 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 : 448 K€

Elles se composent des fonds de roulement des syndic et gérants d'immeubles et du GIE Alouette, de franchise de loyers à étaler, d'avoir à recevoir relatifs aux régularisations de charges locatives et de divers produits à recevoir.

C6 Disponibilités et valeurs mobilières de placement (2 177 K€)

Valeurs mobilières de placement : 1 769 K€

Ce poste comprend un compte à terme de 900 K€ et 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, soit 12707 actions. Elles sont comptabilisées à leur coût historique.

en K€	Quantité	Valeur brute	Provision	Valeur nette
Paref (actions propres)	12 707	869	0	869
TOTAL	12 707	869	0	869

Disponibilités : 408 K€

Ce poste inclut les différents comptes en banque de Paref.

Produits à recevoir :

Montant des produits à recevoir dans les postes suivants du bilan en K€ :	
Clients et comptes rattachés	775
Créances fiscales et sociales	30
Comptes courants des filiales	357
Créances diverses	225
Disponibilités	0
TOTAL	1 387

C7 Charges constatées d'avance (6 K€)

Détail des charges constatées d'avance en K€	
Frais généraux payés d'avance	6
TOTAL	6

C8 Capitaux propres (66 668 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 2016, Paref détenait 13 848 actions acquises dans le cadre du programme de rachat. Ces 13 848 actions se répartissent de la façon suivante :

- 12 707 actions sont destinées à couvrir les engagements de Paref en matière de stocks options et de distribution d'actions gratuites.
- 1 141 actions sont utilisées dans le cadre d'un contrat de gestion de liquidité.

Primes d'émission et de fusion : 31 123 K€

La prime d'émission a été relevée à 2 258 K€ suite à l'augmentation de capital en 2012 (prime brute de 2 417 K€ sous déduction des frais d'augmentation de capital de 159 K€). Ce poste a été débité de 516 K€ dans le cadre de l'affectation du résultat décidée par la précédente assemblée.

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 la SCPI Interpierre. Le solde au 31 décembre 2016, soit 3 371 K€ correspond à la réévaluation des actifs non éligibles dont 3 344 K€ pour les titres de Paref Gestion.

Réserve légale : 1 317 K€

Ce poste a été crédité de 58 K€ dans le cadre de l'affectation du résultat décidée par la précédente assemblée.

Autres réserves : 0 K€

Ce poste a été débité de 1 860 K€ dans le cadre de l'affectation du résultat décidée par la précédente assemblée.

Report à nouveau : 42 K€

Ce poste a diminué de 98 K€ à la suite de l'affectation et à la distribution du résultat de l'exercice 2015.

Le tableau ci-dessous donne les informations relatives aux variations des capitaux propres au cours des deux derniers exercices:

en K€	31/12/2014	Affectation du résultat	Résultat 2015	31/12/2015	Affectation du résultat	Résultat 2016	31/12/2016
Capital	30 218			30 218			30 218
Prime d'émission	31 638			31 638	-516		31 123
Ecart de réévaluation	3 371			3 371			3 371
Réserve légale	1 140	118		1 259	58		1 317
Autres réserves	3 289	-1 428		1 860	-1 860		0
Report à nouveau	42	98		140	-98		42
Acompte sur dividende	0			0			0
Résultat	2 358	-2 358	1 169	1 169	-1 169	598	598
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	72 056	-3 570	1 169	69 654	-3 584	598	66 668
Dividende versé hors acompte		3 570			3 584		
Dividende versé acompte inclus		3 570			3 584		
Dividende unitaire versé		3,00			3,00		

Le dividende versé en 2016 au titre de l'exercice 2015 (net des actions d'autocontrôle) s'élève à 3 584 K€.

C9 Provisions pour risques et charges (1 507 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 1 507 K€ de provisions pour risques et charges dont :

- 1 227 K€ correspondent à la valeur actuelle de la sur-couverture d'un SWAP à échéance le 1^{er} octobre 2019 ;
- 26 K€ ont été gagés pour une prise en charge d'une partie des travaux de la société INRAP ;
- 19 K€ sont destinés à couvrir les engagements 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 été calculés en fonction des termes de la convention collective de l'Immobilier ; La méthode du calcul des droits retenus est basée sur l'ancienneté et salaire en fin de carrière.

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 du groupe a été diminuée de 312 K€ à 235 K€.

C10 Dettes financières (25 908 K€)

Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit : 15 641 K€

Il s'agit des emprunts bancaires, pour un montant de 15 355 K€ et des intérêts courus pour 65 K€, pour l'acquisition des usufruits et des immeubles détenus par la société. Ces prêts sont généralement assortis d'inscriptions hypothécaires. Des soldes créditeurs de banques pour 221 K€.

Emprunts et dettes financières divers : 9 508 K€

Il s'agit d'une ligne de crédit prise pour le financement de l'acquisition Paris Léon Frot pour 9,5 M€ (4,5 M€ de crédit revolving et 5 M€ de crédit hypothécaire) et d'un compte courant d'associé qui n'a pas été converti en actions fin 2001.

L'échéancier de ces crédits figure dans le tableau ci-après.

CAPITAUX RESTANT DUS SUR LES CREDITS (K€)							
	C.R.D. 31/12/2016	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
Croissy Beaubourg - 6 M€	4 728	579	588	597	606	615	1 741
Quelmees - 8,5 M€	3 156	3 156					
Dimotrans - 4,75 M€	2 480	340	360	381	403	427	569
Emerrainville - 3,35 M€	1 594	249	264	280	296	314	192
Trappes Pascal - 2,3 M€	1 162	167	177	187	198	210	223
Alouette - 2,24 M€	1 133	163	172	183	193	205	217
Cauffry Les Ulis - 5,6 M€	864	156	164	172	181	191	
Aubergenville - 2,9 M€	238	238					
Léon Frot - 5 M€	5 000	285	290	295	300	305	3 525
Léon Frot - 4,5 M€	4 500	900	900	900	900	900	
Concours bancaire courant	221	221					
Intérêts courus	65	65					
TOTAL	25 141	6 517	2 914	2 995	3 079	3 168	6 468

Dépôts de garantie : 760 K€

Il s'agit des dépôts reçus des locataires.

C11 Dettes fournisseurs et comptes rattachés (584 K€)

Elles se composent de factures diverses à régler au début de 2017 dont 23 K€ d'intra-groupe et 188 K€ de factures non parvenues au 31/12/16.

C12 Dettes fiscales et sociales (560 K€)

Il s'agit salaires et charges sociales pour 157 K€ et de la TVA collectée pour 403 K€.

C13 Dettes diverses (3 725 K€)

Il s'agit notamment des jetons de présence du conseil de surveillance pour 100 K€, des comptes courants créditeurs des filiales ainsi que les intérêts à payer aux filiales pour 3 401 K€, des charges à payer pour 10 K€ et des locataires créditeurs pour 214 K€.

Charges à payer :

Montant des charges à payer dans les postes suivants du bilan en K€ :	
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédits	44
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	188
Dettes fiscales et sociales	101
Comptes courants associés	54
Autres dettes	138
TOTAL	527

C14 Produits constatés d'avance (1 280 K€)

Il s'agit de loyers et charges facturés en décembre 2016 au titre de 2017 pour 1 280 K€.

Détail des produits constatés d'avance en K€	
Loyers payés d'avance	1 146
Charges locatives payées d'avance	134
TOTAL	1 280

D. Notes sur le Compte de Résultat

D1 Produits d'exploitation (9 195 K€)

Loyers nets : 5 207 K€

Ce poste comprend les loyers des immeubles commerciaux pour 5 207 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 : 1 527 K€

Ce poste correspond aux charges récupérées sur les locataires.

Reprises de provisions : 1 643 K€

Ce poste comprend les reprises sur provisions sur immeubles pour 1 477 K€, les reprises pour provisions pour clients douteux pour 68 K€, les reprises pour provisions pour risques et charges pour 20 K€ et les reprises pour provisions sur les stocks options pour 77 K€.

Voir aussi le tableau de la note D5

Autres produits : 818 K€

Ce poste comprend les prestations de management du groupe refacturées selon les conventions à chaque filiale en fonction de son chiffre d'affaires pour un montant de 473 K€, des refacturations de charges aux filiales n'entrant pas dans le cadre de la convention de groupe pour 50 K€ et les refacturations de personnel à la filiale Paref Gestion pour 294 K€.

Ventilation en K€ du Chiffre d'affaires net par zone géographique (loyers)	31-déc.-16	31-déc.-15
Chiffre d'affaires Paris	14	0
Chiffre d'affaires Région Parisienne	4 486	4 855
Chiffre d'affaires Province	707	674
	5 207	5 529

D2 Charges immobilières (5 205 K€)

Cette rubrique comprend :

Les charges locatives, les frais d'entretien et de grosses réparations pour 670 K€.

Les impôts fonciers et les taxes bureaux pour 1 392 K€, les assurances pour 142 K€, le loyer et charges du siège social pour 306 K€ et divers frais et honoraires immobiliers pour 126 K€ ;

Les redevances de crédit-bail immobilier pour 2 569 K€.

D3 Autres charges d'exploitation (856 K€)

Ces charges comprennent :

Les frais de gestion technique par Paref Gestion pour 149 K€, des pertes sur créances irrécouvrables sur locataires pour un montant de 53 K€, les jetons de présence pour 100 K€, les services extérieurs pour 110 K€, des honoraires d'avocats et prestataires pour 241 K€, des honoraires des commissaires aux comptes pour 185 K€, les autres impôts et taxes pour 17 K€.

D4 Frais de personnel (675 K€)

Le personnel de Paref est au nombre de 2. Les salaires font l'objet d'une refacturation partielle à la société Paref Gestion (cf. Note D1).

D5 Dotations d'exploitation (2 549 K€)

Ce poste comprend :

1 679 K€ de dotations aux amortissements, 846 K€ de dépréciations d'immeubles et 24 K€ de dotations aux provisions.

Les dotations aux amortissements se ventilent en :

- Immobilisations incorporelles	=	0 K€ (note C1)
- Immobilisations corporelles	=	<u>1 679 K€ (note C2)</u>
- Total des dotations	=	1 679 K€

La variation 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 24 K€ se ventilent en (voir aussi tableau ci-dessous) :

- Clients	=	16 K€ (note C4)
- Engagement retraite	=	8 K€
- Total des dotations	=	24 K€

Variation des Provisions				
En K€	31-déc.-15	dotations	reprises	31-déc.-16
Provisions pour dépréciations des immobilisations corporelles	3 450	846	1 477	2 819
Provisions pour dépréciations des immobilisations financières	478	1 377	5	1 851
Provisions pour dépréciations des clients et comptes rattachés	334	16	68	282
Provisions pour dépréciations des valeurs mobilières de placement	0	0	0	0
Provisions pour risques et charges	1 949	8	450	1 507
TOTAL	6 212	2 247	2 000	6 459
<i>Ventilation</i>				
Dotations et reprises d'exploitation		870	1 991	
Dotations et reprises financières		1 377	9	
TOTAL DES DOTATIONS ET REPRISES		2 247	2 000	

D6 Résultat financier (+ 445 K€)

Les produits financiers comprennent notamment les dividendes versés par Paref Gestion pour 791 K€, Gentilly Verdun pour 112 K€, Dax Adour pour 795 K€, Polybail pour 9 K€, Novapierre, constitué de parts et d'usufruits, pour 25 K€ et Interpierre pour 688 K€, et autres produits de titres de placement 12 K€. Ils comprennent également les intérêts reçus des filiales, au taux de 2,15%, plafond autorisé par l'administration fiscale pour 2016 soit 425 K€ et des reprises sur provisions sur titres et sur perte de swap pour 357 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 pour 24 K€.

Les charges financières comprennent essentiellement les intérêts et commissions payés aux banques pour 1 284 K€ dont les primes de swap pour 692 K€, des moins-values sur ventes de titres propres pour 128 K€, les intérêts payés aux filiales, une dotation pour dépréciation des titres de la société Wep Watford pour 1 377 K€ et des dotations aux amortissements des usufruits de Novapierre pour 3 K€ (cf. Note C1).

D7 Résultat exceptionnel (+ 243 K€)

Le résultat exceptionnel comprend la cession de 2707 titres de la SCPI Interpierre, soit 230 K€, des plus-values sur ventes de titres propres pour 11 K€. Le solde correspondant à diverses indemnités reçues et charges exceptionnelles.

D8 Impôt sur les bénéfices (0 K€)

Il n'y a pas d'impôt société sur l'exercice.

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. Le dernier emprunt a été remboursé en Novembre 2016.

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 2016 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 24 855 K€.

La société loue son siège social sous contrat de location simple. Le bail a été signé pour le 4^{ème} étage le 24 octobre 2006 pour neuf ans, avec faculté de résiliation triennale. Le bail pour le 6^{ème} étage a été signé le 1^{er} 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 :

Engagement de loyers futurs		
	31-déc.-16	31-déc.-15
Moins d'un an	179	181
De 1 à 3 ans	117	119
TOTAL	296	300

Les titres de la société Vivapierre sont nantis, au 31 décembre 2016, au profit d'une banque à hauteur de 3 000 K€ en garantie d'une autorisation de découvert du même montant.

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 financement de Croissy Beaubourg. Les conditions respectives de ces swaps sont : 3,10%, 4,00% et 3,34% contre euribor 3 mois.
- Avec la Bred, un swap de 5 ans destiné à couvrir le crédit de la filiale Dax Adour d'un montant Notionnel de 10 M€ et d'une durée de 5 ans de 2014 à 2019. Le taux fixe contre euribor 3 mois est de 3,74%.

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 2016, le montant de ces garanties s'élève à 760 K€.

Engagements de crédit-bail :

Engagement 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	497	2 897	785	1 607	0	2 391	2 574
Constructions	639	7 144	1 831	3 749	0	5 580	6 005
TOTAL	1 136	10 041	2 615	5 356	0	7 971	8 579

Immobilisations de crédit-bail				
Postes du bilan	Coût d'entrée (1)	Dotation aux amortissements (2)		Valeur nette
		de l'exercice	cumulées	
Terrains	7 650			7 650
Constructions	17 849	640	5 771	12 078
TOTAL	25 499	640	5 771	19 728
<i>(1) Valeur de ces biens au moment de la signature des contrats.</i>				
<i>(2) Dotation de l'exercice et dotations cumulées qui auraient été enregistrées pour ces biens s'ils avaient été acquis.</i>				

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
Créances					
Prêts	2 425	125	134	2	2 686
Autres immobilisations financières				125	125
Dépôts de garantie versés		72			72
Comptes clients	3 023				3 023
Créances fiscales et sociales	244				244
Associés	21 959				21 959
Autres créances	412	36			448
Charges constatées d'avance	6				6
Total créances	28 069	234	134	127	28 563
Dettes					
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	5 333	1 725	5 641	2 942	15 641
Emprunts et dettes financières divers	1 193	1 190	3 600	3 525	9 508
Dépôts de garantie reçus	760				760
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	584				584
Dettes fiscales et sociales	560				560
Associés	3 400				3 400
Dettes diverses	324				324
Produits constatés d'avance	1 280				1 280
Total dettes	13 435	2 914	9 241	6 468	32 058

TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

A l'exception des transactions suivantes, aucune autre transaction avec des parties liées n'a été enregistrée en 2016 :

ENTREPRISES LIEES		
K€	Entreprises	
	Liées	Participations
Participations, nettes de provisions pour dépréciation	17 927 500	7 406 393
Clients		879 707
Créances associés		24 266 536
Autres créances		
Dettes fournisseurs		23 268
Dettes associés		3 400 088
Autres dettes		
Produits d'exploitation		767 170
Charges d'exploitation		149 426
Produits financiers		2 856 686
Charges financières		0
Impôts		

Tableau des filiales et participations

Société	Capital	Primes d'émission et autres élts de capitaux	Réserves et report à nouveau	% du capital détenu	% des droits de vote	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	0	868	100,00%	100,00%	4 530	4 530	-1 631	14 908	1 236	791
Parmarch	10	0	17	100,00%	100,00%	10	10	-5	1	-1	0
Parus	2	0	2 082	99,00%	99,00%	1 848	1 848	-1 710	912	336	0
Dax Adour	1 000	0	42	100,00%	100,00%	1 678	1 678	1 716	1 768	371	795
Vivapierre	24 784	0	37	27,24%	27,24%	6 871	6 871	0	1 875	3 961	0
Polybail	1 000	0	23	100,00%	100,00%	1 001	1 001	10 573	2 152	139	9
Interpierre	19 090	22 624	1 767	17,45%	19,77%	8 585	8 585	0	5 328	2 253	688
Wep Watford I	16	0	0	50,00%	50,00%	2 124	274	9 312	20	-2 729	0
Gentilly Verdun	1	0	0	99,90%	99,90%	1	1	2 308	840	229	112
TOTAL	46 156	22 624	4 836			26 649	24 799	20 563	27 804	5 794	2 394

G. Evènements post clôture

A l'issue d'un processus de consultation du marché organisé par CM-CIC Conseil, dont la mission était de trouver un nouvel actionnaire de référence, PAREF a reçu le 25 janvier 2017 une lettre d'offre ferme adressée par la société Fosun Property Holdings Limited, filiale du groupe Fosun, portant sur l'acquisition auprès de 4 actionnaires de PAREF (APICIL, GESCO, MO1 et le groupe Lévy-Lambert, avec faculté de substitution pour ce dernier) d'un bloc de contrôle représentant 50,01 % du capital et des droits de vote, à un prix de 75 euros par action, dividende 2016 attaché.

Cette offre est soumise à la satisfaction d'un certain nombre de conditions, en ce compris la négociation d'une documentation juridique satisfaisante pour les parties dont la signature, si les négociations aboutissent, doit intervenir postérieurement à la date de ce rapport.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES

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 2016, 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.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

- la note 10 des états financiers qui présente les incidences du changement de méthode de consolidation de la filiale Interpierre France intervenu au premier trimestre de l'exercice 2016 ;
- la note 6.23 des états financiers relative au changement de méthode comptable que constitue le changement de présentation dans le compte de résultat.

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 :

- Nous nous sommes assurés du bien-fondé des changements de méthodes comptables mentionnés ci-dessus et de la présentation qui en a été faite.
- 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 9.1 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 6.10 des états financiers, le groupe a recours à des instruments dérivés (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, le groupe se base sur des valeurs déterminées par un prestataire extérieur et confirmées par les établissements bancaires, lors de chaque arrêté de comptes. Nous nous sommes notamment 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 20 avril 2017

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

R B A S.A.

Philippe Guéguen

Cyrille Senaux

BILAN CONSOLIDE EN NORMES IFRS

BILAN ACTIF (en milliers d'euros)	Note	31/12/2016	31/12/2015 publié *
Actifs non courants			
Immeubles de placement	12	104 384	154 067
Immobilisations incorporelles	13	749	1 332
Immobilisations corporelles		43	44
Immobilisations financières	14	9 263	9 800
Titres mis en équivalence	15	17 954	8 919
Actifs financiers disponibles à la vente	16	1 084	1 203
Total actifs non courants		133 477	175 364
Actifs courants			
Stocks		0	0
Clients et autres débiteurs	17	6 947	7 771
Autres créances et comptes de régularisation	17	272	3 888
Instruments dérivés	18	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	19	3 975	7 537
Total actifs courants		11 194	19 196
Actifs non courants destinés à la vente	20	25 510	4 000
TOTAL DE L'ACTIF		170 181	198 560

BILAN PASSIF (en milliers d'euros)	Note	31/12/2016	31/12/2015
Capitaux propres			
Capital social	21	30 218	30 218
Primes liées au capital	21	31 123	31 638
Réserves de la juste valeur		581	1 001
Variation de valeur des instruments de couverture		-516	-668
Réserves consolidées		22 442	19 739
Résultat consolidé		10 373	5 448
Capitaux propres – part du Groupe		94 219	87 377
Intérêts minoritaires		0	22 809
Total des capitaux propres		94 219	110 185
PASSIF			
Passifs non courants			
Emprunts bancaires, part à long terme	23	55 091	66 232
Impôts différés passifs, nets	24	202	440
Provisions	25	221	65
Total des passifs non courants		55 514	66 737
Passifs courants			
Emprunts bancaires, part à court terme		10 051	7 331
Instruments dérivés		1 742	2 247
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	26	3 820	2 266
Dettes fiscales et sociales	27	2 529	2 176
Autres dettes et comptes de régularisation	29	2 305	7 616
Total des passifs courants		20 448	21 637
TOTAL DES DETTES		75 962	88 374
TOTAL DU PASSIF		170 181	198 560

* Le retraitement des impacts du passage de la consolidation par intégration globale en mise en équivalence de la SCPI Interpierre France au 31 décembre 2015 est détaillé en note 10.

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE EN NORMES IFRS

ETAT DE RESULTAT GLOBAL (en milliers d'euros, sauf données par actions)	Note	31/12/2016	31/12/2015 * publié
Loyers	30	9 377	13 083
Charges locatives refacturées	30	3 106	3 941
Commissions de gestion, de souscription	30	14 401	9 256
Chiffre d'affaires		26 884	26 280
Charges locatives		-3 566	-4 677
Autres produits et charges sur immeubles		-251	-524
Autres produits		158	51
Rétrocessions de commissions	31	-7 944	-3 726
Marge sur opérations de marchand de biens		0	0
Frais de personnel	32	-3 488	-3 314
Autres frais généraux	33	-2 393	-2 718
Autres charges	34	-739	-1 334
Résultat d'exploitation		8 662	10 039
Résultat de cession des immeubles		-60	25
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement		3 365	-79
Résultat opérationnel après ajustement des valeurs		11 967	9 985
Produits financiers liés au financement		464	138
Charges financières liées au financement		-3 103	-3 376
Coût de l'endettement financier net	35	-2 639	-3 238
Autres produits financiers		300	470
Autres charges financières		-149	-167
Autres produits et charges financiers	36	154	303
Résultat net avant impôt		9 482	7 050
Charge d'impôt	37	-435	-161
Quote-part de résultat mis en équivalence		1 326	-1 595
Résultat net		10 373	5 293
Intérêts minoritaires		0	-155
Résultat net part du groupe		10 373	5 448
Résultat par action dilué	38	8,59	4,58
Résultat par action de base		8,69	4,58

Autres éléments de résultat global

En milliers d'euros	Note	31/12/2016	31/12/2015
Résultat net consolidé (part du groupe)		10 373	5 448
Variation de valeur des instruments de couverture	18	152	172
Résultat global		10 525	5 620

* Le retraitement des impacts du passage de la consolidation par intégration globale en mise en équivalence de la SCPI Interpierre France au 31 décembre 2015 est détaillé en note 10.

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES 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	Capitaux propres groupe	Intérêts minoritaires	Total des capitaux propres
Solde au 1 ^{er} janvier 2015	30 218	31 638	1 446	-840	22 371	84 834	14 528	99 362
Ajustement à la juste valeur des actifs disponibles à la vente					0	0	0	0
Répartition sur dix ans de la réserve de juste valeur des mandats de gestion			-445		445			0
Ajustement à la juste valeur des instruments dérivés				172		172		172
Résultat net consolidé					5 448	5 448	-159	5 289
Distribution de dividendes					-3 571	-3 571	-885	-4 456
Titres auto-détenus					24	24		24
Variation du périmètre					471	471	9 321	9 792
Autres variations							4	4
Solde au 1 ^{er} janvier 2016	30 218	31 638	1 001	-668	25 189	87 377	22 809	110 186
Ajustement à la juste valeur des actifs disponibles à la vente			25			25		25
Répartition sur dix ans de la réserve de juste valeur des mandats de gestion			-445		445	0		0
Ajustement à la juste valeur des instruments dérivés				152		152		152
Résultat net consolidé					10 373	10 373		10 373
Distribution de dividendes		-515			-3 069	-3584		-3 584
Titres auto-détenus					196	196		196
Autres variations					- 320	- 320		- 320
Changement de méthode de consolidation - Interpierre					0	0	-22 809	-22 809
Solde au 31 décembre 2016	30 218	31 123	581	-516	32 814	94 219	0	94 219

FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

En milliers d'euros	31/12/2016	31/12/2015 publié *
Flux d'exploitation		
Résultat net	10 373	5 293
Dotations aux amortissements et provisions	911	562
Réévaluations à la juste valeur immeubles de placements	-3 367	79
Réévaluations à la juste valeur des instruments dérivés	-352	41
Réévaluations à la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	377	167
Variation des impôts	430	161
Plus ou moins-values de cession d'immobilisations net d'impôt	-153	134
Quote-part des résultats des sociétés mises en équivalence	-1 326	1 595
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier et avant impôt	6 893	8 032
Coût de l'endettement financier net	2 639	3 238
Impôts payés	-480	-627
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et après impôt	9 052	10 643
Autres variations du BFR	1 251	213
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles	10 303	10 856
Flux d'investissements		
Acquisition des immeubles de placement	-10 285	-14 145
Autres acquisitions d'immobilisations	-54	-89
Prix de cession des immeubles de placement	0	370
Acquisition d'immobilisations financières	-7	-844
Cession d'immobilisations financières	521	476
Variation des participations dans les sociétés mises en équivalence	1 063	0
Produits financiers reçus	1 152	481
Incidence des variations de périmètre	0	9 188
Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement	-7 610	-4 563
Flux de financement		
Titres d'autocontrôle	-196	0
Augmentation des emprunts bancaires	9 733	4 942
Variation des autres dettes financières	0	-889
Remboursements des emprunts	-5 794	-6 531
Frais d'acquisition des emprunts	-15	-5
Variation des concours bancaires	-257	-2
Intérêts payés	-3 101	-3 869
Dividendes versés aux actionnaires et aux minoritaires	-3 584	-4 456
Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement	-3 214	-10 810
Incidence de changement de méthode de consolidation - Interpierre	-3 041	0
Augmentation / (Diminution) de la trésorerie	-3 562	-4 517
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	7 537	12 054
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	3 975	7 537

* Le retraitement des impacts du passage de la consolidation par intégration globale en mise en équivalence de la SCPI Interpierre France au 31 décembre 2015 est détaillé en note 10.

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 2016 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 Standard 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 2016 applicables à ce jour.

Les comptes ont été soumis à l'examen du Comité d'audit du 7 mars 2017, puis ont été arrêtés par le Directoire et soumis à l'examen du Conseil de surveillance le 8 mars 2017.

2. Périmètre de consolidation

SOCIETES CONSOLIDEES	Adresse	Activité	31/12/2016			31/12/2015		
			% de contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation	% de contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation
SA PAREF	8 rue Auber 75 009 PARIS	Investissement	Société mère	Société mère	I.G.	Société mère	Société mère	I.G.
SA PAREF GESTION		Gestion pour compte de tiers	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.
SAS POLYBAIL		Investissement	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.
SARL PARMARCH		Marchand de bien	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.
SCI PARUS		Investissement	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.
SAS WEP WATFORD		Investissement	50,00%	50,00%	M.E.E.	50,00%	50,00%	M.E.E.
SARL DAX ADOUR		Investissement	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.
SPPICAV VIVAPIERRE		Investissement	27,24%	27,24%	M.E.E.	27,24%	27,24%	M.E.E.
SCPI INTERPIERRE		Investissement	19,77%	17,45%	M.E.E.	36,89%	33,28%	I.G.
SNC GENTILLY VERDUN		Investissement	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.

I.G : *Intégration globale* ; M.E.E : *Mise en équivalence*

La SCPI Interpierre, précédemment intégrée globalement est dorénavant mise en équivalence, les principaux impacts sont présentés en note « Informations pro forma ».

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 en juillet 2014 l'agrément AIFM 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.

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 11) :

- *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 24 immeubles. Paref investit également dans le secteur résidentiel, mais uniquement à ce jour dans le cadre d'usufruits temporaires, qui portent au 31 décembre 2016 sur 3 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 6 SCPI : Interpierre (SCPI de bureaux), Novapierre 1 (SCPI de murs de magasins), Pierre 48 (SCPI de logements occupés), Capiforce Pierre (SCPI de murs de magasins et de bureaux), Novapierre Allemagne (SCPI de Commerces en Allemagne) et depuis 2016, Atlantique Pierre (SCPI de murs de magasins et de bureaux). Elle gère également 3 OPPCI qui sont réservés à des investisseurs qualifiés, les SPPIICAV à effet de levier Vivapierre, 54 Boétie et un OPPCI hôtelier.
- *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.

Son siège social est situé 8 rue Auber à Paris 9ème.

Les actifs immobiliers détenus par le Groupe représentent, au 31 décembre 2016, une surface de 159 000 m², stable par rapport au 31 décembre 2015. Dans le cadre d'un appel d'offre de la ville de Paris, le groupe a fait l'acquisition d'un immeuble mixte multi locataires de 2 100 m² dans le 11^{ème} arrondissement de Paris pour 8,5 M€.

Les actifs gérés pour compte de tiers par Paref Gestion représentent au 31 décembre 2016 une surface de 432 000 m² et une capitalisation de 1 476 M€ en progression par rapport à fin 2015 (1 217 M€) du fait, principalement, de la reprise de la gestion de la SCPI Atlantique Pierre et de l'OPPCI hôtelier.

Les revenus locatifs de l'exercice s'établissent à 12,5 M€ contre 12,5 M€ en 2015, soit une stabilité sur les deux années due principalement à un taux d'occupation constant.

Les commissions (incluant les commissions de gestion sur encours et les commissions de souscription) se sont élevées à 14,4 M€, en croissance par rapport à 2015 (9,6 M€ pour l'exercice précédent). Les commissions de souscription s'élèvent à 10,2 M€ (5,6 M€ en 2015) grâce à la SCPI Novapierre Allemagne dont la collecte atteint 75,9 M€ (24,3 M€ en 2015). Les commissions de gestion sur encours des SCPI, OPCI et tiers gérés (et commissions diverses) ont représenté 4,2 M€ contre 4,0 M€ en 2015.

Les autres produits s'élèvent à 158 K€ contre 31 K€ en 2015.

Après déduction des charges d'exploitation et des autres charges, le résultat brut d'exploitation consolidé s'élève à 8,7 M€ contre 7,9 M€ en 2015.

La variation de juste valeur des immeubles de placement s'élève à + 3,4 M€ (5,4 M€ à périmètre comparable), à comparer à une variation de juste valeur quasi nulle en 2015. Hors l'écart au titre des usufruits d'habitation correspondant à leur amortissement économique (-0,5 M€), la variation de valeur ressort à + 3,9 M€.

Le résultat opérationnel après ajustement des valeurs est de 12,0 M€ (contre 9,5 M€ en 2015).

Le coût de l'endettement financier s'élève à 2,6 M€ contre 2,5 M€ en 2015. Cette variation est principalement liée à l'impact du remboursement de l'emprunt sur Gentilly Verdun au 2^{ème} semestre 2015.

Le résultat net avant impôt de l'exercice s'établit à 9,5 M€ (contre 7,3 M€ en 2015). Hors ajustement de juste valeur et plus-values réalisées, le résultat net avant impôt est en augmentation, passant de 5,7 M€ en 2015 à 6,2 M€ en 2016. La capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier et avant impôt s'élève à 6,9 M€ contre 6,4 M€ en 2015.

La quote part de résultat mis en équivalence s'élève à 1,3 M€ contre - 0,6 M€ en 2015 ; Sur ce total, Vivapierre représente + 0,4 M€ (contre - 1,2 en 2016), Wep Watford, qui porte 50 % de l'opération « le Gaïa » à Nanterre, représente - 1,3 M€ (- 0,4 M€ en 2016) et Interpierre représente + 2,3 M€ (dont 2 M€ suite à la cession de 2707 titres et au profit de dilution, conséquence des augmentations de souscription en 2016). La variation du résultat de Vivapierre

est essentiellement liée à la quote-part d'écart de juste valeur des immeubles détenus par Vivapierre (-0,9 M€ en 2016 contre - 2,0 M€ en 2015).

Le résultat net part du groupe : +10,4 M€ contre + 6,5 M€ en 2015, soit un résultat net par action ajusté, pondéré et dilué de + 8,59 €/action.

5. Faits marquants de l'exercice

Au plan de l'activité Investissements, l'année 2016 a été marquée par l'acquisition dans le cadre d'un appel d'offre de la ville de Paris, d'un immeuble mixte situé à Paris 11ème. Cette acquisition a été réalisée sur la base d'un prix de 8,5 M€ et entièrement financée (y compris les frais d'acquisition) par BPI. Au plan de l'activité Gestion pour compte de tiers, les comptes reflètent la confirmation du succès auprès du public de la SCPI Novapierre Allemagne et de la SCPI Interpierre ainsi que de la reprise de la gestion d'Atlantique Pierre et de la création d'un OPPCI hôtelier.

Paref Gestion a été retenu en septembre 2016 pour gérer une foncière privée, dont l'objectif est d'acquérir un patrimoine composé d'immeubles de bureaux pour un montant d'environ 25 M€.

6. Principales règles et méthodes comptables

6.1 Méthodes de consolidation

La méthode de consolidation est déterminée en fonction du contrôle exercé.

Contrôle exclusif

Le Groupe exerce un contrôle exclusif lorsqu'il est exposé ou qu'il a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité et qu'il a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'il détient sur celle-ci. Les sociétés contrôlées de manière exclusive sont qualifiées de « filiales » et sont consolidées selon la méthode d'intégration globale.

Contrôle conjoint

Dans le cadre d'un partenariat, le Groupe exerce un contrôle conjoint sur l'entité considérée si les décisions concernant les activités pertinentes de cette dernière requièrent le consentement unanime des différentes parties partageant ce contrôle. La détermination du contrôle conjoint repose sur une analyse des droits et obligations des partenaires à l'accord. Les partenariats sont classés en deux catégories :

Entreprises communes ou activités conjointes

Dans le cadre d'une activité conjointe, les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise (« coparticipants ») ont directement des droits sur les actifs, et des obligations au titre des passifs liés, relatifs à celle-ci. Chaque coparticipant comptabilise 100 % des actifs, passifs, charges et produits de l'entreprise commune détenus en propre, ainsi que la quote-part des éléments détenus conjointement.

Coentreprises

Dans le cadre d'une coentreprise, les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise (« coentrepreneurs ») ont des droits sur l'actif net de celle-ci. Chaque coentrepreneur comptabilise son droit dans l'actif net de l'entité selon la méthode de la mise en équivalence.

Influence notable

L'influence notable se détermine par le pouvoir de participer aux politiques financières et opérationnelles de l'entité détenue sans toutefois en exercer un contrôle exclusif ou un contrôle conjoint sur ces politiques.

L'influence notable sur les politiques financière et opérationnelle d'une entité est présumée lorsque le Groupe dispose directement ou indirectement d'une fraction au moins égale à 20% des droits de vote de cette entité.

L'existence d'une influence notable peut être mise en évidence par d'autres critères tels qu'une représentation au Conseil d'administration ou à l'organe de direction de l'entité détenue, une participation au processus d'élaboration des politiques, l'existence d'opérations significatives avec l'entité détenue ou l'échange de personnels dirigeants.

Les sociétés sous influence notable sont qualifiées de « entreprises associées ». Les sociétés associées dans lesquelles la société mère détient une influence notable, ainsi que les coentreprises sont consolidées par mise en équivalence.

Au 31 décembre 2016, Paref exerce un contrôle exclusif sur l'ensemble des sociétés qu'il détient, à l'exception des sociétés Vivapierre, WepWatford et Interpierre sur lesquelles il exerce une influence notable ; Malgré un pourcentage de détention d'Interpierre inférieur à 20% (19,77%), Paref exerce une influence notable compte tenu des droits de vote des autres porteurs de parts.

Le Groupe ne détient aucun droit de vote potentiel exerçable ni convertible.

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. 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.

6.2 Information sectorielle

Le groupe applique la norme IFRS 8. Les secteurs opérationnels présentés correspondent à ceux définis pour les besoins du reporting interne.

6.3 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 2016.

6.4 Immeubles de placements

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.

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. 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 2016, le Groupe n'a pas d'immeuble classé en immobilisations corporelles.

6.5 Immobilisations corporelles

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

6.6 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont composées essentiellement des mandats de gestion acquis. La valeur réévaluée de ces mandats a été figée à la valeur atteinte au 31 décembre 2007.

Depuis, ils sont amortis sur 10 ans. Cet amortissement est comptabilisé au compte de résultat au poste « Autres charges ». La réserve de juste valeur, qui enregistre la contrepartie des réévaluations antérieures, 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.

6.7 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.

6.8 Ecart 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.

6.9 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. 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 font l'objet de conventions de sous-location.

6.10 Actifs financiers

- Immobilisations financières

Ce poste comprend le compte courant de la société Wep Watford déduction faite de la quote part négative des titres mis en équivalence, 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.

- 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 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 (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.

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 par un prestataire extérieur et confirmée par la contrepartie (l'établissement bancaire), lors de chaque arrêté de comptes.

6.11 Actions d'autocontrôle

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

6.12 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.

6.13 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.

6.14 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.

6.15 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.

Ensuite les emprunts sont évalués au coût amorti.

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

6.16 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.

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 24 « Impôts différés ».

Au 31 décembre 2016, 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.

6.17 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 afin de couvrir cet engagement.

6.18 Paiement en actions

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

6.19 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.

6.20 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, lorsqu'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 appelés 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.

6.21 Distribution de dividendes

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

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

6.22 Comptes pro forma

Le montant des acquisitions et des cessions de l'exercice 2016 s'élèvent à moins de 25% des actifs de l'exercice. Cependant, compte tenu des impacts jugés significatifs du changement de méthode de consolidation d'Interpierre, des informations ont été fournies en note 10.

6.23 Changement de présentation compte de résultat

Afin d'apporter plus de clarté à la lecture du chiffre d'affaires, la présentation du haut du compte de résultat a été modifiée ; le reclassement des éléments au 31 décembre 2015 est présenté comme suit :

Présentation antérieure				Nouvelle présentation			
ETAT DE RESULTAT GLOBAL (en milliers d'euros, sauf données par actions)	31 décembre 2015 publié	Reclass ement chiffre d'affair es	Reclass ement des charges	31 décembre 2015 retraité	ETAT DE RESULTAT GLOBAL (en milliers d'euros, sauf données par actions)	31 décembre 2015 proforma retraité	31 décembre 2016
Loyers	13 083			13 083	Loyers (a)	9 684	9 377
Charges locatives refacturées	3 941			3 941	Charges locatives refacturées (b)	2 843	3 106
				2 755	dont habitation	2 755	2 770
				14 269	dont commercial	9 772	9 713
		9 256		9 256	Commissions de gestion, de souscription (c)	9 579	14 401
		3 699		3 699	dont de gestion	4 022	4 218
		5 557		5 557	dont de souscription	5 557	10 183
				26 280	Chiffres d'affaires	22 106	26 884
Charges locatives	-4 677		4 677				
Autres produits et charges sur immeubles	-524		524				
Revenus nets locatifs	11 824						
Commissions de gestion, de souscription	9 256	-9 256					
Charges locatives			-4 677	-4 677	Charges locatives (d)	-3 412	-3 566
Autres produits et charges sur immeubles			-524	-524	Autres produits et charges sur immeubles (e)	-49	-251
Rétrocessions de commissions			-3 726	-3 726	Rétrocessions de commissions (f)	-3 726	-7 944
Autres produits	51			51	Autres produits	31	158
Marge sur opérations de marchand de biens	0			0	Marge sur opérations de marchand de biens		
Frais de personnel	-3 314			-3 314	Frais de personnel	-3 313	-3 488
Autres frais généraux et rétrocessions de commissions	-6 445		3 726	-2 718	Autres frais généraux	-2 564	-2 393
Autres charges	-1 334			-1 334	Autres charges	-1 140	-739
Résultat brut d'exploitation	10 039	9 256	0	10 039	Résultat d'exploitation	7 932	8 662

7. Nouvelles normes comptables IFRS et nouvelles interprétations IFRIC

A compter du 1er janvier 2016, aucune nouvelle norme ne s'applique. Seuls quelques amendements de normes s'appliquent obligatoirement aux exercices ouverts en 2016 :

- Amendements à IAS 1 « Amélioration des informations à fournir en annexe » ;
- Amendements à IAS 16 et IAS 38 « Eclaircissements sur les modes d'amortissements acceptables » ;
- Amendements à IAS 19 « Régimes à prestations définies, cotisations des membres du personnel » ;
- Amendements à IFRS 11 « Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans des activités conjointes » ;
- Améliorations annuelles, cycle 2010-2012 et cycle 2012-2014.

Le Groupe n'a pas adopté par anticipation les normes, interprétations et modifications publiées par l'IASB mais non encore obligatoires dans l'Union Européenne au 31 décembre 2016. Ces normes, interprétations et modifications sont les suivantes :

- IFRS 9 - Instruments financiers ;
- IFRS 15 : Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients ;
- IFRS 16 « Contrats de location » ;
- Amendements à IAS 7 « Initiative concernant les informations à fournir » ;
- Amendements à IAS 12 « Comptabilisation d'impôts différés actifs au titre de pertes non réalisées » ;
- Amendements à IFRS 10 et IAS 28 « Vente ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une coentreprise » ;
- Amendements à IFRS 2 « Classification et évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur des actions » ;
- Améliorations annuelles, cycle 2014-2016 ;
- IFRIC 22 « Transactions en monnaie étrangère et contrepartie anticipée ».

8. Gestion des risques financiers

Dans le cadre de ses activités, le Groupe s'expose aux risques suivants :

8.1 Risques de marché sur la valeur des immeubles (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.

Pour les informations relatives à l'estimation de la juste valeur, se référer à la note 9.1.

8.2 Risque de change

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

8.3 Risque de contrepartie

Le Groupe est exposé au risque de contrepartie compte tenu d'une certaine concentration au niveau de ses clients locataires. 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.

Le client le plus important est la Direction Générale des Impôts, dont le loyer représente 1,54 M€ par an, soit 16% des loyers consolidés en année pleine. Viennent ensuite Thermadour (1,4 M€), soit 15%, Original VD (0,76 M€), soit 8% et IBM France (0,65 M€), soit 7%.

Au 31 décembre 2016, les créances douteuses ou litigieuses (nettes de dépôt de garantie) représentaient 0,60 M€ (contre 0,80 M€ en 2015*) et le risque correspondant a été provisionné à hauteur de 100 %. Le principal risque concerne Trappes Politzer (80 K€) dont le locataire RCO SYSTÈMES est sorti le 01/07/2016 suite à une résiliation de bail. Les pertes nettes (dotations & reprises sur provisions + créances irrécouvrables) représentent 50 K€ en 2016 (contre 0,5 M€ en 2015*).

* Ces chiffres sont retraités de la déconsolidation d'Interpierre.

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.

8.4 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.

8.5 Risque de marché sur les 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, le plus souvent de swap de taux, 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. Au 31 décembre 2016, la quasi-totalité des encours de crédit sont à taux fixe ou à taux variable capé ou swapé.

9. Recours à des estimations

9.1 Estimations de la juste valeur des immeubles de placement

Pour l'évaluation des immeubles de placement à chaque date de clôture des comptes, le Groupe fait appel à deux experts immobiliers externes, qualifiés 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.

Ces évaluations ont été réalisées conformément à la norme IFRS 13. A ce titre, il est précisé que les experts évaluateurs n'ont pas identifié de situation où une utilisation différente de la situation actuelle « high and best use » aurait conduit à une meilleure valorisation. Les techniques de valorisations citées ci-dessus s'appuient notamment sur des paramètres observables ainsi que sur des paramètres non observables. Les justes valeurs des immeubles de la société relèvent du niveau 3 au regard de la hiérarchie définie par la norme IFRS 13.

Les fourchettes d'actualisation et de capitalisation retenues par les experts sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

Ventilation du patrimoine global par typologie d'actif

	Surface	Valorisation (k€ HD/HT)	Revenus (k€) *	Rendement brut	Taux d'actualisation		Taux de capitalisation		Ventilation / valeur
Activités	61 745 m²	20 735	1 746	8,4%	7,8%	8,5%	2,3%	9,0%	12,4%
Bureaux	27 956 m²	90 265	6 125	6,8%	5,5%	7,5%	4,9%	9,8%	54,0%
Mixte bureaux/activités	33 204 m²	18 850	1 849	9,8%	6,0%	NA	8,0%	11,6%	11,3%
Usufruits d'habitation	4 433 m²	539	695	9,8%	6,0%	NA	NA	NA	0,3%
Divers (médical, bien-être etc...)	31 457 m²	17 320	1 404	8,1%	7,0%		7,7%		10,4%
	158 796 m²	147 709	11 821	8,1%					88,4%
SCPI / OPCI non consolidées		19 454	654	0,0%					11,6%
	158 796 m²	167 163	12 475	3,0%					100,0%

* Revenu brut annualisé sauf SCPI (revenu net 2016 avant impôt), sauf Nanterre, Cauffry, Emeraillville, Trappes Politzer, Partin Lederer, Saint-Maurice, Levallois, Bondy et Juvisy-sur-Orge (loyer potentiel)

9.2 Valorisation des immobilisations incorporelles

Il s'agit essentiellement des mandats de gestion. 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.

Ces mandats ont fait l'objet d'une estimation à leur juste valeur au 1^{er} janvier 2008. A partir de cette date, ils sont amortis sur dix ans jusqu'au 31 décembre 2017.

Un test de valeur est effectué par comparaison avec leur juste valeur qui est estimée comme suit.

La technique d'évaluation de ces actifs incorporels s'appuie sur l'utilisation des coefficients appliqués aux moyennes de chiffre d'affaires sur l'année en cours et l'année précédente de la filiale du Groupe qui assure la gestion pour compte de tiers soit :

- 2,0 fois le montant annuel des commissions de gestion;
- 0,7 fois le montant annuel des commissions de souscription et commissions d'acquisition.

9.3 Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont évalués à la juste valeur conformément à la norme IFRS13. Compte tenu de l'utilisation de données observables sur un marché, la valorisation relève du niveau 2 au regard de la hiérarchie définie par la norme IFRS13.

10. Informations pro forma

Paref ne dispose plus au regard des normes comptables IFRS, du « contrôle » sur la SCPI à capital variable Interpierre France en raison de sa dilution progressive dans le capital de la SCPI et de sa décision de céder des parts en cas d'opportunité, Interpierre France a donc été déconsolidée au 1^{er} trimestre 2016 et est dorénavant mise en équivalence. Les loyers d'Interpierre représentent 4 M€ au 31 décembre 2016 (contre 3,4 M€ au 31 décembre 2015) et les charges récupérées 1,3 M€ (contre 1,1 M€ au 31 décembre 2015). Le patrimoine de la SCPI s'élève à 49 € au 31 décembre 2016 (contre 41 M€ au 31 décembre 2015).

Les tableaux suivants présentent les principaux impacts d'une mise en équivalence d'Interpierre qui aurait été faite au 1^{er} janvier 2015. Ces informations *pro forma* consolidées de Paref sont établies afin de permettre une meilleure comparaison avec les comptes consolidés de Paref au 31 décembre 2016.

Les principaux impacts détaillés ci-dessous sont ceux représentant :

- pour le bilan au moins 39 M€ soit environ 20% du total bilan
- et pour le compte de résultat au moins 1 M€ soit environ 19% du résultat net.

Les lignes de totaux sont celles prenant en compte l'ensemble des impacts identifiés, y compris les impacts moins significatifs et correspondent au bilan et compte de résultat présentés en version intégrale ci-avant.

Il n'y a pas d'impact sur les autres éléments du résultat global.

En ce qui concerne le tableau de flux de trésorerie consolidé publié au 31 décembre 2015, la trésorerie d'Interpierre prise en compte dans ce tableau était de 3,0 M€, soit +0,9 M€ sur 2015. Sur cette période, Interpierre représentait également des flux d'investissements nets pour 5,9 M€ et des flux de remboursement d'emprunts pour 2,0 M€. Interpierre avait également durant la période souscrit un nouvel emprunt pour 1,5 M€.

BILAN ACTIF (en milliers d'euros)	31/12/2015 publié	Changement de méthode de consolidation - Interpierre	31/12/2015 pro forma
Immeubles de placement	154 067	-39 545	114 522
Titres mis en équivalence	8 919	10 852	19 771
Total actifs non courants	175 364	-28 707	146 657
Clients et autres débiteurs	7 771	-2 119	5 652
Autres créances et comptes de régularisation	3 888	-3 394	494
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7 537	-3 041	4 496
Total actifs courants	19 196	-8 554	10 642
Actifs non courants destinés à la vente	4 000	-2 220	1 780
TOTAL DE L'ACTIF	198 560	-39 481	159 079

BILAN PASSIF (en milliers d'euros)	31/12/2015 publié	Changement de méthode de consolidation - Interpierre	31/12/2015 pro forma
Total des capitaux propres et intérêts minoritaires	110 185	-21 755	88 428
Emprunts bancaires, part à long terme	66 232	-11 164	55 068
Total des passifs non courants	66 737	-11 164	55 573
Autres dettes et comptes de régularisation	7 616	-4 633	2 983
Total des passifs courants	21 637	-6 560	15 077
TOTAL DES DETTES	88 374	-17 724	70 650
TOTAL DU PASSIF	198 560	-39 481	159 079

ETAT DE RESULTAT GLOBAL (en milliers d'euros)	31/12/2015 Publié	Changement de méthode de consolidation - Interpierre	31/12/2015 pro forma	31/12/2016
Loyers	13 083	-3 399	9 684	9 377
Charges locatives refacturées	3 941	-1 099	2 842	3 106
Commissions de gestion, de souscription	9 256	323	9 579	14 401
Chiffre d'affaires	26 280	-4 715	22 105	26 884
Charges locatives	-4 677	1 265	-3 412	-3 566
Autres produits et charges sur immeubles	-524	475	-49	-251
Autres produits	51	-20	31	158
Rétrocessions et commissions	-3 726	0	-3 726	-7 944
Frais de personnel	-3 314	1	-3 313	-3 488
Autres frais généraux	-2 719	154	-2 564	-2 393
Autres charges	-1 334	194	-1 140	-739
Résultat brut d'exploitation	10 039	-2 107	7 932	8 662
Résultat de cession des immeubles détenus à court terme	25	-26	-1	-60
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	-79	1 630	1551	3 365
Résultat opérationnel après ajustement des valeurs	9 985	-503	9 482	11 967
Produits financiers	138		138	464
Charges financières	-3 376	737	-2 639	-3 103
Coût de l'endettement financier net	-3 238	737	-2 501	-2 639
Autres produits financiers	470	-3	467	300
Autres charges financières	-167		-167	-149
Autres produits et charges financiers	303	-3	300	154
Résultat net avant impôt	7 050	231	7 281	9 482
Charge d'impôt	-161	0	-161	-435
Quote-part de résultat mis en équivalence	-1 595	976	-619	1 326
Résultat net	5 293	1 207	6 500	10 373
Intérêts minoritaires	-155	155	0	0
Résultat net part du groupe	5 448	1 052	6 500	10 373

En milliers d'euros	31/12/2015 publié	Changement de méthode de consolidation - Interpierre	31/12/2015 pro forma	31/12/2016
Flux d'exploitation				
Résultat net	5 293	1 207	6 500	10 373
Dotations aux amortissements et provisions	562	0	562	911
Réévaluations à la juste valeur immeubles de placements	79	-1 630	-1 551	-3 367
Réévaluations à la juste valeur des instruments dérivés	41	0	41	-352
Réévaluations à la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	167	0	167	377
Variation des impôts	161	0	161	430
Plus ou moins-values de cession d'immobilisations net d'impôt	134	26	160	-153
Quote part des résultats des sociétés mises en équivalence	1 595	-976	619	-1 326
Capacité d'auto-financement après coût de l'endettement financier et avant impôt	8 032	-1 564	6 468	6 893
Coût de l'endettement financier net	3 238	-737	2 501	2 639
Impôts payés	-627	0	-627	-480
Capacité d'auto-financement avant coût de l'endettement financier et après impôt	10 643	-2 301	8 342	9 052
Autres variations du BFR	213	117	330	1 336
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles	10 856	-2 184	8 672	10 388
Flux d'investissements				
Acquisition des immeubles de placement	-14 145	6 619	-7 526	-10 285
Acquisition des actifs disponibles à la vente	0	0	0	0
Autres acquisitions d'immobilisations	-89	0	-89	-54
Prix de cession des immeubles de placement	370	-650	-280	0
Acquisition d'immobilisations financières	-844	0	-844	-92
Cession d'immobilisations financières	476	0	476	521
Variation des participations dans les sociétés mises en équivalence	0	0	0	1 063
Produits financiers reçus	481	0	481	1 152
Incidence des variations de périmètre	9 188	-9 188	0	0
Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement	-4 563	-3 219	-7 782	-7 695
Flux de financement				
Titres d'autocontrôle	0	0	0	0
Augmentation des emprunts bancaires	4 942	-7	4 935	9 733
Variation des autres dettes financières	-889	886	-3	0
Remboursements des emprunts	-6 531	1 284	-5 247	-5 794
Frais d'acquisition des emprunts	-5	0	-5	-15
Variation des concours bancaires	-2	0	-2	-257
Intérêts payés	-3 869	747	-3 122	-3 101
Dividendes versés aux actionnaires et aux minoritaires	-4 456	1 586	-2 870	-3 584
Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement	-10 810	4 496	-6 314	-3 214
Incidence de changement de méthode de consolidation - Interpierre				-3 041
Augmentation / (Diminution) de la trésorerie	-4 517	-907	-5 424	-3 562
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	12 054	-2 134	9 920	7 537
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	7 537	-3 041	4 496	3 975

11. Information sectorielle

Les secteurs opérationnels au 31 décembre 2016 se présentent comme suit:

En milliers d'euros	Investissements directs	Gestion pour compte de tiers	Marchand de bien	Groupe
Chiffre d'affaires (1)	12 399	14 485	0	26 884
Coût de revient direct du chiffre d'affaires (2)	-3 817	-7 944		-11 761
Marge brute	8 582	6 541	0	15 123
Autres produits	2	156	0	158
Frais généraux	-1 700	-4 181	0	-5 881
Autres charges	477	-608	0	-131
Résultat brut d'exploitation	7 361	1 908	0	9 269
Résultat financier	-607	29	0	-578
Résultat courant - modèle interne (3)	6 754	1 937	0	8 692
Variation de juste valeur des immeubles de placement et plus-values	2 372	0	0	2 372
Autres produits et charges non récurrents	352	0	0	352
Amortissement du fonds de commerce	0	-608	0	-608
Impôt	29	-464	0	-435
Intérêts minoritaires	0	0	0	0
Résultat net	9 508	865	0	10 373
Total actif bilanciel par secteur	166 590	3 591	0	170 181
Total dettes par secteur	70 429	5 533	0	75 962

Les secteurs opérationnels au 31 décembre 2015 se présentent comme suit:

En milliers d'euros	Investissements directs pro forma	Investissements directs	Gestion pour compte de tiers	Marchand de biens	Groupe publié	Groupe pro forma
Chiffre d'affaires (1)	12 882	17 057	9 223	0	26 280	22 105
Coût de revient direct du chiffre d'affaires (2)	-3 461	-5 201	-3 725	0	-8 926	-7 186
Marge brute	9 421	11 856	9 223	0	17 354	18 644
Autres produits	32	52	-1	0	51	31
Frais généraux	-1 483	-1 637	-4 396	0	-6 033	-5 879
Autres charges	-768	-962	236	0	-726	-532
Résultat brut d'exploitation y compris résultat d'exploitation des sociétés mis en équivalence	7 202	9 309	1 337	0	10 646	8 539
Résultat financier	-1 168	-2 878	6	0	-2 872	-1 162
Résultat opérationnel courant - modèle interne (3)	6 034	6 431	1 343	0	7 775	7 378
Variation de juste valeur des immeubles de placement et plus-values.	-54	-54	0	0	-54	-54
Variation de juste valeur des immeubles de placement et plus-values des sociétés mises en équivalence	-388	-1 992	0	0	-1 992	-388
Autres produits et charges non récurrents	334	334	0	0	334	334
Amortissement des mandats de gestion	0	0	-608	0	-608	-608
Impôt	80	80	-241	0	-161	-161
Intérêts minoritaires	0	-155	0	0	-155	0
Résultat net part du groupe	6 006	4 954	494	0	5 448	6 500
Total actif bilanciel par secteur	157 884	197 308	1 252	0	198 560	159 136
Total dettes par secteur	67 380	85 108	3 266	0	88 374	70 646

- (1) Le chiffre d'affaires consolidé s'élève à 26 884 K€.
- (2) Le coût 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 promotion et marchand de bien : du coût d'achat des immeubles vendus.
- (3) Rapprochement entre le résultat opérationnel consolidé et le résultat courant modèle interne (en milliers d'euros):

Rubriques	31/12/2016	31/12/2015 publié	31/12/2015 pro forma
Résultat opérationnel après ajustement des valeurs	11 967	9 985	9 482
Variation nette de juste valeur des immeubles de placement	-3 365	79	-1 550
Résultat de cession des immeubles détenus à court terme	60	-25	1
Autres produits et charges non récurrents	-353	-334	-334
Coût de l'endettement financier net	-2 639	-3 238	-2 501
Autres produits et charges financiers	154	303	300
Amortissement des mandats de gestion	608	608	608
Quoteparts de résultat courant mis en équivalence	2 260	397	1 373
Résultat opérationnel courant - modèle interne	8 692	7 775	7 378

12. Immeubles de placement

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

Mouvements en 2015 & 2016	Immeubles de placement			dont location financement
	Immeubles et terrains	Usufruits	Total	
Au 1^{er} janvier 2015	141 010	1 823	142 833	41 590
Acquisitions hors frais	10 914		10 914	
Frais d'acquisition	2 709		2 709	
Travaux effectués	522		522	
Transfert d'immeuble en actif destiné à la vente	-2 285		-2 285	
Reclassement	0		0	-800
Cessions	-625		-625	
Mise au rebut	-107		-107	
Variation de la juste valeur	818	-711	106	-50
Au 31 décembre 2015	152 955	1 112	154 067	40 740
Acquisitions hors frais	8 508		8 508	
Frais d'acquisition	873		873	
Travaux effectués	904		904	513
Transfert d'immeuble en actif destiné à la vente	-24 000		-24 000	-21 500
Reclassement	-129		-129	
Cessions		-60	-60	
Variation de la juste valeur	4 150	-513	3 637	1737
Changement de méthode de consolidation - Interpierre	-39 545		-39 545	
Au 31 décembre 2016	103 845	539	104 384	21 490

Au 31 décembre 2016, l'ensemble des immeubles de placement figurant au bilan font l'objet d'hypothèques garantissant les emprunts bancaires contractés auprès des établissements de crédit (cf. note 23), exception faite des immeubles détenus par le biais de contrats de location financement.

13. Immobilisations incorporelles

En milliers d'euros	Brut	Amortissement	Net
Au 1 ^{er} janvier 2015	6 738	4 875	1 874
Acquisitions / charge de l'exercice	675	1 208	-533
Cessions			0
Variation de la juste valeur			0
Au 1 ^{er} janvier 2016	6 217	4 885	1 332
Acquisitions / charge de l'exercice	39	622	-583
Cessions	-17	-17	0
Variation de la juste valeur	0	0	0
Au 31 décembre 2016	6 239	5 490	749

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 6.6). Par ailleurs, elles ont fait l'objet d'un test de dépréciation au 31 décembre 2016 (cf note 9.2)

La juste valeur estimée à 13 040 K€ étant supérieure à la valeur nette comptable, aucune dépréciation n'a été comptabilisée dans les comptes au 31 décembre 2016.

14. Immobilisations financières

En milliers d'euros	31/12/2016	31/12/2015
Autres immobilisations financières	60	66
Prêts	9 145	9 507
Autres titres immobilisés	58	227
Total	9 263	9 800

Paref possède 50% de la société Wep Watford, conjointement avec le groupe GA et Wep Watford fait l'objet d'une mise en équivalence. Le compte courant de Paref dans la société Wep Watford et la quote-part négative des titres de Wep Watford sont classés en immobilisations financières pour 9 086 K€.

- Compte courant de Paref dans la société Wep Watford	=	9 312 K€
- Quote-part négative des titres	=	<u>- 226 K€</u> (note « Mise en équivalence »)
Total Wep Watford en immobilisations financières	=	9 086 K€

15. Mise en équivalence

Au 31 décembre 2016, Paref détient :

- 27,24% de la SPPICAV Vivapierre,
- 50% de la SAS Wep Watford et
- 17,45% de la SCPI Interpierre.

Les opérations de mise en équivalence se présentent comme suit :

En milliers d'euros	% d'intérêt au 31/12/2016	31/12/2015	Changement de méthode de consolidation	Variation du capital / Variation de % d'intérêt	Quote-part de résultat mis en équivalence	Dividendes versés et autres variations	31/12/2016
Vivapierre	27,24%	8 919			352		9 271
Interpierre	17,45%	0	10 852	-4 064	2 256	-361	8 683
Total titres mis en équivalence		8 919	10 852	-4 064	2 608	-361	17 954
Wep Watford	50,00%	0		1 495	-1 282	-439	-226
Total immobilisations financières		0	0	1 495	-1 282	-439	-226

Les états financiers résumés de ces trois sociétés, établis en normes IFRS, se présentent ainsi :

Vivapierre :

En milliers d'euros	31/12/2016		31/12/2015	
	Total	Quote-Part Paref	Total	Quote-Part Paref
Bilan				
Total de l'actif	112 714	30 704	112 839	30 737
dont immeubles de placement	102 560	27 938	105 988	28 871
Dettes bancaires *	69 846	19 026	73 662	20 066
Autres dettes (court terme)	3 929	1 070	3 934	1 072
Capitaux propres	34 035	9 271	32 743	8 919

* Dont au total 4 220 K€ à court terme en 2016 (3 236 K€ en 2015)

En milliers d'euros	31/12/2016		31/12/2015	
	Total	Quote-Part Paref	Total	Quote-Part Paref
Compte de résultat				
Revenus locatifs	10 022	2 730	9 792	2 667
Résultat brut d'exploitation	8 311	2 264	6 604	1 799
Variation des justes valeurs	-3 428	-934	-7 314	-1 992
Coût de l'endettement financier net	-3 592	-978	-3 773	-1 028
Résultat net	1 292	352	-4 482	-1 220
Dividendes versés au cours de l'année	0	0	1 267	345

Avec, plus de 20% du capital de Vivapierre, Paref exerce une influence notable sur la société Vivapierre justifiant sa mise en équivalence. Paref détient 27,24% de Vivapierre, six autres actionnaires détenant entre 0,1% et 37,2% du capital.

Vivapierre est une SPICAV possédant 5 filiales qui détiennent, par le biais de contrats de crédit-bail immobilier sept Villages de vacances. Ces derniers sont loués à un locataire unique.

Par ailleurs, il n'y a pas, pour Vivapierre, d'impôt compte tenu du régime fiscal des OPCV.

Wep Watford :

En milliers d'euros	31/12/2016		31/12/2015	
	Total	Quote-Part Paref	Total	Quote-Part Paref
Bilan				
Total de l'actif	36 173	18 087	36 956	18 478
dont stocks d'immeubles	34 496	17 248	36 514	18 257
Dettes bancaires à court terme*	17 849	8 924	17 851	8 925
Autres dettes **	18 775	9 388	19 779	9 890
Capitaux propres ***	-452	-226	-674	-337

En milliers d'euros	31/12/2016		31/12/2015	
	Total	Quote-Part Paref	Total	Quote-Part Paref
Compte de résultat				
Revenus locatifs	20	10	973	487
Résultat brut d'exploitation ****	-2 095	-1 048	61	30
Variation des justes valeurs	0	0	0	0
Coût de l'endettement financier net	-673	-337	-817	-408
Résultat net	-2 564	-1 282	-756	-378

* entièrement à court terme

**essentiellement les comptes courants

*** dont ajustement de loyer en 2015 (quote part de Paref de 33 K€)

**** dont dépréciation stock en 2016 (quote part de Paref 569 K€)

Wep Watford détient un immeuble de bureaux à Nanterre.

L'analyse des différents éléments de contrôle de Wep Watford conduit à considérer cette société comme contrôlée conjointement (Paref et Ga Promotion possèdent chacune 50%). Wep Watford est donc mise en équivalence dans les comptes consolidés de Paref.

L'impôt différé actif généré par les déficits fiscaux de Wep Watford n'est comptabilisé qu'à hauteur des impôts différés passifs.

Le compte courant de Paref dans la société Wep Watford et la quote-part négative des titres de Wep Watford sont classés en immobilisations financières pour 9 086 K €. (Note 14 « Immobilisations financières »)

Les cautions données par Paref sont détaillées en note « Engagements hors bilan ».

Interpierre :

Interpierre est une SCPI détenant des immeubles de bureaux qui investit principalement dans des locaux d'activité en France.

Le pourcentage d'intérêt du groupe dans Interpierre a baissé de 15,83% en passant de 33,28% à 17,45% entre le 1^{er} janvier 2016 et le 31 décembre 2016.

Le profit de dilution et autres profits liés au changement de méthode de consolidation s'élèvent à 2 248 K€ et sont comptabilisés en résultat, sur la ligne « Quote-part de résultat mis en équivalence ».

En milliers d'euros	31/12/2016		31/12/2015 pro forma	
	Total	Quote-Part Paref	Total	Quote-Part Paref
Bilan				
Total de l'actif	63 689	11 114	50 333	16 751
dont stocks d'immeubles	48 660	8 491	39 545	13 161
Dettes bancaires *	9 492	1 656	1 416	471
Autres actifs	15 029	2 623		
Autres dettes	4 439	775	5 144	1 712
Capitaux propres	49 758	8 683	32 605	10 852

* Dont 1 687 K€ à court terme (1 350 K€ en 2015)

En milliers d'euros	31/12/2016		31/12/2015 pro forma	
	Total	Quote-Part Paref	Total	Quote-Part Paref
Compte de résultat				
Revenus locatifs	5 328	930	4 497	1497
Résultat brut d'exploitation	2 195	383	1 837	611
Variation des justes valeurs	-1 544	-269	-1 340	-446
Coût de l'endettement financier net	-611	-107	-737	-245
Résultat de la période	40	7	-240	-80
Profit de dilution et autres profits liés au changement de méthode de consolidation		2 248		1 054
Résultat net		2 255		976

16. Actifs Financiers disponibles à la vente

En milliers d'euros

Au 1^{er} janvier 2015	1 369
Acquisitions	1
Ajustement de la juste valeur (réserves)	0
Perte durable (charge)	-167
Au 1^{er} janvier 2016	1 203
Ajustement de la juste valeur (réserves)	25
Perte durable (charge)	-145
Au 31 décembre 2016	1 084

Les actifs financiers disponibles à la vente incluent des parts de SCPI, qui ne sont pas consolidées. Au 31 décembre 2016, 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.

17. Clients et autres débiteurs

Les créances clients et comptes rattachés se décomposent comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2016	31/12/2015 publié	31/12/2015 pro forma
Créances fiscales et sociales	1 006	947	829
Créances clients	5 813	5 994	4 624
Dépréciation des créances clients	-457	-809	-500
Autres débiteurs	585	1 639	699
Créances clients et comptes rattachés	6 947	7 771	5 652
Autres créances et comptes de régularisation	272	3 888	494

Au 31 décembre 2016, les 5 principales créances clients représentent 4 171 K€ dont 3 676 K€ sur les SCPI du fait des commissions de décembre 2016.

La juste valeur des créances clients correspond à leur valeur nette comptable au 31 décembre 2016.

18. Instruments dérivés

La valeur au passif des instruments dérivés est de 1 743 K€ dont 516 K€ en couverture parfaite.

	Couverture parfaite	Couverture non parfaite
Notionnel des swaps et caps détenus	22 447	11 394
Durée résiduelle moyenne	2,90	1,48
Taux moyen payé	1,11%	3,87%
Taux reçu	Euribor 3 mois	Euribor 3 mois
Juste valeur au 31 décembre 2016	-516	-1 227
Juste valeur au 31 décembre 2015	-668	-1 579
Variation de juste valeur	+152	+353

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 à l'exception des swaps portant sur Polybail et Verdun. Un contrat a été conclu en 2010 par anticipation du prolongement du contrat d'emprunt de Dax jusqu'à 2019. L'efficacité des swaps permet d'adopter la comptabilité de couverture à l'exception du contrat « anticipé ». La variation de valeur de marché de l'instrument de couverture est affectée à un poste de réserves pour + 152 K€ au titre de l'exercice 2016.

Le groupe a conclu 2 contrats de garantie de taux (cap) de 1,4 M€ et de 2,2 M€ d'une durée de 5 ans (échéance 2020) afin de couvrir le risque de taux relatif au financement de l'immeuble de Gentilly (SNC Gentilly Verdun). La variation de valeur de marché de l'instrument de couverture est affectée à un poste de réserves et est nulle pour de l'exercice 2016. Ce qui porte le montant des réserves du poste « variation de valeur des instruments de couverture » de - 668 K€ à - 516 K€.

19. Trésorerie et équivalents de trésorerie

En milliers d'euros	31/12/2016	31/12/2015 publié	31/12/2015 pro forma
Comptes à terme	900	2 400	0
Disponibilité	3 075	5 137	4 496
Total	3 975	7 537	4 496

Au 31 décembre 2016, la trésorerie est constituée uniquement de comptes à terme pour 900 K€ pour Peref et des disponibilités.

Au 31 décembre 2015, 2 400 K€ de comptes à termes et 3 348 K€ de disponibilités étaient relatifs à Interpierre.

20. Actifs non courants destinés à la vente

Au 31 décembre 2016, 3 immeubles sont destinés à être vendus ;
Les variations des actifs non courants destinés à la vente se présentent ainsi:

En milliers d'euros	
Au 1 ^{er} janvier 2015	1 900
Transfert d'immeuble en actifs non courants destinés à la vente	2 285
Variation de la juste valeur	-185
Au 1 ^{er} janvier 2016	4 000
Transfert d'immeuble en actifs non courants destinés à la vente	24 000
Changement de méthode de consolidation - Interpierre	-2 220
Variation de la juste valeur	-270
Au 31 décembre 2016	25 510

21. Capital social

En milliers d'euros	Nombre d'actions (en unités)	Capital social (en K€)	Primes d'émission (en K€)	Total
Au 31 décembre 2015	1 208 703	30 218	31 638	61 856
Au 31 décembre 2016	1 208 703	30 218	31 123	61 341

Au 31 décembre 2016, le capital social du Groupe est composé de 1 208 703 actions, d'une valeur nominale de 25 euros. Ce capital est entièrement libéré.

Le Groupe détient 13 848 actions propres au 31 décembre 2016 qui sont éliminées des fonds propres en consolidation. Les actions détenues dans le cadre du programme de rachat se classent comme suit : 12 707 en couverture des plans de stock-options et 1 141 au titre du contrat de liquidité.

Le nombre d'options d'achats attribuées au titre des plans 6 à 11 s'élèvent à 57 370 ; sur ce total, après annulation à la suite de départs et après échéance du plan 6 en cours d'année 2016, 25 744 options restaient exerçables au 31 décembre 2016. Sur les plans 6 et 7, 4 393 actions ont été levées durant l'exercice 2016.

Le total des options attribuées au personnel au 31 décembre 2016 sur les plans non échus, soit du plan 7 à 11, s'élève à 46 948 actions, soit 3,88% du capital, dont 25 640 au titre de la délégation de l'AG de 2011, soit 2,12% du capital. L'attribution individuelle des options au titre de l'exercice 2016, soit un total de 4 837 options sera effectué avant le 30 juin 2017.

Les caractéristiques des options attribuées au personnel et aux mandataires sociaux au 31 décembre 2016 et le détail des opérations de l'exercice 2016 figurent ci-après :

Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions

	Plan 6	Plan 7	Plan 8	Plan 9	Plan 10	Plan 11
Date d'assemblée	14/05/2008	14/05/2008	11/05/2011	11/05/2011	11/05/2011	19/05/2015
Date du directoire	24/02/2010	19/01/2011	04/05/2012	28/06/2013	09/04/2014	29/06/2015
Date du directoire (attribution individuelle)	30/03/2011	12/04/2012	28/06/2013	09/04/2014	29/06/2015	25/07/2016
Nature des options	achat	achat	achat	achat	achat	achat
Nombre total d'options	10422	9352	8000	8001	8000	11955
dont attribuées	10422	9352	8000	8001	9639	11956
- aux mandataires sociaux	3520	3290	8073	2493	3108	3570
- aux dix premiers attributaires salariés	6609	4006	3578	3445	3212	5075
Point de départ d'exercice des options	30/03/2015	12/04/2016	28/06/2017	09/04/2018	29/06/2019	25/07/2020
Date d'expiration	29/03/2016	11/04/2017	27/06/2018	08/04/2019	28/06/2020	24/07/2021
Prix d'exercice	50,8	42,3	41,9	46	49,6	54,4
Prix d'exercice*	50,59	42,09	41,9	46	49,6	54,4
Modalités d'exercice	na	na	na	na	na	na
Actions achetées au 31 décembre 2015	na	na	na	na	na	na
Options d'achat annulées/ les ex. précédents	7188	1460	2540	1828	771	0
Options d'achat levées/ les ex. précédents			0	0	0	0
Options d'achat annulées durant l'exercice	2724	2379	2080	2355	3241	667
Options d'achat levées durant l'exercice	510	3883				0
Options d'achat restant au 31 décembre 2016	0	1630	3380	3818	5627	11289

(*) après ajustement

22. Répartition du capital de Paref au 31 décembre 2016

Noms	Situation au 31 décembre 2016				Situation au 31 décembre 2015			
	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%	491 066	25,21%	245 533	20,31%	454 066	24,12%
Anjou Saint Honoré SAS	131 821	10,91%	263 642	13,58%	131 821	10,91%	263 642	14,00%
Trielle	22 767	1,88%	45 534	2,34%	22 767	1,88%	45 534	2,42%
Hubert Lévy-Lambert	750	0,06%	1 500	0,08%	750	0,06%	1 500	0,08%
Guillaume Lévy-Lambert	5 334	0,44%	10 668	0,55%	5 334	0,44%	10 668	0,57%
Famille Lévy-Lambert	406 205	33,61%	812 410	41,70%	406 205	33,61%	775 410	41,19%
Gesco	110 598	9,15%	218 705	11,23%	110 598	9,15%	218 705	11,62%
SL 1	19 056	1,58%	38 112	1,96%	19 056	1,58%	38 112	2,02%
Madar	11 743	0,97%	23 486	1,21%	11 743	0,97%	23 486	1,25%
Jean Louis Charon	6 666	0,55%	13 332	0,68%	6 666	0,55%	13 332	0,71%
Picard sas	2 120	0,18%	4 240	0,22%	2 120	0,18%	4 240	0,23%
MO 1	133 170	11,02%	266 340	13,67%	133 170	11,02%	266 340	14,15%
Autres signataires du pacte	283 353	23,44%	564 215	28,96%	283 353	23,44%	564 215	29,97%
Total pacte d'actionnaires	689 558	57,05%	1 376 625	70,66%	689 558	57,05%	1 339 625	71,15%
Apicil Assurances	61 601	5,10%	86 601	4,44%	60 896	5,04%	60 896	3,23%
Groupe Spirit	92 934	7,69%	92 934	4,77%	59 134	4,89%	59 134	3,14%
Paref	13 848	1,15%	0	0,00%	18 305	1,51%	0	0,00%
Autres actionnaires	350 762	29,02%	392 121	20,13%	380 810	31,51%	423 216	22,48%
Total hors pacte	519 145	42,95%	571 656	29,34%	519 145	42,95%	543 246	28,85%
Total général	1 208 703	100,00%	1 948 281	100,00%	1 208 703	100,00%	1 882 871	100,00%

23. Emprunts bancaires

En milliers d'euros	31/12/2016	31/12/2015 publié	31/12/2015 pro forma
Non courants			
Emprunts bancaires	32 728	41 736	30 580
Emprunts bancaires - location financement	21 999	24 080	24 080
Retraitement des frais d'émission d'emprunt	356	415	407
Autres emprunts non courants	8	1	1
Sous total	55 091	66 232	55 068
Courants			
Emprunts bancaires	7 672	5 097	3 698
Emprunts bancaires – location financement	2 329	2 162	2 162
Retraitement des frais d'émission d'emprunt	50	64	47
Autres emprunts courants	0	8	8
Sous total	10 051	7 331	5 915
Total	65 142	73 564	60 983

Au 31 décembre 2016, la quasi-totalité des emprunts est à taux fixe ou à taux variable "swapé".

Le montant des frais sur emprunts restant à étaler sur la durée de vie des emprunts est de 406 K€ au 31 décembre 2016 selon l'échéancier ci-dessous :

société	libellé	frais fin 2015	nouvel emprunt	amort 31 décembre 2016	frais au 31 décembre 2016	court terme	de 1 à 2 ans	de 2 à 5 ans	> 5 ans
DAX ADOUR	total Dax	402 511	0	42 791	359 720	42 119	42 039	124 342	151 221
POLYBAIL	Total Polybail	10 067	0	1 050	9 017	1 090	1 162	3 801	2 963
GENTILLY	Total Gentilly	4 768	0	446	4 322	446	475	1 605	1 796
PAREF	total Paref	27 779	15 000	10 237	32 542	6 417	5 746	12 673	7 707
PARUS	total Parus	338	0	338	0	0	0	0	0
	TOTAL	445 464	15 000	54 863	405 601	50 072	49 422	142 420	163 687

Le taux moyen d'intérêt des emprunts du groupe consolidé s'est élevé au cours du de l'exercice 2016 à 4,47% contre 4,07% en 2015.

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

En milliers d'euros	31/12/2016	31/12/2015 publié	31/12/2015 pro forma
De 1 à 2 ans	6 590	9 853	9 853
De 2 à 5 ans	25 606	31 569	21 698
Plus de 5 ans	22 894	24 811	23 517
Total	55 091	66 232	55 068

Covenants sur les emprunts

Seuls 2 crédits octroyés au groupe Peref sont soumis à des conditions d'exigibilité (« covenants ») exprimées en fonction de ratios calculés sur une base consolidée.

Le contrat de crédit signé en avril 2014 avec BPI et Crédit Agricole de l'Île de France pour financer l'acquisition par la SAS Polybail (filiale à 100% de Peref) de l'immeuble de Levallois contient une clause contractuelle 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 »). Le ratio maximum d'endettement a été fixé à 55% (LTV consolidé < 55%) et le ratio minimum de couverture à 2 (ICR > 2). Il existe dans ce même contrat une clause de contrôle par Peref de sa filiale Polybail pendant la durée du crédit et un engagement de non cession des titres détenus par Peref.

Le contrat de crédit signé en juin 2015 avec le Crédit Agricole de l'Île de France pour financer l'acquisition par le Groupe de l'immeuble de Gentilly contient également des « covenants » calculés sur une base consolidée. Une clause contractuelle de ce crédit 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 »). Ces ratios sont identiques à ceux fixés pour l'immeuble de Levallois détenu par Polybail (cf. ci-dessus). Il existe dans ce même contrat une clause de contrôle par Peref de sa filiale SNC Gentilly-Verdun pendant la durée du crédit.

Il n'y a pas d'autre clause générale liant les crédits entre eux. L'ensemble de ces ratios est respecté au 31 décembre 2016.

24. 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	31/12/2016	31/12/2015
Impôts différés actifs	0	0
Impôts différés passifs	202	440
Impôts différés passif nets	202	440
<i>dont</i> Mandat de gestion	203	406
<i>dont</i> Autres retraitements	0	34
" Actifs financiers disponibles à la vente	41	63
" Actions destinées au personnel	46	58
" Marge interne Wep Watford	-87	-87
Total	202	440

Les impôts différés par nature ont évolués de la façon suivante:

En milliers d'euros	31/12/2016	31/12/2015
	440	696
Variations enregistrées en capitaux propres	-5	0
Variations enregistrées en résultat (note 37)	-232	-256
Total	202	440

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.

25. Provisions

Les provisions s'élèvent à 221 K€ au 31 décembre 2016 contre 65 K€ au 31 décembre 2015.

En milliers d'euros	31/12/2016	31/12/2015
Provision pour créances litigieuses	26	46
Provision pour litige commercial	30	
Provisions pour engagements de retraite	75	19
Provisions pour litige salarial	90	
Total	221	65

26. Fournisseurs

La variation des dettes dues aux fournisseurs du groupe est principalement liée à celle des commissions d'apporteurs, elles mêmes liées aux souscriptions de la SCPI Novapierre Allemagne gérée par Paref Gestion. A cela, s'ajoutent les frais à payer par Paref Gestion à Internos dans le cadre du partenariat relatif à Novapierre Allemagne. La ventilation des comptes fournisseurs entre les commissions d'apporteurs, les frais à payer à Internos et les autres dettes fournisseurs figure dans le tableau suivant :

En milliers d'euros	31/12/2016	31/12/2015
Commissions d'apporteurs - factures non parvenues	1 295	581
Honoraires Internos - factures non parvenues	429	455
Autres fournisseurs	2 096	1 230
Total	3 820	2 266

27. Dettes fiscales et sociales

En milliers d'euros	31/12/2016	31/12/2015
Personnel et comptes rattachés	599	474
Organismes sociaux	541	506
Impôt courant	166	-18
Taxes	1 223	1 214
Total	2 529	2 176

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.

28. 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 irrévocable. Le changement de régime fiscal dans les dix années suivant l'option 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.

Que la sortie ait lieu avant ou après ce délai de 10 ans, les plus-values de cession sur les immeubles et parts de personnes postérieures à la sortie du régime sont calculées par rapport à la valeur réelle ayant servi de base à l'imposition de 19% lors de la cessation.

Obligations de distribution

Le régime subordonne le bénéfice de l'exonération au respect des trois conditions de distribution suivantes :

- les bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles doivent être distribués à hauteur de 95% avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- les plus-values de cession d'immeubles, de participations dans des sociétés visées à l'article 8 du code général des impôts (CGI) ayant un objet identique aux SIIC ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté, doivent être distribués à hauteur de 60% avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- les dividendes reçus des filiales ayant opté, doivent être intégralement redistribués au cours de l'exercice qui suit celui de leur perception.

Au 31 décembre 2016, les seules obligations de distribution autres que celles résultantes de l'exercice 2016 concernent la filiale Dax Adour pour un montant de 2 014 K€.

29. Autres dettes et comptes de régularisation

En milliers d'euros	31/12/2016	31/12/2015
Produits constatés d'avance et autres dettes	874	5 407
Dépôts et cautionnements reçus	1 431	2 209
Total	2 305	7 616

30. Chiffre d'affaires

La nouvelle présentation du chiffre d'affaires dans le compte de résultat est détaillée en note 6.23.

En milliers d'euros	31/12/2016	31/12/2015 publié	31/12/2015 pro forma
Loyers	9 377	13 083	9 684
Charges récupérées	3 106	3 941	2 843
Dont habitation	2 770	2 755	2 755
Dont commercial	9 713	14 269	9 772
Commissions	14 401	9 256	9 579
Dont de gestion	4 218	3 699	4 022
Dont de souscription	10 183	5 557	5 557
Total	26 884	26 280	22 105

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.

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

Les commissions de l'activité gestion pour le compte de tiers s'élèvent à 14 401 K€ contre 9 579 K€ en 2015. La hausse est principalement liée aux souscriptions relatives aux SCPI Novapierre Allemagne et Interpierre France.

31. Rétrocessions et commissions

En milliers d'euros	31/12/2016	31/12/2015 publié	31/12/2015 proforma
Commissions distributeurs	5 530	2 587	2 587
Commissions partenaires	2 414	1 139	1 139
Total	7 944	3 726	3 726

32. Frais de personnel

En milliers d'euros	31/12/2016	31/12/2015
Salaires et traitements	1 927	2 076
Charges sociales	1 561	1 238
Total	3 488	3 314

A la clôture du 31 décembre 2016, le Groupe emploie 32 personnes :

Répartition de l'effectif par tranche d'âge	31/12/2016	31/12/2015 publié	31/12/2015 proforma
moins de 30 ans	3	2	2
de 30 à 40 ans	12	9	9
de 40 à 50 ans	12	11	11
plus de 50 ans	5	5	5
Total	32	28	28

Répartition de l'effectif par sexe	31/12/2016	31/12/2015 publié	31/12/2015 proforma
Nombre de salariés femme	19	13	13
Nombre de salariés homme	13	15	15
Total	32	28	28

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 2016 s'élève à - 46 K€ (contre -73 K€ en 2015).

33. Autres frais généraux

En milliers d'euros	31/12/2016	31/12/2015 publié	31/12/2015 proforma
Honoraires	776	1 226	1 133
Autres frais généraux	1 617	1 492	1 431
Total	2 393	2 718	2 564

Les honoraires des commissaires aux comptes versées en 2016 se répartissent comme suit :

En milliers d'euros	PWC Montant HT		RBA Montant HT	
	2016	2015	2016	2015
Audit				
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés				
- Émetteur	121	101	64	68
- Filiales intégrées	52	92		
- Filiales Mise en Equivalence	62			
Autres prestations rendues directement liées à la mission du commissaire aux comptes				
- Émetteur				
- Filiales intégrées				
- Filiales Mise en Equivalence				
Sous total Audit	235	193	64	68
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement				
- Juridique, Fiscal, Social				
- Autres				
Sous total Autres prestations				
TOTAL	235	193	64	68
en pourcentages				
- Émetteur	51%	52%	100%	100%
- Filiales intégrées	22%	48%		
- Filiales Mise en Equivalence	26%	0%		
Sous total Audit	1	1	1	1
- Autres				
TOTAL	100%	100%	100%	100%

34. 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	31/12/2016	31/12/2015 publié	31/12/2015 proforma
Amortissements sur immobilisations	638	629	629
Dotations aux provisions créances douteuses	67	494	273
Autres charges	34	211	234
Total	739	1 334	1136

35. Coût de l'endettement financier net

En milliers d'euros	31/12/2016	31/12/2015 publié	31/12/2015 pro forma
Rémunération de trésorerie et équivalents de trésorerie	1	12	12
Mise à la juste valeur des instruments dérivés	352	-41	-41
Intérêts sur opérations de location-financement	-1 465	-1 367	-1 367
Autres Intérêts sur emprunts bancaires	-1 527	-1 883	-1 146
Total	-2 639	-3 279	-2 542

Le taux moyen d'intérêts figure en note « Emprunts bancaires »

36. Autres produits et charges financiers

En milliers d'euros	31/12/2016	31/12/2015 publié	31/12/2015 pro forma
Dividendes de SCPI	172	214	214
Revenus des placements financiers	125	234	237
Perte durable de valeur des actifs financiers disponible à la vente	-149	-167	-167
Divers	3	19	19
Total	154	300	303

L'évolution du poste est principalement liée à la baisse des taux d'intérêts.

37. Charge d'impôt

En milliers d'euros	31/12/2016	31/12/2015
Impôts courants	667	417
Impôts différés	-232	-256
Total	435	161

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

En milliers d'euros	31/12/2016	31/12/2015
Résultat avant impôt	2 784	5 454
Taux d'impôt de droit commun en France	33,33%	33,33%
Charge d'impôt théorique	928	1 818
Différences permanentes	-233	-807
Différences temporaires	0	-4
Part SIIC du résultat (non imposable)	-541	-959
Différentiel de taux d'imposition	280	113
Charge d'impôt au compte de résultat	435	161

38. Résultat par action

Le résultat par action de base 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 2016 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 13 848 actions dont 12 707 acquises en couverture des options d'achat et des actions gratuites attribuées au personnel et 1 141 acquises dans le cadre du contrat de liquidité.

Seules les actions gratuites ont un effet dilutif au 31 décembre 2016 avec un impact très peu significatif, le résultat par action non dilué et le résultat par action dilué sont sensiblement identiques.

Résultat par action de base	31/12/2016	31/12/2015
Résultat net attribuable aux actionnaires (en K€)	10 373	5 448
Nombre moyen pondéré et ajusté d'actions ordinaires en circulation	1 193 339	1 190 168
Résultat par action de base (€ par action)	8,69	4,58

Résultat par action dilué	31/12/2016	31/12/2015
Résultat net attribuable aux actionnaires (en K€)	10 373	5 448
Nombre moyen pondéré et ajusté d'actions ordinaires après dilution	1 207 457	1 207 268
Résultat par action dilué (€ par action)	8,59	4,51

39. Résultat net récurrent

En milliers d'euros	31/12/2016	31/12/2015 publié	31/12/2015 pro forma
Résultat net part du groupe	10 373	6 500	5 448
variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	-3 365	-1 551	79
variation de la juste valeur dans la quote-part de résultat mis en équivalence	1 203	2 438	1 992
plus-values sur vente d'immeubles	60	-25	-25
part de la variation de valeur des instruments de couverture dans le résultat	-353	-334	-334
dotation aux amortissements des immobilisations incorporelles nettes d'impôts différés	406	406	406
Résultat net récurrent	8 324	7 434	7 566

40. Dividende par action

Les dividendes versés au cours de l'exercice 2016, au titre de l'exercice 2015, se sont élevés à 3 584K€ (3,00 € par action).

41. 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, Pantin, Bondy et Fontenay Le Fleury en 2007.

Les loyers sont payés trimestriellement d'avance sauf pour le contrat Pantin-Bondy.

Ces immeubles sont classés dans les comptes consolidés en « immeubles de placement » (Cf. note 6.4).

Caractéristique des contrats	Dax	Pantin Bondy Fontenay
Taux	Euribor 3 mois +2,1%	Fixe 5,80%
Durée initiale du contrat	12 ans	12 ans
Périodicité et terme des loyers	Trimestriel d'avance	Trimestriel à terme échu
Valeur de l'option d'achat au terme de la durée du bail	2 640 000 €	8 578 556 €

42. Transaction avec les parties liées

Rémunération des organes d'administration et de direction

Rémunérations payées aux principaux dirigeants	31-déc.-16	31-déc.-15
a) avantages à court terme	683	551
b) avantages postérieurs à l'emploi	165	118
c) autres avantages à long terme	0	0
d) indemnités de fin de contrat de travail	0	0
e) paiement fondé sur des actions	61	-14
total	908	655

Principales transactions réalisées avec les parties liées

BILAN ACTIF (en milliers d'euros)	31/12/2016	31/12/2015
Clients et autres débiteurs	11	10
ETAT DE RESULTAT GLOBAL (en milliers d'euros)	31/12/2016	31/12/2015
Commissions de gestion, de souscription	34	31

43. Engagements hors bilan

Engagements donnés

Au 31 décembre 2016, 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 40 879 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	12	104 384	39 975
Actifs non courants destinés à la vente	20	25 510	904
Total		129 894	40 879

La société loue son siège social sous contrat de location simple. Le premier bail a été signé le 24 octobre 2006 pour neuf ans, avec faculté de résiliation triennale. Un autre bail pour extension au 6^{ème} étage a été signé le 1^{er} octobre 2012 avec les mêmes conditions. Le Groupe a un engagement ferme de paiement de loyers futurs minimum comme suit au 31 décembre 2016 :

Engagement de loyers futurs		
	31/12/2016	31/12/2015
Moins d'un an	66	287
De 1 à 3 ans		0
Totaux	66	287

Les titres de la société Vivapierre, mise en équivalence, sont nantis, au 31 décembre 2016, au profit d'une banque à hauteur de 3 000 K€ en garantie d'une autorisation de découvert du même montant.

Le locataire de l'immeuble d'Aubergenville bénéficie d'une option d'achat exerçable pendant un délai de neuf mois à compter du 1^{er} janvier 2018.

Le locataire des immeubles de Saint Etienne, Thiez et Annecy bénéficie d'une option d'achat exerçable pendant un délai de 18 mois à compter du 1^{er} janvier 2019.

Une promesse de vente sous conditions suspensives, notamment d'obtention de permis de construire, a été signée le 1^{er} avril pour l'immeuble à usage de bureaux et d'entrepôts situé rue Foch à Vaux-le-Pénil (77).

Paref a accordé à la société Wep Watford, détenue à 50% et mise en équivalence, une caution d'un montant de 5 M€ au profit du pool bancaire ayant accordé le crédit finançant la construction de l'immeuble le Gaia à Nanterre.

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 2016, le montant de ces garanties s'élève à 1 431 K€.

Paref bénéficie d'une garantie de passif d'un montant de 700 K€ jusqu'au 31 décembre 2016, ramenée à 300 K€ jusqu'au 31 décembre 2019 à la suite de l'acquisition des titres de la société 9, rue de Verdun propriétaire de l'immeuble de Gentilly.

44. Evénements post-clôture

A l'issue d'un processus de consultation du marché organisé par CM-CIC Conseil, dont la mission était de trouver un nouvel actionnaire de référence, PAREF a reçu le 25 janvier 2017 une lettre d'offre ferme adressée par la société Fosun Property Holdings Limited, filiale du groupe Fosun, portant sur l'acquisition auprès de 4 actionnaires de PAREF (APICIL, GESCO, MO1 et le groupe Lévy-Lambert, avec faculté de substitution pour ce dernier) d'un bloc de contrôle représentant 50,01 % du capital et des droits de vote, à un prix de 75 euros par action, dividende 2016 attaché.

Cette offre est soumise à la satisfaction d'un certain nombre de conditions, en ce compris la négociation d'une documentation juridique satisfaisante pour les parties dont la signature, si les négociations aboutissent, doit intervenir postérieurement à la date de ce rapport.

RAPPORT CONDENSE 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 Valuation France, Crédit Foncier Expertise et CBRE Valuation n'ont aucun lien capitalistique avec la société Foncière Paref.

Les sociétés d'expertise DTZ Valuation France, Crédit Foncier Expertise et CBRE Valuation 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 30 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 2016.

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. 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 recoupement par comparaison directe.

3. Valeur vénale globale

3.1 Valeur vénale expertisé par la société d'expertise DTZ Valuation France

La valeur vénale globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif.

Valeur vénale en 100% : € 40 560 000 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% : € 96 394 000 Hors Frais et Droits de mutation.

3.3 Valeur vénale expertisé par la société d'expertise CBRE Valuation

La valeur vénale globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif.

Valeur vénale en 100% : € 28 570 000 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 Valuation France
Patrice Roux, MRICS, REV

Directeur

Sté d'expertise Crédit Foncier Expertise
Philippe Taravella, MRICS, REV

Directeur Général

Sté d'expertise CBRE Valuation
Béatrice Rousseau, MRICS

Directeur d'équipe

PROJETS DE RESOLUTIONS ASSEMBLEE GENERALE MIXTE DU 17 MAI 2017

Ordre du jour

A / Compétence de l'Assemblée générale ordinaire

- 1) Approbation des comptes sociaux 2016 ;
- 2) Approbation des comptes consolidés 2016 ;
- 3) Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2016 et fixation du dividende ;
- 4) Approbation des conventions visées à l'article L. 225-86 du Code de commerce ;
- 5) Quitus aux membres du Directoire ;
- 6) Quitus aux membres du Conseil de surveillance ;
- 7) Autorisation à donner au Directoire à l'effet d'opérer sur les actions de la Société ;
- 8) Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Conseil de surveillance : SCI Anjou St HONORE ;
- 9) Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Conseil de surveillance : APICIL ASSURANCES ;
- 10) Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Conseil de surveillance : SCI TRIELLE ;
- 11) Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Conseil de surveillance : SAS MO1 ;
- 12) Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Conseil de surveillance : Hubert Levy-LAMBERT ;
- 13) Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Conseil de surveillance : Stéphane LIPSKI ;
- 14) Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Conseil de surveillance : Jean-Jacques PICARD ;
- 15) Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Conseil de surveillance : Cécile de GUILLEBON ;
- 16) Fixation du montant annuel des jetons de présence ;
- 17) Détermination des principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution de rémunération attribuable à Monsieur Alain Perrollaz, Président du Directoire (éléments fixes, variables, exceptionnels et avantages de toute nature) ;
- 18) Détermination des principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution de rémunération attribuable Monsieur Roland Fizel, membre du Directoire (éléments fixes, variables, exceptionnels et avantages de toute nature) ;
- 19) Détermination des principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution de rémunération attribuable aux membres du conseil de surveillance (éléments fixes, variables, exceptionnels et avantages de toute nature) ;
- 20) Nomination d'un co-commissaire aux comptes titulaire ;
- 21) Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités légales ;

B/ Compétence de l'Assemblée générale extraordinaire

- 22) 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 ;
- 23) Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'émettre, par voie d'offre au public des actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance – avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires et, pour les émissions d'actions, un délai de priorité obligatoire ;
- 24) 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 et des sociétés qui lui sont liées ;

- 25) 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 ;
- 26) 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 ;
- 27) 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 ;
- 28) Autorisation à donner au Directoire à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues ;
- 29) 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 ;
- 30) 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 L.225-177 du Code de commerce ;
- 31) Modification du mode d'administration et de direction de la Société sous condition suspensive de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun ;
- 32) Suppression du droit de vote double prévu à l'article 10 des statuts et à l'article L.225-123 du Code de commerce sous condition suspensive de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun ;
- 33) Refonte générale des statuts sous condition suspensive de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun ;
- 34) Délégation de compétence conférée au Conseil d'administration à l'effet d'apporter les modifications nécessaires aux statuts pour les mettre en conformité avec les dispositions législatives et réglementaires ;
- 35) Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités légales ;

C / Compétence de l'Assemblée générale ordinaire

- 36) Nomination de Monsieur Alex Gong en qualité d'administrateur sous conditions suspensives de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun et de l'approbation ainsi que de l'entrée en vigueur de la trente-et-unième résolution ;
- 37) Nomination de Monsieur Antoine Castro en qualité d'administrateur sous conditions suspensives de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun et de l'approbation ainsi que de l'entrée en vigueur de la trente-et-unième résolution ;
- 38) Nomination de Madame Xu Fang en qualité d'administratrice sous conditions suspensives de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun et de l'approbation ainsi que de l'entrée en vigueur de la trente-et-unième résolution ;
- 39) Nomination de Madame Wang Jin en qualité d'administratrice sous conditions suspensives de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun et de l'approbation ainsi que de l'entrée en vigueur de la trente-et-unième résolution ;
- 40) Nomination de Monsieur Paul Boursican en qualité d'administrateur sous conditions suspensives de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun et de l'approbation ainsi que de l'entrée en vigueur de la trente-et-unième résolution ;
- 41) Nomination de Madame Michaela Robert en qualité d'administratrice sous conditions suspensives de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun et de l'approbation ainsi que de l'entrée en vigueur de la trente-et-unième résolution ;
- 42) Nomination de Monsieur Hubert Lévy-Lambert en qualité d'administrateur sous conditions suspensives de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun et de l'approbation ainsi que de l'entrée en vigueur de la trente-et-unième résolution ;
- 43) Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités légales ;

Texte des résolutions

Compétence de l'Assemblée générale ordinaire

PREMIÈRE RESOLUTION (*Approbation des comptes sociaux 2016*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, 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 clos le 31 décembre 2016 comportant le bilan, le compte de résultat et l'annexe, tels qu'ils lui ont été présentés ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

DEUXIEME RESOLUTION (*Approbation des comptes consolidés 2016*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, 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 consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016 comportant le bilan, le compte de résultat et l'annexe, tels qu'ils lui ont été présentés ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

TROISIEME RESOLUTION (*Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2016 et fixation du dividende*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil de surveillance, décide d'affecter le bénéfice de l'exercice clos le 31 décembre 2016, de la manière suivante :

Affectation du résultat 2016	Montants affectés	Montants à affecter
Bénéfice de l'exercice		597 851 €
Report à nouveau		41 917 €
Résultat à affecter		639 768 €
Affectation à la réserve légale (5 % du bénéfice)	29 893 €	
Distribution d'un dividende de 0,5 euro par action, soit pour les 1 208 703 actions composant le capital social, une somme de	604 352 €	
Affectation au poste report à nouveau	5 523 €	
Total affecté	639 768 €	

Imputation sur les primes d'émission		
Soldes des primes d'émission		31 122 603 €
Distribution d'un dividende de 1,5 euro par action, soit pour les 1 208 703 actions composant le capital social, une somme de	1 813 055 €	
Solde des primes d'émission après distribution		29 309 549 €

Le dividende en totalité se décompose comme ci-dessous :

Détail du dividende distribué de 2,00 € par action :	Montants unitaires	Montants totaux
- dividende provenant du secteur taxable	0,00 €	0 €
- dividende provenant du secteur exonéré (secteur SIIC visé à l'article 208 C du code général des impôts)	0,50 €	604 352 €
- dividende exonéré provenant de la distribution de la prime d'émission	1,50 €	1 813 055 €
Total du dividende	2,00 €	2 417 406 €

Nombre d'action au 31/12/2016	1 208 703
Dividende unitaire 2 €	2 417 406 €

Le dividende sera mis en paiement en numéraire à partir du 29 mai 2017.

Le dividende distribué aux actionnaires personnes physiques fiscalement domiciliés en France est obligatoirement soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu.

La fraction du dividende provenant du résultat taxable bénéficie de l'abattement en base de 40% prévu à l'article 158-3-2° du Code général des impôts ; la fraction du dividende prélevée sur le résultat du secteur exonéré (secteur SIIC - article 208 C du Code Général des Impôts), soit 0,50 € /action n'ouvre pas droit à cet abattement de 40% conformément à l'article 158-3° du Code général des impôts. La fraction du dividende provenant de la distribution de la prime d'émission, soit 1,50 €/action est exonérée.

Par ailleurs, un prélèvement à la source de 21%, obligatoire et non libératoire de de l'impôt sur le revenu (parallèlement aux prélèvements sociaux de 15,5 %), s'applique en principe sur le montant brut du dividende hors prime d'émission (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 dont le revenu fiscal de référence de l'avant dernière année n'excède pas 50 000 € ou 75 000 € (selon leur situation personnelle) et qui ont 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 2013, une somme de 3 626 109 € a été mise en paiement dont 652 700 € (0,54 €/action) prélevés sur le résultat du secteur exonéré (secteur SIIC - article 208 C du Code général des impôts) et 2 973 409 € (2,46 €/action) prélevés sur le résultat du secteur taxable.
- Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014, une somme de 3 626 109 € a été mise en paiement dont 1 353 747 € (1,88 €/action) prélevés sur le résultat du secteur exonéré (secteur SIIC - article 208 C du Code général des impôts) et 2 272 362 € (1,12 €/action) prélevés sur le résultat du secteur taxable.
- Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015, une somme de 3 626 109 € a été mise en paiement dont 1 160 355 € (0,96 €/action) prélevés sur le résultat du secteur exonéré (secteur SIIC - article 208 C du Code général des impôts), 1 950 035 € (1,61 €/action) prélevés sur le résultat du secteur taxable et 515 719 € (0,43€/action) exonéré prélevé sur la prime d'émission.

QUATRIEME RESOLUTION (*Approbation des conventions visées à l'article L. 225-86 du Code de commerce*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, 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.

CINQUIEME RESOLUTION (*Quitus aux membres du Directoire*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires donne quitus aux membres du Directoire de l'exécution de leur mandat au titre de l'exercice 2016.

SIXIEME RESOLUTION (*Quitus aux membres du Conseil de surveillance*)

L'Assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires donne quitus aux membres du Conseil de surveillance de l'exécution de leur mandat au titre de l'exercice 2016.

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

L'Assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce et aux dispositions d'application directe du règlement de la Commission Européenne n°594/2014 du 16 avril 2014, autorise le Directoire à faire acheter ses propres actions par la Société.

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

- d'assurer la liquidité et d'animer le marché des actions de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement intervenant en toute indépendance dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'Association Française des Entreprises d'Investissements reconnue par l'Autorité des marchés financiers ;
- 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 225-209 code de commerce 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 à l'autorisation consentie au Directoire sous réserve de l'adoption de la vingt-huitième résolution de la présente Assemblée Générale ;
- 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 applicables. 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, hors frais d'acquisition, le prix de 95 euros.

Le montant global affecté au programme de rachat d'actions ci-dessus autorisé ne pourra être supérieur à 5 M€. Cette autorisation est donnée pour une durée de 18 mois à compter du jour de la présente Assemblée Générale.

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 septième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 18 mai 2016 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.

HUITIEME RESOLUTION (*Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Conseil de surveillance : SCI ANJOU ST HONORE*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires renouvelle le mandat de membre du Conseil de surveillance de la SCI ANJOU SAINT HONORE, 409 844 602 R.C.S. PARIS Société civile immobilière au capital de 2 305 850 euros, dont le siège social est situé 7 rue Bernard de Clairvaux 75003 PARIS 3, représentée par Monsieur Guillaume LEVY-LAMBERT, pour une durée de six (6) exercices se terminant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2022.

L'Assemblée Générale prend acte qu'il sera mis un terme par anticipation au présent mandat sous conditions suspensives de (i) l'approbation par la présente Assemblée Générale de la trente-et-unième résolution et (ii) l'entrée en vigueur de cette même résolution.

NEUVIEME RESOLUTION (*Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Conseil de surveillance : APICIL ASSURANCES*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires renouvelle le mandat de membre du Conseil de surveillance de la Société APICIL ASSURANCES, 440 839 942 R.C.S. LYON Société anonyme à directoire et conseil de surveillance, dont le siège social est situé 38 rue François Peissel 69300 Caluire et Cuire, représentée par Monsieur Bertrand JOUNIN pour une durée de six (6) exercices se terminant à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2022.

L'Assemblée Générale prend acte qu'il sera mis un terme par anticipation au présent mandat sous conditions suspensives de (i) l'approbation par la présente Assemblée Générale de la trente-et-unième résolution et (ii) l'entrée en vigueur de cette même résolution.

DIXIEME RESOLUTION (*Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Conseil de surveillance : SCI TRIELLE*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires renouvelle le mandat de membre du Conseil de surveillance de la SCI TRIELLE, 397 796 376 R.C.S. PARIS Société civile immobilière, dont le siège social est situé 7 rue Bernard de Clairvaux 75003 Paris représentée par Monsieur Guillaume Levy-Lambert pour une durée de six (6) exercices se terminant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2022.

L'Assemblée Générale prend acte qu'il sera mis un terme par anticipation au présent mandat sous conditions suspensives de (i) l'approbation par la présente Assemblée Générale de la trente-et-unième résolution et (ii) l'entrée en vigueur de cette même résolution.

ONZIEME RESOLUTION (*Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Conseil de surveillance : SAS MO1*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires renouvelle le mandat de membre du Conseil de surveillance de la SAS MO1, 403 206 907 R.C.S. BAR LE DUC, société par actions simplifiée, dont le siège social est situé Avenue Pierre Goubet, Espace Jardin Fontaine, 55840 Thiervilles-sur Meuse, représentée par Monsieur Vincent FARGANT pour une durée de six (6) exercices se terminant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2022.

L'Assemblée Générale prend acte qu'il sera mis un terme par anticipation au présent mandat sous conditions suspensives de (i) l'approbation par la présente Assemblée Générale de la trente-et-unième résolution et (ii) l'entrée en vigueur de cette même résolution.

DOUZIEME RESOLUTION (*Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Conseil de surveillance : Monsieur Hubert Levy-Lambert*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires renouvelle le mandat de membre du Conseil de surveillance de Monsieur Hubert Levy-Lambert pour une durée de six (6) exercices se terminant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2022.

L'Assemblée Générale prend acte qu'il sera mis un terme par anticipation au présent mandat sous conditions suspensives de (i) l'approbation par la présente Assemblée Générale de la trente-et-unième résolution et (ii) l'entrée en vigueur de cette même résolution.

TREIZIEME RESOLUTION (*Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Conseil de surveillance : Monsieur Stéphane LIPSKI*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires renouvelle le mandat de membre du Conseil de surveillance de Monsieur Stéphane LIPSKI pour une durée de six (6) exercices se terminant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2022.

L'Assemblée Générale prend acte qu'il sera mis un terme par anticipation au présent mandat sous conditions suspensives de (i) l'approbation par la présente Assemblée Générale de la trente-et-unième résolution et (ii) l'entrée en vigueur de cette même résolution.

QUATORZIEME RESOLUTION (*Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Conseil de surveillance : Monsieur Jean-Jacques PICARD*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires renouvelle le mandat de membre du Conseil de surveillance de Monsieur Jean-Jacques PICARD pour une durée de six (6) exercices se terminant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2022.

L'Assemblée Générale prend acte qu'il sera mis un terme par anticipation au présent mandat sous conditions suspensives de (i) l'approbation par la présente Assemblée Générale de la trente-et-unième résolution et (ii) l'entrée en vigueur de cette même résolution.

QUINZIEME RESOLUTION (*Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Conseil de surveillance : Madame Cécile de GUILLEBON*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires renouvelle le mandat de membre du Conseil de surveillance de Madame Cécile de GUILLEBON pour une durée de six (6) exercices se terminant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2022.

L'Assemblée Générale prend acte qu'il sera mis un terme par anticipation au présent mandat sous conditions suspensives de (i) l'approbation par la présente Assemblée Générale de la trente-et-unième résolution et (ii) l'entrée en vigueur de cette même résolution.

SEIZIEME RESOLUTION (*Détermination des principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution de rémunération attribuable à Monsieur Alain Perrollaz, Président du Directoire (éléments fixes, variables, exceptionnels et avantages de toute nature)*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et conformément à l'article L. 225-82-2 du Code de commerce, approuve la politique de rémunération de Monsieur Alain Perrollaz, Président du Directoire, relative à l'ensemble des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés ou attribués tels que déclinés dans le rapport précité présenté à l'assemblée générale des actionnaires.

DIX-SEPTIEME RESOLUTION (*Détermination des principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution de rémunération attribuable à Monsieur Roland Fiszal, membre du Directoire (éléments fixes, variables, exceptionnels et avantages de toute nature)*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et conformément à l'article L. 225-82-2 du Code de commerce, approuve la politique de rémunération de Monsieur Roland Fiszal, membre du Directoire, relative à l'ensemble des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés ou attribués tels que déclinés dans le rapport précité présenté à l'assemblée générale des actionnaires.

DIX-HUITIEME RESOLUTION (*Détermination des principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution de rémunération attribuable aux membres du Conseil de surveillance (éléments fixes, variables, exceptionnels et avantages de toute nature)*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et conformément à l'article L. 225-82-2 du Code de commerce, approuve la politique de rémunération des membres du Conseil de surveillance, relative à l'ensemble des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés ou attribués tels que déclinés dans le rapport précité présenté à l'assemblée générale des actionnaires.

DIX-NEUVIEME RESOLUTION (*Fixation du montant annuel des jetons de présence*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires après avoir pris connaissance du rapport du Directoire, décide d'allouer au Conseil de surveillance une somme totale brute de cent mille euros (100 000 €) à titre de jetons de présence pour l'exercice en cours et les exercices ultérieurs et ce, jusqu'à une nouvelle décision de l'Assemblée Générale.

VINGTIEME RESOLUTION (*Nomination d'un Co - commissaire aux comptes titulaire*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires décide de nommer la société Grant Thornton domiciliée au 29 rue du Pont, 92200 Neuilly-sur-Seine, en qualité de Co-commissaire aux comptes pour une durée de six (6) exercices se terminant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2022.

VINGTIEME- ET- UNIEME RESOLUTION (*Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités légales*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal constatant ces délibérations aux fins d'accomplir toutes les formalités légales ou administratives et faire tous dépôts et publicité prévus par la législation en vigueur.

Compétence de l'Assemblée générale extraordinaire
--

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

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires, 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 :

- i. Met fin à compter de ce jour, à la délégation donnée au Directoire par la sixième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 19 mai 2015.
- ii. 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.
- iii. 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 vingt-troisième, vingt-quatrième, vingt-cinquième, vingt-septième et vingt-neuvième résolutions de la présente Assemblée Générale 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 vingt-deuxième résolution de la présente Assemblée Générale 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.
- iv. 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.
- v. 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.
- vi. 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.
- vii. Fixe à 26 mois, à compter du jour de la présente Assemblée Générale, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution.
- viii. Prend acte du fait que la présente délégation pourra être utilisée par le Conseil d'administration à compter de (i) l'approbation par la présente Assemblée Générale de la trente-et-unième résolution et (ii) l'entrée en vigueur de cette même résolution.

VINGT-TROISIEME RESOLUTION (Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'émettre, par voie d'offre au public des actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance – avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires et, pour les émissions d'actions, un délai de priorité obligatoire

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires, 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^{ème} alinéa, L. 225-148 et L. 228-93 dudit Code :

- i. Met fin à compter de ce jour, à la délégation donnée au Directoire par la septième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 19 mai 2015.
- ii. Délègue au Directoire sa compétence pour décider l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilière – 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, 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.
- iii. 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 iii. de la vingt-deuxième résolution de la présente Assemblée Générale;
 - 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 iii. de la vingt-deuxième résolution de la présente Assemblée Générale. 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 ;
 - A 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.
- iv. 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^{ème} alinéa du Code de commerce, 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.

- v. 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.
- vi. 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.
- vii. Décide que :
 - Le prix d'émission des actions émises directement sera au moins égal à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse précédant sa fixation, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5% ;
 - Le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès au capital, sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société, majorée, le cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle, soit, pour chaque action émise en conséquence de l'émission de ces autres valeurs mobilières, au moins égale à la moyenne de cours corrigée définie à l'alinéa précédent ;
 - La conversion, le remboursement ou généralement la transformation en actions de chaque valeur mobilière donnant accès au capital se fera, compte tenu de la valeur nominale de ladite valeur, en un nombre d'actions tel que la somme perçue par la Société, pour chaque action, soit au moins égale à la moyenne des cours corrigée définie au premier alinéa du présent paragraphe 7.
- viii. 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 soulte en espèces à verser et déterminer les modalités de l'émission dans le cadre, soit d'une OPE, d'une offre alternative d'achat ou d'échange, soit d'une offre unique proposant l'achat ou l'échange des titres visés contre un règlement en titres et en numéraire, soit d'une offre publique d'achat (OPA) ou d'échange à titre principal, assortie d'une OPE ou d'une OPA à titre subsidiaire, ou de toute autre forme d'offre publique conforme à la loi et la réglementation applicables à ladite offre publique ;
 - 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.
- ix. 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.
- x. Fixe à 26 mois, à compter du jour de la présente Assemblée Générale, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution.
- xi. Prend acte du fait que la présente délégation pourra être utilisée par le Conseil d'administration à compter de (i) l'approbation par la présente Assemblée Générale de la trente-et-unième résolution et (ii) l'entrée en vigueur de cette même résolution.

VINGT-QUATRIEME RESOLUTION (*Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social par émission d'actions réservées aux salariés avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de ces derniers et des sociétés qui lui sont liées*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées 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 :

- i. Met fin à compter de ce jour, à la délégation donnée au Directoire par la huitième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 19 mai 2015.
- ii. 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.
- iii. 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 iii. de la vingt-deuxième résolution de la présente Assemblée Générale, 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.
- iv. 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.
- v. 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.
- vi. 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.
- vii. 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.
- viii. 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.
- ix. Fixe à 26 mois, à compter du jour de la présente Assemblée Générale, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution.
- x. Prend acte du fait que la présente délégation pourra être utilisée par le Conseil d'administration à compter de (i) l'approbation par la présente Assemblée Générale de la trente-et-unième résolution et (ii) l'entrée en vigueur de cette même résolution.

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

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées 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 à L. 225-129-6 et L. 225-147 6° du Code de commerce :

- i. Met fin à compter de ce jour, à la délégation donnée au Directoire par la neuvième résolution de l'Assemblée Générale Mixte 19 mai 2015.
- ii. 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 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.

- iii. 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 iii. de la vingt-deuxième résolution de la présente Assemblée Générale. 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.
- iv. 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.
- v. Confère tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation à toute personne habilitée par les dispositions légales et réglementaires applicables, à l'effet de mettre en œuvre la présente résolution et notamment :
- De statuer sur le rapport du ou des commissaires aux apports ;
 - De fixer les termes et conditions et les modalités de l'opération, dans les limites fixées par les dispositions légales et réglementaires applicables et la présente résolution ;
 - De fixer la parité d'échange ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte en espèces à verser ;
 - De constater le nombre de titres apportés à l'échange ;
 - De déterminer les dates, conditions d'émission, notamment le prix et la date de jouissance (même rétroactive), des actions ou autres titres de capitaux nouveaux et, le cas échéant, des valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme à une quotité du capital de la Société, et notamment évaluer les apports ainsi que l'octroi, s'il y a lieu, d'avantages particuliers et réduire l'évaluation des apports ou la rémunération des avantages particuliers, si les apporteurs y consentent ;
 - D'inscrire au passif du bilan à un compte "prime d'apport", sur lequel porteront les droits de tous les actionnaires, la différence entre le prix d'émission des actions nouvelles et leur valeur nominale ;
 - À sa seule initiative, imputer les frais de toute émission sur le montant de la "prime d'apport" et prélever sur ladite prime les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ; et
 - Prendre généralement toutes les dispositions utiles, conclure tous accords (notamment en vue d'assurer la bonne fin de l'émission), requérir toutes autorisations, effectuer toutes formalités et faire le nécessaire pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées ou y surseoir, et notamment constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation, modifier corrélativement les statuts de la Société, demander l'admission sur le marché 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 .
- vi. Fixe à 26 mois, à compter du jour de la présente Assemblée Générale, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution.

- vii. Prend acte du fait que la présente délégation pourra être utilisée par le Conseil d'administration à compter de (i) l'approbation par la présente Assemblée Générale de la trente-et-unième résolution et (ii) l'entrée en vigueur de cette même résolution.

VINGT-SIXIEME 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, 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 :

- i. La présente délégation met fin à compter de ce jour, à la délégation donnée au Directoire par la dixième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 19 mai 2015.
- ii. 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€).
- iii. 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.

- iv. Fixe à 26 mois, à compter du jour de la présente Assemblée Générale, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution.
- v. Prend acte du fait que la présente délégation pourra être utilisée par le Conseil d'administration à compter de (i) l'approbation par la présente Assemblée Générale de la trente-et-unième résolution et (ii) l'entrée en vigueur de cette même résolution.

VINGT-SEPTIEME 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 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 :

- i. Met fin, à compter de ce jour, à la délégation donnée au Directoire par la onzième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 19 mai 2015.
- ii. 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.
- iii. 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 Générale, 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 premier tiret du iii. de la vingt-deuxième résolution de la présente Assemblée Générale et sur le plafond fixé au premier tiret du iii. de la vingt-troisième résolution de la présente Assemblée Générale. 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.
- iv. 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.

- v. 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.
- vi. 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 premier tiret du iii. de la vingt-deuxième résolution de la présente Assemblée Générale et sur le plafond fixé au premier tiret du iii. de la vingt-troisième résolution de la présente Assemblée Générale. 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.
- vii. 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.
- viii. 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.
- ix. Décide que si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité d'une émission d'actions ou d'autres valeurs 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.
- x. 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.

- xi. 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,
 - A 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.
- xii. 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.
- xiii. Prend acte du fait que la présente délégation pourra être utilisée par le Conseil d'administration à compter de (i) l'approbation par la présente Assemblée Générale de la trente-et-unième résolution et (ii) l'entrée en vigueur de cette même résolution.

VINGT-HUITIEME 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 requises pour les assemblées extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur la réduction du capital :

- i. Met fin à compter de ce jour, à la délégation donnée au Directoire par la dixième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 18 mai 2016.
- ii. 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 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.
- iii. 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.
- iv. Fixe à 18 mois, à compter du jour de la présente Assemblée Générale, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution.
- v. Prend acte du fait que la présente délégation pourra être utilisée par le Conseil d'administration à compter de (i) l'approbation par la présente Assemblée Générale de la trente-et-unième résolution et (ii) l'entrée en vigueur de cette même résolution.

VINGT-NEUVIEME 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 requises pour les assemblées extraordinaires, conformément aux dispositions de l'article L. 225-135-1 du Code de commerce :

- i. Met fin à compter de ce jour, à la délégation donnée au Directoire par la treizième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 19 mai 2015.
- ii. 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 vingt-deuxième, vingt-troisième et vingt-septième résolutions de la présente Assemblée Générale, au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, dans les délais et limites prévus par la réglementation applicable.
- iii. 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 iii. de vingt-deuxième résolution de la présente Assemblée Générale.
- iv. Fixe à 26 mois, à compter du jour de la présente Assemblée Générale, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution.
- v. Prend acte du fait que la présente délégation pourra être utilisée par le Conseil d'administration à compter de (i) l'approbation par la présente Assemblée Générale de la trente-et-unième résolution et (ii) l'entrée en vigueur de cette même résolution.

TRENTIEME RESOLUTION (*Délégation de pouvoir à donner au directoire a l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 du Code de Commerce*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes :

- i. Met fin, à compter de ce jour, à la délégation donnée au Directoire par la septième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2014.
- ii. Autorise le Directoire, dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 à L. 225-185 du Code de commerce, après accord du Conseil de surveillance, à consentir, en une ou plusieurs fois, au bénéfice des membres du personnel qu'il déterminera parmi les salariés et éventuellement les mandataires sociaux de la Société et des sociétés ou groupements qui lui sont liés dans les conditions visées à l'article L. 225-180 dudit Code, des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la Société à émettre à titre d'augmentation de son capital, ainsi que des options donnant droit à l'achat d'actions de la Société provenant de rachats effectués par la Société dans les conditions prévues par la loi.
- iii. Décide que les options de souscription et les options d'achat consenties en vertu de cette autorisation ne pourront donner droit à un nombre total d'actions supérieur à 10 % du capital social au jour de la décision du Directoire et que le montant nominal des augmentations de capital résultant de la levée d'options de souscription d'actions consenties en vertu de la présente délégation de pouvoir ne s'imputera pas sur le montant du plafond global de la délégation de compétence visée au premier tiret du iii. de la vingt-deuxième résolution de la présente Assemblée Générale.
- iv. Décide que le prix à payer lors de l'exercice des options de souscription ou d'achat d'actions sera fixé par le Directoire le jour où les options seront consenties ; décide que (i) dans le cas d'octroi d'options de souscription, ce prix ne pourra pas être inférieur à 80 % de la moyenne des premiers cours cotés de l'action de la Société sur l'Eurolist d'Euronext Paris lors des vingt séances de bourse précédant le jour où les options de souscription seront consenties et (ii) dans le cas d'octroi d'options d'achat d'actions, ce prix ne pourra être inférieur ni à la valeur indiquée au (i) ci-dessus, ni à 80 % du cours moyen d'achat des actions détenues par la Société au titre des articles L. 225-208 et L. 225-209 du Code de commerce. Si la Société réalise l'une des opérations prévues par l'article L. 225-181 du Code de commerce, le Directoire prendra, dans les conditions prévues par la réglementation alors en vigueur, les mesures nécessaires à la protection des intérêts des bénéficiaires y compris, le cas échéant, en procédant à un ajustement du nombre des actions pouvant être obtenues par l'exercice des options consenties aux bénéficiaires pour tenir compte de l'incidence de cette opération.
- v. Constate que la présente délégation emporte, au profit des bénéficiaires des options de souscription, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises au fur et à mesure de l'exercice des options de souscription. L'augmentation du capital social résultant de l'exercice des options de souscription sera définitivement réalisée par le seul fait de la déclaration de l'exercice d'option accompagnée des bulletins de souscription et des versements de libération qui pourront être effectués en numéraire ou par compensation avec des créances sur la Société.
- vi. Décide que le Directoire fixera les conditions dans lesquelles seront consenties les options, étant précisé que :
 - Pour les options consenties au personnel salarié, ces conditions pourront comporter des clauses d'interdiction de revente immédiate de tout ou partie des actions, sans que le délai imposé pour la conservation des actions ne puisse excéder trois années à compter de la levée de l'option,
 - Pour les options consenties aux mandataires sociaux éligibles, le Directoire devra (i) soit interdire aux

mandataires sociaux bénéficiaires de lever leurs options avant la cessation de leur fonction, (ii) soit imposer aux mandataires sociaux bénéficiaires d'options de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leur fonction tout ou une partie des actions issues de l'exercice des options dans des proportions déterminées par le Directoire,

- Les options de souscription ou d'achat devront être exercées à l'intérieur d'un délai fixé par le Directoire sans que le terme de ce délai ne puisse excéder un an à compter de leur date d'attribution, sous réserve toutefois des dispositions spécifiques fixées par le Directoire s'agissant des options détenues par les mandataires sociaux bénéficiaires telles que décrites au tiret ci-dessus,
- Aucune option de souscription ou d'achat ne pourra être consentie pendant les périodes où ceci est prohibé par les dispositions légales et réglementaires applicables.

vii. Confère tous pouvoirs au Directoire, après accord du Conseil de surveillance, dans les limites fixées ci-dessus ainsi que celles fixées par les dispositions légales et réglementaires applicables et les statuts de la Société, à l'effet de mettre en œuvre la présente autorisation et notamment :

- De déterminer les conditions dans lesquelles seront consenties les options et arrêter la liste et, s'il y a lieu, les catégories de bénéficiaires des options et le nombre d'options allouées à chacun d'eux ;
- De déterminer les caractéristiques des options, et notamment le prix de souscription et/ou d'achat des actions et les conditions auxquelles leur levée pourrait être subordonnée ;
- D'ajuster, en tant que de besoin, le prix et le nombre d'options consenties en conformité avec les dispositions légales et réglementaires applicables, pour tenir compte des opérations financières pouvant intervenir avant la levée des options ;
- De fixer la ou les périodes d'exercice des options ainsi consenties ;
- De prévoir la faculté de suspendre temporairement les levées d'options pendant un délai maximum de trois mois en cas de réalisation d'opérations financières impliquant l'exercice d'un droit attaché aux actions ;
- De constater, s'il y a lieu, au plus tard lors de sa première réunion suivant la clôture de chaque exercice, le nombre et le montant des actions émises pendant la durée de l'exercice à la suite des levées d'options ;
- À sa seule initiative, imputer les frais de toute émission sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ; et
- Prendre généralement toutes les dispositions utiles, conclure tous accords (notamment en vue d'assurer la bonne fin de l'émission), requérir toutes autorisations, effectuer toutes formalités et faire le nécessaire pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées ou y surseoir, et notamment constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente autorisation, modifier corrélativement les statuts de la Société, demander l'admission sur le marché Eurolist d'Euronext Paris de toutes valeurs mobilières émises en vertu de la présente autorisation et assurer le service financier des titres concernés et l'exercice des droits y attachés.

viii. Fixe à trente-huit (38) mois, à compter du jour de la présente Assemblée Générale, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution.

ix. Prend acte du fait que la présente délégation pourra être utilisée par le Conseil d'administration à compter de (i) l'approbation par la présente Assemblée Générale de la trente-et-unième résolution et (ii) l'entrée en vigueur de cette même résolution.

TRENTE-ET-UNIEME RESOLUTION (*Modification du mode d'administration et de direction sous condition suspensive de la réalisation définitive de la Cession des Actions Peref à Fosun*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires, décide, sous condition suspensive de la réalisation définitive de la cession par SCI Anjou Saint Honoré, Anjou Saint Honoré SAS, M. Hubert Lévy-Lambert, M. Guillaume Lévy-Lambert, GESCO, MO 1 et Apicil Assurances des 494.473 actions de la Société, représentant 40,91% de son capital au profit de Fosun Property Holdings Limited, conformément aux stipulations du contrat de cession, rédigé en langue anglaise en date du 7 avril 2017 (la « **Cession des Actions Peref à Fosun** ») et conformément aux dispositions de l'article L. 225-57 alinéa 2 du Code de commerce, de modifier, à la date de la réalisation de la Cession des Actions Peref à Fosun, le mode d'administration et de direction de la Société pour adopter la formule de la gestion par un Conseil d'Administration régi par les articles L. 225-17 à L. 225-56 du Code de commerce.

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation, à l'effet de constater la réalisation de la condition suspensive susvisée.

TRENTE-DEUXIEME RESOLUTION (*Suppression du droit de vote double prévu à l'article 10 des statuts et à l'article L. 225-123 du Code de commerce sous condition suspensive de la réalisation définitive de la Cession des Actions Peref à Fosun*)

L'Assemblée Générale, sous condition suspensive de la réalisation définitive de la Cession des Actions Peref à Fosun et de l'approbation, en application des dispositions de l'article L. 225-99 du Code de commerce, par l'assemblée spéciale des porteurs d'actions à droit de vote double de la suppression du droit de vote double attaché aux actions de la Société, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires :

- i. Décide en conséquence, avec effet à la date de la réalisation définitive de la Cession des Actions Peref à Fosun, la suppression du droit de vote double attaché aux actions de la Société prévu à l'article 10 des statuts de la Société.
- ii. Décide, conformément à la faculté offerte par l'alinéa 3 de l'article L.225-123 du Code de commerce modifié par la loi n°2014-384 du 29 mars 2014 visant à reconquérir l'économie réelle, de prévoir expressément l'absence de droits de vote double.
- iii. Prend acte qu'en conséquence de la présente résolution et sous condition suspensive de la suppression du droit de vote double attaché aux actions de la Société par l'assemblée spéciale des porteurs d'actions à droit de vote double, à la date de la réalisation de la Cession des Actions Peref à Fosun, chaque action de la Société donnera droit à une voix.

TRENTE-TROISIEME RESOLUTION (*Refonte générale des statuts sous condition suspensive de la réalisation définitive de la Cession des Actions Peref à Fosun*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires, par suite de la modification du mode d'administration et de direction de la Société, sous condition suspensive de la réalisation définitive de la Cession des Actions Peref à Fosun, adopte article par article, puis dans son ensemble, le texte des nouveaux statuts qui régiront la Société, étant précisé que les statuts ont également été mis à jour des modifications décidées aux trente-et-unième et trente-deuxième résolutions, ainsi que des dispositions légales concernant notamment la possibilité pour le Conseil d'administration de transférer le siège social sur l'ensemble du territoire français sous réserve de la ratification de l'assemblée générale ordinaire a posteriori et d'effectuer les modifications statutaires nécessaires pour mettre les statuts en conformité avec les dispositions législatives et réglementaires sous réserve de la ratification de l'assemblée générale extraordinaire a posteriori.

TRENTE-QUATRIEME RESOLUTION (*Délégation de compétence conférée au Conseil d'administration à l'effet d'apporter les modifications nécessaires aux statuts pour les mettre en conformité avec les dispositions législatives et réglementaires*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire, conformément et dans les conditions fixées par les dispositions de l'article L. 225-36 alinéa 2 du Code de commerce, délègue au Conseil

d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par les dispositions légales et réglementaires applicables, tous les pouvoirs nécessaires, dont la compétence de décider les modifications nécessaires pour mettre les statuts en conformité avec les dispositions législatives et réglementaires sous réserve de la ratification de ces modifications par la prochaine assemblée générale extraordinaire.

TRENTE- CINQUIEME RESOLUTION (*Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités légales*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires, confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal constatant ces délibérations aux fins d'accomplir toutes les formalités légales ou administratives et faire tous dépôts et publicité prévus par la législation en vigueur.

Compétence de l'Assemblée générale ordinaire

TRENTE-SIXIEME RESOLUTION (*Nomination de Monsieur Alex Gong en qualité d'administrateur sous conditions suspensives de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun et de l'approbation ainsi que de l'entrée en vigueur de la trente-et-unième résolution*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires :

- sous condition suspensive de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun ;
- sous condition suspensive de (i) l'approbation par la présente Assemblée Générale de la trente-et-unième résolution et (ii) l'entrée en vigueur de cette même résolution ;
- après avoir pris connaissance du rapport du Conseil de surveillance ;

décide de nommer, en qualité d'administrateur, Monsieur Alex Gong, de nationalité chinoise, demeurant Room 1002, No. 24, Jinxiu Road No 2008, Pudong District, Shanghai, P.R.C.

Ce mandat prendra effet à compter de la date de réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun.

Il est conféré pour une durée de six (6) ans qui expirera (i) à l'issue de l'assemblée générale 2023, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2022, si la date de réalisation définitive de la cession susvisée intervient dans un délai de 6 mois à compter de la présente Assemblée Générale, ou (ii) à l'issue de l'assemblée générale 2024, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2023, si la date de réalisation définitive de la cession susvisée intervient 6 mois après la présente Assemblée Générale ou postérieurement.

TRENTE-SEPTIEME RESOLUTION (*Nomination de Monsieur Antoine Castro en qualité d'administrateur sous conditions suspensives de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun et de l'approbation ainsi que de l'entrée en vigueur de la trente-et-unième résolution*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires :

- sous condition suspensive de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun ;
- sous condition suspensive de (i) l'approbation par la présente Assemblée Générale de la trente-et-unième résolution et (ii) l'entrée en vigueur de cette même résolution ;
- après avoir pris connaissance du rapport du Conseil de surveillance ;

décide de nommer, en qualité d'administrateur, Monsieur Antoine Castro, de nationalité française et portugaise, demeurant Brandschenkestrasse 167, 8002, Zurich, Switzerland.

Ce mandat prendra effet à compter de la date de réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun.

Il est conféré pour une durée de six (6) ans qui expirera (i) à l'issue de l'assemblée générale 2023, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2022, si la date de réalisation définitive de la cession susvisée intervient dans un délai de 6 mois à compter de la présente Assemblée Générale, ou (ii) à l'issue de l'assemblée générale

2024, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2023, si la date de réalisation définitive de la cession susvisée intervient 6 mois après la présente Assemblée Générale ou postérieurement.

TRENTE-HUITIEME RESOLUTION (*Nomination de Madame Xu Fang en qualité d'administratrice sous conditions suspensives de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun et de l'approbation ainsi que de l'entrée en vigueur de la trente-et-unième résolution*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires :

- sous condition suspensive de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun ;
- sous condition suspensive de (i) l'approbation par la présente Assemblée Générale de la trente-et-unième résolution et (ii) l'entrée en vigueur de cette même résolution ;
- après avoir pris connaissance du rapport du Conseil de surveillance ;

décide de nommer, en qualité d'administratrice, Madame Xu Fang, de nationalité chinoise, demeurant Xian xia xi Road 500, No3, Room 201, Shanghai, P.R.C.

Ce mandat prendra effet à compter de la date de réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun.

Il est conféré pour une durée de six (6) ans qui expirera (i) à l'issue de l'assemblée générale 2023, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2022, si la date de réalisation définitive de la cession susvisée intervient dans un délai de 6 mois à compter de la présente Assemblée Générale, ou (ii) à l'issue de l'assemblée générale 2024, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2023, si la date de réalisation définitive de la cession susvisée intervient 6 mois après la présente Assemblée Générale ou postérieurement.

TRENTE-NEUVIEME RESOLUTION (*Nomination de Madame Wang Jin en qualité d'administratrice sous conditions suspensives de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun et de l'approbation ainsi que de l'entrée en vigueur de la trente-et-unième résolution*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires :

- sous condition suspensive de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun ;
- sous condition suspensive de (i) l'approbation par la présente Assemblée Générale de la trente-et-unième résolution et (ii) l'entrée en vigueur de cette même résolution ;
- après avoir pris connaissance du rapport du Conseil de surveillance ;

décide de nommer, en qualité d'administratrice, Madame Wang Jin, de nationalité chinoise, demeurant Room 802, Building 40, No 1980, Luo Xiu Road, Shanghai, P.R.C.

Ce mandat prendra effet à compter de la date de réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun.

Il est conféré pour une durée de six (6) ans qui expirera (i) à l'issue de l'assemblée générale 2023, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2022, si la date de réalisation définitive de la cession susvisée intervient dans un délai de 6 mois à compter de la présente Assemblée Générale, ou (ii) à l'issue de l'assemblée générale 2024, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2023, si la date de réalisation définitive de la cession susvisée intervient 6 mois après la présente Assemblée Générale ou postérieurement.

QUARANTIEME RESOLUTION (*Nomination de Monsieur Paul Boursican en qualité d'administrateur sous conditions suspensives de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun et de l'approbation ainsi que de l'entrée en vigueur de la trente-et-unième résolution*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires :

- sous condition suspensive de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun ;
- sous condition suspensive de (i) l'approbation par la présente Assemblée Générale de la trente-et-unième résolution et (ii) l'entrée en vigueur de cette même résolution ;
- après avoir pris connaissance du rapport du Conseil de surveillance ;

décide de nommer, en qualité d'administrateur, Monsieur Paul Boursican, de nationalité française, demeurant 33 Princes Gate News, Knightsbridge, SW7 2PR London, England.

Ce mandat prendra effet à compter de la date de réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun.

Il est conféré pour une durée de six (6) ans qui expirera (i) à l'issue de l'assemblée générale 2023, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2022, si la date de réalisation définitive de la cession susvisée intervient dans un délai de 6 mois à compter de la présente Assemblée Générale, ou (ii) à l'issue de l'assemblée générale 2024, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2023, si la date de réalisation définitive de la cession susvisée intervient 6 mois après la présente Assemblée Générale ou postérieurement.

QUARANTE-ET-UNIEME RESOLUTION (*Nomination de Madame Michaela Robert en qualité d'administratrice sous conditions suspensives de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun et de l'approbation ainsi que de l'entrée en vigueur de la trente-et-unième résolution*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires :

- sous condition suspensive de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun ;
- sous condition suspensive de (i) l'approbation par la présente Assemblée Générale de la trente-et-unième résolution et (ii) l'entrée en vigueur de cette même résolution ;
- après avoir pris connaissance du rapport du Conseil de surveillance ;

décide de nommer, en qualité d'administratrice, Madame Michaela Robert, de nationalité française, demeurant 76 avenue d'Iéna - 75116 Paris.

Ce mandat prendra effet à compter de la date de réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun.

Il est conféré pour une durée de six (6) ans qui expirera (i) à l'issue de l'assemblée générale 2023, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2022, si la date de réalisation définitive de la cession susvisée intervient dans un délai de 6 mois à compter de la présente Assemblée Générale, ou (ii) à l'issue de l'assemblée générale 2024, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2023, si la date de réalisation définitive de la cession susvisée intervient 6 mois après la présente Assemblée Générale ou postérieurement.

QUARANTE-DEUXIEME RESOLUTION (*Nomination de Monsieur Hubert Lévy-Lambert en qualité d'administrateur sous conditions suspensives de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun et de l'approbation ainsi que de l'entrée en vigueur de la trente-et-unième résolution*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires :

- sous condition suspensive de la réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun ;
- sous condition suspensive de (i) l'approbation par la présente Assemblée Générale de la trente-et-unième résolution et (ii) l'entrée en vigueur de cette même résolution ;
- après avoir pris connaissance du rapport du Conseil de surveillance ;

décide de nommer, en qualité d'administrateur, Monsieur Hubert Lévy-Lambert, de nationalité française, demeurant 7 rue Bernard de Clairvaux 75003 Paris.

Ce mandat prendra effet à compter de la date de réalisation définitive de la Cession des Actions Paref à Fosun.

Il est conféré pour une durée de six (6) ans qui expirera (i) à l'issue de l'assemblée générale 2023, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2022, si la date de réalisation définitive de la cession susvisée intervient dans un délai de 6 mois à compter de la présente Assemblée Générale, ou (ii) à l'issue de l'assemblée générale 2024, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2023, si la date de réalisation définitive de la cession susvisée intervient 6 mois après la présente Assemblée Générale ou postérieurement.

QUARANTE-TROISIEME RESOLUTION (*Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités légales*)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal constatant ces délibérations aux fins d'accomplir toutes les formalités légales ou administratives et faire tous dépôts et publicité prévus par la législation en vigueur.

AUTRES INFORMATIONS DE CARACTERE GENERAL

1. PERSONNES RESPONSABLES

1.1 Responsable du document

Alain Perrollaz, Président du Directoire

1.2 Attestation du responsable

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'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 que les informations qui relèvent du rapport de gestion figurant en pages 11 et suivantes présentent 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.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du présent document de référence.

Alain Perrollaz, Président du Directoire

2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1 Identification des contrôleurs

Commissaires aux comptes titulaires

PricewaterhouseCoopers Audit, membre de la Compagnie Régionale des commissaires aux comptes de Versailles, représenté par M. Philippe Gueguen, domiciliée 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine, nommée lors de l'Assemblée Générale constitutive du 30 juin 1997, a été renouvelé dans ses fonctions lors des Assemblées Générales du 28 avril 2004, du 19 mai 2010 et celle du 18 mai 2016 pour une durée de 6 exercices se terminant à l'issue de l'Assemblée devant statuer sur les comptes de l'exercice 2021.

RBA, membre de la Compagnie Régionale des commissaires aux comptes de Paris, représenté par M. Cyrille Senaux, domicilié 5, rue de Prony, 75017 Paris, nommé lors de l'Assemblée Générale Ordinaire

du 27 octobre 2005, a été renouvelé dans ses fonctions lors de l'Assemblée du 11 mai 2011 pour une durée de 6 exercices se terminant à l'issue de l'Assemblée devant statuer sur les comptes de l'exercice 2016. A la suite d'un appel d'offres, le cabinet de commissariat aux comptes Grant Thornton a été retenu par le comité d'audit. Sa nomination comme co-commissaire aux comptes est proposée à l'approbation de la prochaine assemblée générale.

Commissaires aux comptes suppléants

Monsieur Jean-Christophe Georghiou, domicilié 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine, a été nommé lors de l'Assemblée Générale du 18 mai 2016 pour une durée de 6 exercices se terminant à l'issue de l'Assemblée devant statuer sur les comptes de l'exercice 2021.

Madame Soulika Benzaquen, domiciliée 5 rue de Prony 75017 PARIS, a été nommée lors de l'Assemblée générale du 13 mai 2009, en remplacement de M. Dominique Bériard, démissionnaire, a été renouvelée dans ses fonctions lors de l'Assemblée du 11 mai 2011 pour une durée de 6 exercices se terminant à l'issue de l'Assemblée devant statuer sur les comptes de l'exercice 2016. Compte tenu des nouvelles dispositions légales, il n'est pas proposé de nommer un co-commissaire aux comptes suppléant lors de la prochaine assemblée générale.

2.2 Démission, renvoi ou non-désignation

Néant.

2.3 Honoraires versés en 2016 (art 222-8 du règlement général de l'AMF)

En milliers d'euros	PWC Montant HT		RBA Montant HT	
	2016	2015	2016	2015
Audit				
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés				
- Emetteur	121	101	64	68
- Filiales intégrées	52	92		
- Filiales Mise en équivalence	62			
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes				
- Emetteur				
- Filiales intégrées				
- Filiales Mise en équivalence				
Sous-total Audit	235	193	64	68
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement				
- Juridique, fiscal et social				
- Autres				
Sous-total Autres Prestations				
TOTAL	235	193	64	68
en pourcentages				
- Emetteur	51%	52%	100%	100%
- Filiales intégrées	22%	48%		
- Filiales Mise en équivalence	26%			
Sous-total Audit	100%	100%	100%	100%
- Autres				
TOTAL	100%	100%	100%	100%

3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

3.1 Informations financières historiques (aussi page 11)

Les informations concernant l'exercice 2015 figurent dans le rapport du Directoire sur les comptes sociaux et consolidés pages 11 et suivantes.

3.2 Périodes intermédiaires

L'évolution du chiffre d'affaires au cours du premier trimestre 2017 sera publiée par la société le 12 mai 2017.

4. FACTEURS DE RISQUES

Les investisseurs, avant de procéder à la souscription et/ou l'acquisition d'actions de la Société, sont invités à examiner l'ensemble des informations contenues dans le 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 variation de valeur des immeubles

(Voir note 8.1 de l'annexe aux comptes consolidés page 106)

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 26. Ces emprunts sont généralement assortis d'hypothèques. Les crédits faits à la filiale Parus sont garantis par la maison-mère Paref.

L'encours total brut des crédits bancaires ressort à 65,1 M€ au 31 décembre 2016, soit 38% du total du bilan consolidé (170,2 M€), dont 55,1 M€ à long ou moyen terme et 10 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 41,8% au 31 décembre 2016 (voir page 26).

Compte tenu de leur amortissement progressif, le capital restant dû sur l'ensemble des crédits actuels sera ramené à 33,3 M€ à la fin de 2019. Pour les 3 prochaines années, les échéances des crédits représentent 9,8 M€ en 2017, 6,7 M€ en 2018 et 15,5 M€ en 2019.

L'échéance 2017 est inférieure à la capacité d'autofinancement du groupe.

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 à plus de 93% pour les quatre années à venir.

Le crédit de Wep Watford finançant l'opération Le Gaia dont Paref possède 50% est à taux variable pour un montant revenant à Paref de 9 M€ à échéance en juin 2017. Ce crédit est en cours de prorogation d'une année.

Par ailleurs, l'analyse de la sensibilité au risque de taux résumée dans le tableau ci-après permet de conclure qu'une variation de 100 points de base des taux d'intérêt a pour effet de faire varier de 6,5% les charges financières sur les trois prochaines années.

Année	Total des frais financiers	Coût d'une hausse de 100bp de la courbe des taux	Coût d'une hausse de 250bp de la courbe des taux	Impact en % des frais financiers d'une variation des taux de 1%
2017	2 366	41	101	6,8%
2018	2 076	32	79	6,1%
2019	1 709	23	56	5,3%
2020	763	14	34	7,1%
2021	630	5	11	2,9%
2022	504	0	0	0,0%
2023	431	0	0	0,0%
2024	330	0	0	0,0%
2025	205	0	0	0,0%
2026	92	0	0	0,0%
total	9 106	113	281	
moyenne 2017-2018	2 221	36	90	6,5%

Covenants sur les emprunts

Seuls 2 crédits octroyés au groupe Paref sont soumis à des conditions d'exigibilité (« covenants ») exprimées en fonction de ratios calculés sur une base consolidée.

Le contrat de crédit signé en avril 2014 avec BPI et Crédit Agricole de l'Île de France pour financer l'acquisition par la SAS Polybail (filiale à 100% de Paref) de l'immeuble de Levallois contient une clause contractuelle 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 »). Le ratio maximum d'endettement a été fixé à 55% (LTV consolidé < 55%) et le ratio minimum de couverture à 2 (ICR > 2). Précisons qu'il existe dans ce même contrat une clause de contrôle par Paref de sa filiale Polybail pendant la durée du crédit et un engagement de non cession des titres détenus par Paref.

Le contrat de crédit signé en juin 2015 avec le Crédit Agricole de l'Île de France pour financer l'acquisition par le Groupe de l'immeuble de Gentilly contient également des « covenants » calculés sur une base consolidée. Ce crédit est porté par la filiale à 100% du Groupe la SNC Gentilly-Verdun détentrice de l'immeuble. Une clause contractuelle de ce crédit 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 »). Ces ratios sont identiques à ceux fixés pour l'immeuble de Levallois détenu par Polybail (cf. ci-dessus). Précisons qu'il existe dans ce même contrat une clause de contrôle par Paref de sa filiale SNC Gentilly-Verdun pendant la durée du crédit.

Il n'y a pas d'autre clause générale liant les crédits entre eux. L'ensemble de ces ratios est respecté au 31 décembre 2016. Le calcul des ratios LTV (calculé hors trésorerie) 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 à fin décembre 2016 sur une base consolidée, (après intégration proportionnelle de Watford) à 41,8%. Seule une baisse de 27% 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 significatifs autres que les parts de l'OPCI Vivapierre et de la SCPI Interpierre, mis en équivalence et des SCPI détaillées page 27. Ces dernières sont valorisées en juste valeur dans les comptes au 31 décembre 2016 en normes IFRS.

La Société détenait 13 848 actions de Paref au 31 décembre 2016, 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.

Par ailleurs, la société a conclu avec des banques de premier plan des contrats d'échange de taux d'intérêts (« swaps ») détaillé en note 18 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.

Depuis 5 ans, la forte compression des taux de rendement a été très favorable au marché de l'investissement. Les SCPI notamment ont été très

présentes sur le marché de l'investissement, conduisant ainsi à une forte concurrence sur les opérations d'acquisition. Dans ce contexte, la société a continué à être très sélective dans les opérations d'investissements étudiées.

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 6 SCPI ainsi que 3 OPCI et assure la gestion déléguée pour le compte d'autres sociétés.

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, Novapierre 1, créée en 1999 et Novapierre Allemagne créée fin 2013, dont la gestion a été déléguée contractuellement à Internos Global Investors KaG. Paref Gestion gère également les SCPI Capiforce Pierre et SCPI Atlantique Pierre à la suite d'une nomination intervenue en assemblée générale et qui ont pris effet au 1^{er} janvier 2013 et au 1^{er} janvier 2016.

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 et un agrément AIFM en date du 22/07/2014 au titre de la directive 2011/61/UE.

Par ailleurs, le Groupe est partie à 2 litiges dont il est fait état dans le rapport de gestion page 34 et la note 25 des comptes consolidés. 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 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 en 2010 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. Enfin, la société Vivapierre et une de ses filiales (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. A la date des présentes, la Société et ses filiales ne font l'objet d'aucun autre contrôle et aucun redressement ne subsiste. Un litige prudhommal est en cours devant les tribunaux, avec un ancien salarié 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. Voir aussi le R.S.E. page 46.

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 110 K€ pour les activités de transaction et à 175 K€ pour les activités de gestion.

Convention spéciale multirisques bureaux – siège social : Cette convention couvre les dommages matériels, frais et pertes et conséquences pécuniaires résultant d'incendie et événements assimilés, attentats, tempête, grêle, neige, dégâts des eaux ou autres liquides, vol, bris de glace, catastrophes naturelles, dommages électriques pour le contenu des bureaux sis 8 rue Auber 75009 Paris. Les montants de garantie par sinistre sont de 60 K€ en cas d'incendie, risques annexes, attentats, tempêtes, grêle, poids de la neige sur les toitures, dégâts des eaux et de 30 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, mobiliers, 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 49,9 M€.

L'immeuble le Gaïa est couvert par un contrat multirisque souscrit directement par la société détentrice, Wep Watford, dont la limitation d'indemnité contractuelle par sinistre est fixée à 36 M€.

L'immeuble situé à Levallois est couvert par un contrat multirisque souscrit directement par la société détentrice, la SAS Polybail. La limitation d'indemnité contractuelle par sinistre est fixée à 35 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 19,9 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, IBM, Dimotrans, 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.

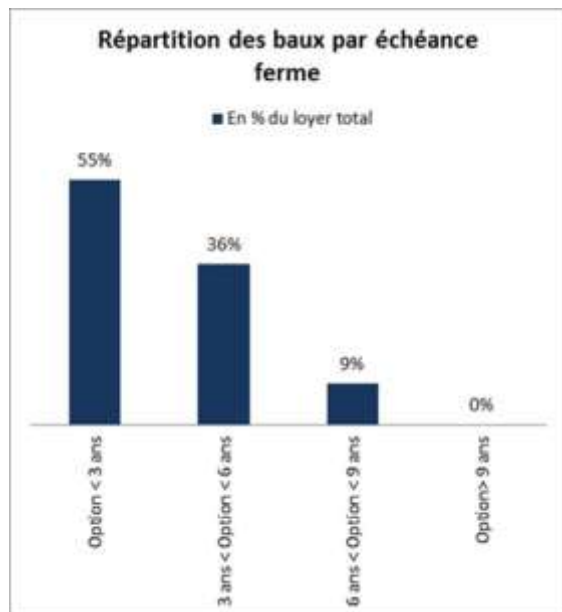
La commercialisation active de Bondy et Emerainville, a porté ses fruits. A l'exception du Gaïa (Nanterre) et de Saint-Maurice, les autres vacances sont partielles.

Le client le plus important est la Direction Générale des Impôts, dont le loyer représente 1,54 M€ par an, soit 16% des loyers consolidés en année pleine. Viennent ensuite Thermadour (1,4 M€), soit 15%, Original VD (0,76 M€), soit 8% et IBM France (0,65 M€), soit 7%.

Au 31 décembre 2016, les créances douteuses ou litigieuses (nettes de dépôt de garantie) représentaient 0,60 M€ (contre 0,80 M€ en 2015) et le risque correspondant a été provisionné à hauteur de 100 %. Le principal risque concerne Trappes Politzer (80 K€) dont le locataire RCO SYSTÈMES est sorti le 01/07/2016 suite à une résiliation de bail. Les pertes nettes (dotations & reprises sur provisions + créances irrécouvrables) représentent 50 K€ en 2016 (contre 0,5 M€ en 2015).

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 92,7% (hors Gaïa) au 31 décembre 2016, contre 94,3% à fin 2015,



- 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 4,1 M€, (soit 45% des loyers commerciaux au 31 décembre) dont 0,8 M€ (soit 9%) 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 moins de 1% au 31 décembre 2016.

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 Peref 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 2016 du Groupe Peref sont constitués principalement de revenus locatifs pour 12,5 M€ ainsi que de commissions et autres produits pour 14,4 M€.

Sur la base des chiffres de 2016, 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 0,2 M€ en année pleine et une dégradation du résultat brut d'exploitation consolidé de 2,0% et du résultat opérationnel consolidé après ajustement des valeurs de 1,4%. 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 2,0% et opérationnel consolidé net de 1,4%. 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 2016 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 2016 représente 167 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 de 7,1% ou en moins de 6,2% de cette juste valeur, se traduisant par une variation dans le même sens du

résultat net consolidé de respectivement de 9 M€ et 10 M€.

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 sur provisions pour dépréciation de 0,6 M€ a ainsi été enregistrée au 31 décembre 2016 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 2016 moins de 3% de la valeur brute totale des actifs de Paref, pourcentage stable par rapport à celui de fin 2014.

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^{er} janvier 2007, cette condition devait être respectée à compter du 1^{er} 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 30), 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'œil 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'Œil Ecoute, Saffia Ltd 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

Comme indiqué de façon plus détaillée dans le rapport du directoire, au paragraphe « Evénements subséquents » (cf. page 34), PAREF a reçu le 25 janvier 2017 une lettre d'offre ferme adressée par la société Fosun Property Holdings Limited, filiale du groupe Fosun, portant sur l'acquisition auprès de 4 actionnaires de PAREF (APICIL, GESCO, MO1 et le groupe Lévy-Lambert, avec faculté de substitution pour ce dernier) d'un bloc de contrôle représentant

50,01% du capital et des droits de vote, à un prix de 75 euros par action, dividende 2016 attaché. Cette offre est soumise à la satisfaction d'un certain nombre de conditions.

5. INFORMATIONS CONCERNANT LA SOCIÉTÉ

5.1 Histoire et évolution de la Société

5.1.1 Raison sociale (article 3 des statuts)

La dénomination sociale de la Société est « Paris Realty Fund ». La Société a pour sigle « Paref ».

5.1.2 Registre du commerce et des sociétés

La Société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 412 793 002. Son numéro SIRET est 412 793 002 000 38. Le code NAF est 703 E.

5.1.3 Date de constitution et durée de la Société (article 5 des statuts)

La Société a été constituée le 30 juin 1997 et immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris le 7 juillet 1997 pour une durée de 99 années à compter de cette date, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

5.1.4 Siège social, forme juridique, législation applicable (articles 1 et 4 des statuts)

Le siège social de la Société est sis 8 rue Auber, 75009 Paris, téléphone : 01 40 29 86 86, fax : 01 40 29 86 87, adresse électronique info@paref.com site internet <http://www.paref.com>

La Société est une société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance. Elle est régie notamment par les dispositions du Livre II du Code de commerce.

5.1.5 Evénements importants dans le développement des activités

Voir pages 8 et suivantes.

5.1.6 Exercice social (article 21 des statuts)

Chaque exercice de la Société a une durée d'une année, qui commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre.

5.1.7 Historique

Création : Paref a été fondée en 1997 par Hubert Lévy-Lambert et une dizaine d'associés, sous la forme de société en commandite par actions à capital variable, dont l'objet était la constitution d'un patrimoine immobilier à dominante commerciale (l'objet social actuel de la Société est détaillé au paragraphe 21.2.1).

L'associé commandité était Parfond, société anonyme détenue par Bielle (Groupe familial Lévy-Lambert) et le Groupe suisse Univalor Ltd.

La gestion statutaire de Paref a été confiée à Paref Gestion lors de sa création. Paref Gestion (anciennement Sopargem) est une société de gestion d'actifs pour compte de tiers, créée en 1991 par Bielle avec les AGF et le Groupe suisse UF Holding (appartenant au même groupe qu'Univalor), et agréée par l'AMF pour gérer des SCPI (voir paragraphe 6).

Intégration de Paref Gestion : Au cours de l'exercice 2002, Paref a pris le contrôle intégral de Paref Gestion par voie d'échange d'actions. Cette opération faisait partie d'une politique de diversification destinée à développer un secteur de gestion en complément du secteur investissement.

L'offre d'échange ayant été acceptée par l'ensemble de ses actionnaires, Paref Gestion est devenue filiale de Paref à 100% en juillet 2002 après approbation par l'AGE du 15 mai 2002 et accord de l'Autorité des Marchés Financiers.

L'apport a été rémunéré par l'émission de 18 215 actions de Paref (soit 12% du capital avant opération), à raison de 11,5 actions de Paref par action de Paref Gestion.

L'accord de l'AMF était notamment subordonné à la séparation des fonctions de dirigeant de Paref et de Paref Gestion. Monsieur Alain Perrollaz a ainsi remplacé Monsieur Hubert Lévy-Lambert comme Président et Directeur général de Paref Gestion. Cependant, afin d'éviter les doubles emplois, Paref a décidé de continuer à faire appel aux équipes de Paref Gestion pour la gestion des sociétés du Groupe et a signé, à cet effet, un mandat de gestion avec sa nouvelle filiale Paref Gestion.

Monsieur Alain Perrollaz a quitté ses fonctions au sein de Paref Gestion en octobre 2005 afin de rejoindre le Directoire de Paref. Il a alors été remplacé par Monsieur Jacques-Michel Hirsch.

M Hirsch ayant demandé à quitter ses fonctions, M Roland Fiszal a été nommé administrateur et Président de Paref Gestion lors de l'assemblée annuelle et du Conseil d'Administration tenus le 26 mars 2012 (Monsieur Gilles Chamignon étant directeur général depuis le 1^{er} septembre 2016).

Abandon de la commandite : Dans le cadre de la préparation de l'introduction en bourse, l'Assemblée générale du 27 octobre 2005 a décidé la transformation de Paref en société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance. En contrepartie de la perte de son statut, Parfond, associé commandité, s'est vu attribuer des actions émises dans le cadre d'une augmentation de capital de la Société par incorporation d'une partie du compte de prime d'émission.

Un pacte d'une durée de 5 ans, reconductible pour des périodes complémentaires de 5 ans chacune, a été simultanément signé entre les principaux actionnaires afin de régir leurs relations au sein de la Société et notamment les modalités de cession de leur participation au capital de la Société. Ce pacte arrivait une première fois à échéance au 31 décembre 2010 et a été tacitement reconduit par les membres du pacte pour 5 ans, à l'exception de 3 d'entre eux représentant chacun moins de 1% du capital. Il arrivait à échéance une deuxième fois au 31 décembre 2015 et a été tacitement reconduit par tous les membres restants du pacte pour 5 ans (voir page 30).

Introduction en bourse : La société a été introduite en bourse en décembre 2015 sur Euronext, compartiment C. Elle a opté pour le régime SIIC en 2006.

Enfin, Paref Gestion a obtenu le statut de société de gestion de portefeuille en 2008.

5.2 Investissements

5.2.1 Investissements réalisés au cours des 3 dernières années

Investissements réalisés en 2013, 2014 et 2015

En 2013, il n'a pas été réalisé d'investissement.

En avril 2014, la SAS POLYBAIL, filiale à 100% de PAREF, a acquis un immeuble de bureaux situé à Levallois-Perret (92), 30 rue Victor Hugo. L'immeuble construit en 1995, bénéficie d'une très forte visibilité du fait de sa structure d'angle, de sa proximité des transports en commun et du périphérique parisien. Il développe une surface totale d'environ 5.800 m². Loué à 8 locataires pour un loyer de 1,562 M€/an HT HC, il a été acquis sur la base d'un taux d'occupation de 95%, au prix de 22,4 M€ Hors Droits. Cette acquisition a été cofinancée avec Crédit Agricole Ile de France et Bpifrance Financement, pour un montant de 13,5 M€.

En juin 2015, PAREF a procédé via une SNC détenue à 100%, à l'acquisition d'un immeuble de bureaux situé à Gentilly, en façade du périphérique. Bénéficiant d'une très belle visibilité, cet immeuble d'environ 2.800 m² est intégralement loué à un locataire unique, IBM France, par bail 3/6/9 signé en juillet 2014. Cet actif répond à la stratégie du Groupe de montée en gamme du patrimoine, en alliant un bon niveau de rendement immédiat et un potentiel de création de valeur conféré par un bon emplacement aux portes de Paris. Cette acquisition a été réalisée sur la base d'une valeur d'actif de 6,7 M€ Hors Droits et été financée par Crédit Agricole Ile de France, pour un montant de 5,170 M€.

5.2.2 Investissements en 2016

Acquisition d'immeubles commerciaux

Immeuble Paris Léon Frot : Le 20 décembre 2016, PAREF a procédé à l'acquisition d'un immeuble de bureaux et commerces en pied d'immeuble situé dans le 11^{ème} arrondissement à Paris, en léger retrait du boulevard Voltaire. Cet immeuble élevé en 1988 en R+5 d'une superficie d'environ 2.300 m² est loué à sept locataires, dont un contrat de location pour un panneau d'affichage publicitaire et génère un loyer de 460 K€. Cet actif répond à la stratégie du Groupe de montée en gamme du patrimoine, en alliant un bon niveau de rendement immédiat et un potentiel de création de valeur conféré par un bon emplacement à Paris. Cette acquisition a été réalisée sur la base d'une valeur d'actif de 8,5 M€ Hors Droits et été financée en totalité par la Banque Public d'Investissement.

5.2.3 Investissements à venir

Le Groupe continue à rechercher des opportunités d'investissements notamment en bureaux situés en 1^{ère} couronne parisienne.

Au 15 avril 2017, il n'y a pas d'acquisition en cours.

6. APERÇU DES ACTIVITES DU GROUPE

6.1 Principales activités (voir pages 6 et 7)

Voir présentation au début du document de référence.

6.2 Principaux marchés (page 12)

Les principaux marchés sur lesquels opère PAREF figurent dans le rapport de gestion, § II.

La ventilation des revenus par type d'activité figure dans l'annexe sur les comptes consolidés, page 111 (note 11).

Patrimoine immobilier du groupe

Les actifs immobiliers du Groupe sont décrits dans le rapport de gestion à partir de la page 19, avec un tableau récapitulatif page 22.

Pour les immeubles, une expertise est réalisée à la fin de chaque exercice par Foncier Expertise, Cushmann & Wakefield et CBRE Valuation.

L'expertise reprend pour chaque immeuble :

- une description sommaire ;
- sa situation locative ;
- une estimation de la valeur vénale de l'immeuble par rapprochement des valeurs obtenues selon deux méthodes (capitalisation des revenus et comparaison) ; la valeur des immeubles détenus en usufruit temporaire est calculée par actualisation des

revenus nets sur la durée restant à courir de l'usufruit ;

- un rappel des évaluations antérieures, le cas échéant.

Depuis l'introduction de la Société sur Euronext en décembre 2005, une expertise complémentaire des biens est réalisée en milieu d'année.

Les comptes au 31 décembre 2016 reprennent les valeurs d'expertise au 31 décembre 2016 à l'exception de :

- parts de SCPI détenues en pleine propriété, dont la valeur retenue est égale selon le cas, au dernier cours constaté sur le marché secondaire ou au prix de rachat par la société en fin d'année ;
- usufruits de Novapierre 1 et d'autres SCPI, dont la valeur est déterminée par actualisation des dividendes futurs attendus,
- SCPI Interpierre dont la mise en équivalence est réalisée sur la base des comptes retraités aux normes IFRS des valeurs estimées, déterminées par la valeur d'expertise de l'expert immobilier de la SCPI.
- OPCI Vivapierre dont la mise en équivalence est réalisée sur la base de la valeur liquidative de l'OPCI, elle-même calculée en fonction des valeurs d'expertise des experts immobiliers de l'OPCI.
- SAS Wep Watford, mise en équivalence sur la base du coût de revient (voir 7.2 ci-après)

Les experts immobiliers produisent un rapport détaillé qui n'est pas repris ici mais un rapport condensé de ces experts est présenté en page 129 sous le titre « Attestation des experts immobiliers ».

6.3 Impact des événements exceptionnels

Néant.

6.4 Dépendance de la Société à l'égard de brevets, licences, contrats ou procédés de fabrication

Le Groupe n'a pas d'activité de recherche et développement et ne détient ni brevets ni licences.

6.5 Position concurrentielle de la Société

Néant.

7. ORGANIGRAMME

7.1 Description du groupe (aussi page 4)

Voir présentation du groupe PAREF en page 4, avec notamment un organigramme juridique et fonctionnel.

PAREF SA porte l'essentiel de l'activité Investissements directs du groupe. Les actifs portés par PAREF sont présentés de façon synthétique page 22 ; les

financements bancaires correspondants, détaillés par actifs et par société, sont présentés en page 26.

Paref assure aussi la fonction de holding du groupe et supporte certains frais communs (loyers). Les coûts correspondants sont refacturés au prorata du chiffre d'affaires social de chaque société par rapport au total des chiffres d'affaires des sociétés concernées, Paref inclus. M. Perrollaz, qui est mis à disposition de Paref Gestion à 65% de son temps en 2016 est refacturé au prorata de son temps de travail.

Paref Gestion porte l'ensemble du personnel du groupe et assure la gestion immobilière des actifs des sociétés du Groupe.

7.2 Liste des filiales et des sociétés mises en équivalence (voir pages 4, 37, 90 & 97)

Voir détail en pages 37, 90 & 97.

Paref Gestion est responsable de l'activité Gestion pour compte de tiers (gestion de SCPI et OPCI, notamment) et exerce à ce titre, comme indiqué ci-dessus, la gestion immobilière des actifs des sociétés du Groupe.

Parmarch est la seule société rattachée aux Activités accessoires. Elle exerce l'activité de Marchand de biens, activité en extinction. Le Groupe n'a pas de stocks au 31 décembre 2016.

Comme présenté page 4, les autres filiales du Groupe sont rattachées à l'activité Investissement :

Parus a été spécialisée dans l'investissement en usufruits à partir de 2006 ; les usufruits d'immeubles acquis antérieurement à cette date étaient portés par Paref (étant précisé que le dernier usufruit porté par Paref SA est arrivé à échéance fin 2014 et que les usufruits portés par Parus arrivent à échéance en 2017).

Dax Adour est une structure ad hoc créée pour réaliser l'investissement à Dax ; elle porte les financements correspondants (voir page 20).

Polybail est une société par actions simplifiée, détenue à 100% par Paref. Elle a fait l'acquisition en avril 2014 d'un immeuble de bureaux situé à Levallois-Perret (92), 30 rue Victor Hugo. L'immeuble construit en 1995, bénéficie d'une très forte visibilité du fait de sa structure d'angle, de sa proximité des transports en commun et du périphérique parisien. Il développe une surface totale d'environ 5.800 m². Loué à 8 locataires pour un loyer de 1,562 M€/an HT HC, il a été acquis sur la base d'un taux d'occupation de 95%, au prix de 22,4 M€ Hors Droits. Cette acquisition a été cofinancée avec Crédit Agricole Ile de France et Bpifrance Financement, pour un montant de 13,5 M€. (Voir page 26).

Gentilly-Verdun est une société en nom collectif créée en 2015 dans la perspective d'un co-investissement. Elle a acquis en juin 2015 la SNC 9 rue de Verdun,

laquelle détenait un immeuble situé à Gentilly. Une TUP (transmission universelle du patrimoine de la SNC 9 rue de Verdun à la SNC Gentilly-Verdun) a été réalisée fin 2015. La SNC est détenue à 100% par Paref au 31 décembre 2015. L'immeuble de Gentilly est un immeuble de bureaux situé en façade du périphérique. Bénéficiant d'une très belle visibilité, cet immeuble d'environ 2.800 m² est intégralement loué à un locataire unique, par bail 3/6/9 signé en juillet 2014. Cette acquisition a été financée par Crédit Agricole Ile de France pour un montant de 5,170 M€ (voir page 21).

Wep Watford qui a été acquise en juillet 2011, détenait un seul actif, un terrain et un permis en vue de construire un immeuble de 11 000 m² de bureaux à Nanterre. Cette société est décrite notamment page 21. De manière à limiter le risque de cette opération de développement et le ramener à environ 10% des actifs bruts détenus par le groupe après construction, un partenaire a été recherché et une augmentation de capital réalisée en mars 2012 a permis de faire entrer au capital GA Promotion (groupe GA) à hauteur de 50%. De façon concomitante, un crédit bancaire a été signé avec un pool de 4 banques à hauteur de 50% du coût du projet (terrain compris) et un marché de travaux a été signé par Wep Watford avec GA Entreprise (groupe GA). La construction a démarré mi 2012 et le bâtiment a été achevé le 22 janvier 2014. Il fait l'objet d'une commercialisation active. Après une première location partielle en 2014, qui a été résiliée contre indemnité début 2015 (pour des raisons complètement indépendante de l'immeuble), l'immeuble était vacant au 31 décembre 2016. Wep Watford ne détient que ce seul actif et est mise en équivalence.

Interpierre est une SCPI, contrôlée à 19,77% par le Groupe ; elle est a été déconsolidée au 1^{er} janvier 2016 et est dorénavant mise en équivalence.

Vivapierre est une SPICCAV créée et détenue à hauteur de 27,24% par le groupe. Elle est mise en équivalence (voir page 21).

La note 11 des comptes consolidés (voir page 111), conformément à la norme IFRS 8, donne l'analyse pour 2015 et 2016 des principaux éléments du compte de résultat, des actifs et des dettes au bilan pour chacun des 3 secteurs d'activité.

8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS

8.1 Propriétés immobilières (aussi page 19)

Les informations relatives aux propriétés immobilières de la Société sont exposées au chapitre III du rapport de gestion consacré à la présentation de l'activité du Groupe. Voir aussi note 12 des comptes consolidés.

8.2 Questions environnementales

A la connaissance de la Société, il n'existe pas au sein du Groupe Paref de question environnementale pouvant influencer l'utilisation par la Société de ses immobilisations corporelles.

Le Rapport du groupe en matière de responsabilité sociétale figure en page 46

9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT

9.1 Principaux facteurs ayant une influence sur l'activité et le résultat

Contexte économique

Les grandes tendances et caractéristiques de ce secteur sont exposées dans le rapport de gestion (§ II page 11).

Les principaux risques liés au contexte économique sont exposés en page 12.

Patrimoine immobilier

Le développement du Groupe est en partie fonction de sa capacité à acquérir de nouveaux immeubles. Ainsi les augmentations de capital réalisées fin 2005 et en mai 2007 ont permis au Groupe de disposer des capitaux nécessaires à l'acquisition de nouveaux immeubles. La crise financière de 2008 à 2012 a rendu difficile toute nouvelle levée de fonds propres et s'est accompagnée d'une raréfaction des crédits. Par ailleurs, depuis 2011, les SCPI notamment et les fonds internationaux sont très présents sur le marché de l'investissement, conduisant ainsi à une forte concurrence sur les opérations d'acquisition. Dans ce contexte, la société a continué à être très sélective dans les opérations d'investissements étudiées, et a poursuivi sa politique d'arbitrage tout en concentrant ses efforts sur la gestion de son patrimoine. Le Groupe a investi sur des actifs de bureaux et commerces bien situés, plus liquides, notamment à Paris rue Léon Frot; voir page 19 et suivantes.

Activités de gestion

La croissance de Paref Gestion est fonction du développement de la collecte et des investissements des SCPI, du développement du patrimoine immobilier géré pour des tiers, de l'obtention de nouveaux mandats de gestion en dehors du Groupe et de la constitution de nouveaux OPCI, suite à l'agrément obtenu au début de 2008. Le Groupe a également mis l'accent sur la gestion pour compte de tiers en étant le nouveau gestionnaire de la SCPI CAPIFORCE Pierre depuis le 1er janvier 2013 et de la SCPI ATLANTIQUE PIERRE depuis le 1er janvier 2016 et en créant la SCPI Novapierre Allemagne avec effet au 6 janvier 2014, SCPI qui connaît un grand succès auprès du public.

Evolution des loyers

L'évolution des loyers dépend de la signature de nouveaux baux sur les locaux vacants et de la renégociation des baux existants, parfois à la baisse, compte tenu de la conjoncture.

9.2 Résultat d'exploitation

9.2.1 Facteurs influant sur le résultat

Loyers

La variation des loyers au cours des trois dernières années correspond :

- aux variations du patrimoine immobilier et du nombre des baux. Le patrimoine immobilier propre du groupe Paref est passé de 158 055 m² à fin 2015 à 158 796 m², notamment en raison de l'acquisition de l'immeuble de Paris rue Léon Frot ;
- aux hausses de loyers de base provenant de l'indexation ;
- aux renégociations de baux arrivant à échéance, aux renégociations de locataires rencontrant des difficultés financières en cette période de crise économique, ou au départ de certains locataires ; le taux d'occupation financier qui était de 94,3% (hors Gaïa) à fin 2015 a diminué en 2016, à 92,7% (toujours hors Gaïa). Renouvellement du bail de Pantin (6 ans fermes) et des baux de Dimotrans (Dammartin en Goële, Saint-Etienne, Thyez et Meythet, ces 3 derniers sur 4 ans fermes), les relocations intervenues à Bondy et Emerainville et des évolutions favorables sur plusieurs actifs (Gentilly notamment. Les principales libérations ont porté sur les immeubles de Trappes, Juvisy, Emerainville et Levallois-Perret.

Commissions

Les commissions facturées par Paref Gestion se répartissent en des commissions forfaitaires facturées aux SCPI, et aux OPCI, à Paref et aux autres clients sous mandat au titre de la gestion locative des immeubles et de la gestion des sociétés et des commissions forfaitaires facturées à l'occasion des nouvelles souscriptions aux SCPI et OPCI.

La variation des commissions dépend de celle du patrimoine géré pour les commissions de gestion et de celle des montants collectés pour les commissions de souscription. Les commissions de gestion hors groupe sont passées de 4 022 K€ en 2015 à 4 218 K€ en 2016. Les commissions de souscriptions hors groupe sont passées de 5 557 K€ en 2015 à 10 138 K€ en 2016 grâce à la SCPI Novapierre Allemagne dont l'attractivité reste confirmée à ce jour. Cette SCPI, créée en partenariat avec Internos Global Investors KAG, affiche une capitalisation au 31 décembre 2016 de près de 164 M€. Elle a généré 7,5 M€ de

commissions de souscription. Les autres SCPI ont collecté 35 M€.

Autres produits

Ils s'élèvent à 158 K€ pour l'exercice.

Frais de personnel et autres charges

Il s'agit des charges relatives à l'emploi des salariés et mandataires de Paref Gestion et de Paref, soit 32 personnes à fin 2016.

Les autres charges telles que les charges de fonctionnement et les commissions d'apporteurs d'affaires sont analysées page 111 (note 11).

Résultat financier

Le financement du patrimoine étant assuré par recours à l'endettement, la charge des intérêts représente un poste significatif du compte de résultat.

La trésorerie disponible est placée en SICAV monétaires, en certificats de dépôt négociables à court terme et comptes à terme.

9.2.2 Changements importants

Voir page 9 et rapport de Gestion pages 34 et 35.

9.2.3 Facteurs extérieurs influant sur le résultat

La conjoncture économique a une influence sur le résultat, notamment par le jeu des variations de juste valeur et des commissions de souscription sur la collecte des SCPI. (Voir aussi facteurs de risques pages 162 à 167)

10. TRESORERIE ET CAPITAUX

10.1 Capitaux de la Société (aussi page 118 & 119)

Les informations relatives aux capitaux sont présentées dans l'annexe aux comptes consolidés, note 21 et 22.

10.2 Flux de trésorerie (aussi page 96)

Les informations relatives à la trésorerie sont présentées dans le tableau des flux de trésorerie page 96 et l'annexe aux comptes consolidés, note 19).

Les flux provenant de l'exploitation de 10,4 M€ sont constitués a) du résultat de l'exercice retraité des dotations aux amortissements, des variations de juste valeur, des résultats des sociétés mises en équivalence et du résultat financier (9,1 M€) et b) des autres variations du BFR (1,3 M€). Les flux d'investissement de -7,7 M€ sont principalement des décaissements liés aux investissements (10,3 M€). Les flux de financement (-3,2 M€) sont principalement le résultat de nouveaux emprunts (9,7 M€), de remboursement d'emprunt (-5,8 M€), de paiement des intérêts (-3,1 M€) et des dividendes (-3,5 M€). Compte tenu de

l'incidence de changement de méthode de consolidation d'Interpierre (-3 M€), la trésorerie nette du groupe a diminué de 3,6 M€.

10.3 Conditions d'emprunt et structure de financement (aussi page 25)

Les modalités de financement des investissements actuels figurent dans le rapport de gestion au paragraphe IV.

10.4 Restrictions à l'utilisation des capitaux

Il n'y a pas de restriction à l'utilisation des capitaux au 31 décembre 2016. Voir aussi la section 4 du rapport de gestion qui traite des covenants.

10.5 Sources de financement attendues pour honorer les engagements

La société n'a pas de promesse d'acquisition en cours au 31 décembre 2016

Une ligne de crédit à court terme du CIC d'un montant de 2 M€ avec un nantissement d'égal montant sur les titres Vivapierre a été octroyée par le CIC fin mars 2009. Cette ligne a été renouvelée en mars 2010 et portée à 3 M€ avec un nantissement d'égal montant. Elle a été reconduite à nouveau en 2016 jusqu'à fin mai 2017 et est en cours de renouvellement pour un an à compter de cette date.

11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

Le Groupe n'a pas d'activité de recherche et développement et ne détient ni brevets ni licences.

12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

12.1 Principales tendances ayant affecté l'activité de la Société au cours de l'exercice 2016 (aussi page 11)

Les indicateurs et facteurs déterminants de l'exploitation de la Société sont décrits dans le rapport de gestion.

12.2 Tendances et événements susceptibles d'affecter l'activité de la Société au cours de l'exercice 2017 (aussi page 34)

Contexte économique

Après trois années consécutives de croissance faible (inférieure à 0,7%), le taux de croissance de la France était remonté sensiblement en 2015 à 1,2%. L'année 2016 a finalement fait moins bien qu'attendue avec une croissance du PIB à 1,1% (contre 1,4% attendue), toujours inférieure à celle de la zone euro. Le taux de chômage reste à un niveau élevé, mais le climat des affaires s'améliore.

L'année 2016 s'est traduite sur le plan mondial, par un risque géo-politique accru, une reprise des prix du pétrole et une volatilité importante des marchés accrue notamment par le Brexit et les élections américaines.

La BCE a poursuivi sa politique très active pour relancer l'économie européenne en faisant baisser les taux par des actions « non conventionnelles ». Après une longue période de stabilité autour de zéro, les taux sont en voie de « normalisation », avec des écarts significatifs entre les Etats Unis et l'Europe d'une part et entre la France et l'Allemagne d'autre part.

Exploitation de la Société

Durant la période comprise entre le 31 décembre 2016 et la date du présent document, le Groupe Paref a exercé une gestion courante. Les principaux éléments post-clôture sont exposés en annexe aux comptes.

A la connaissance de la Société, aucun élément significatif autre que ceux décrits dans le présent document et en particulier au présent paragraphe ainsi qu'aux paragraphes ci-après n'est susceptible d'affecter les tendances de développement du Groupe sur la période du 31 décembre 2016 à la date du présent document :

- Rapport de gestion § VI, page 34 « Evènements importants survenus depuis la clôture de l'exercice » ;
- Autres informations de caractère général § 5-2-3 « Principaux investissements à venir » ;
- Approbation des comptes sociaux de l'exercice page 29 (§ VI du rapport de gestion) ;
- page 162 § 4 « Facteurs de risques ».

Stratégie et critères d'investissement

Paref entend, comme par le passé, développer ses deux secteurs d'activité principaux, en mettant l'accent sur les opérations d'apport et la gestion pour compte de tiers qui n'est pas très consommatrice de fonds propres.

Investissement : PAREF a investi en 2016 dans un immeuble de bureaux et commerces à Paris rue Léon Frot loué à 7 locataires pour un montant de 8,5 M€. Paref entend poursuivre sa stratégie d'investissements indirects en apportant des actifs acquis dans des OPCI qui seraient gérés par Paref Gestion. Par ailleurs, la société continuera à chercher à croître et à acquérir des biens, de préférence en région parisienne, éventuellement en province, offrant une bonne visibilité en termes de durée des baux et de qualité des locataires.

Gestion pour compte de tiers : les SCPI (Pierre 48, Novapierre 1, Interpierre, Novapierre Allemagne) devraient continuer à bénéficier de l'engouement des particuliers pour la pierre papier et les produits

innovants comme Novapierre Allemagne qui a collecté près de 76 M€ en 2016. Le développement de la SCPI Interpierre (bureaux et locaux d'activité) constitue aussi un axe de développement important et Interpierre a augmenté en 2016 sa capitalisation de plus de 50%. La reprise d'Atlantique Pierre au début 2016 fait suite à celle de Capiforce Pierre en 2013. Dans le domaine institutionnel, le groupe recherche des opportunités de création de véhicules d'investissement professionnels aussi bien dans le cadre de sa politique d'investissements indirects, qu'en simple prestataire dans le cadre de partenariats. Après la création d'un OPPCI, pour le compte d'investisseurs asiatiques et détenant indirectement un actif de plus de 340 M€, Paref gestion a obtenu, en 2015, l'agrément d'un OPPCI, détenant, pour le compte d'autres investisseurs, des actifs hôteliers parisiens. Paref Gestion a été retenu en septembre pour gérer une foncière privée, dont l'objectif est d'acquérir un patrimoine composé d'immeubles de bureaux pour un montant d'environ 25 M€. Compte tenu de l'expérience et de la notoriété ainsi acquises, Paref Gestion souhaite créer d'autres véhicules, SCPI et/ou OPCI dédiés ou thématiques, en fonction des opportunités et des partenariats noués avec des investisseurs

Critères de sélection des investissements

L'objectif de Paref est d'investir prudemment, en fonction des possibilités d'arbitrage (et le cas échéant de levée de fonds propres), avec pour objectif de procurer, après effet de levier d'environ 60%, un rendement des fonds propres au moins égal à 9%

A cet effet, compte tenu des conditions du marché, la Société visera un taux de rendement moyen des investissements de 5% à 6%, avant effet de levier

Les objectifs résumés ci-dessus sont fondés sur des données et hypothèses considérées comme raisonnables par la Société. Ces données et hypothèses sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment aux possibilités d'investissements, à l'environnement économique, financier, concurrentiel ou encore réglementaire. Par ailleurs, la réalisation des objectifs suppose le succès de la stratégie du Groupe. La Société ne prend donc aucun engagement ni ne donne aucune garantie sur la réalisation des projets d'investissements.

Financement

Les emprunts seront faits, comme actuellement, soit à taux fixe sur une durée au moins égale à 7 ans, soit à taux variable avec une période de taux fixe ou un contrat de garantie de taux d'au moins 5 ans.

Option pour le régime SIIC

Paref a opté pour le régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (« SIIC ») visé à

l'article 208 C du Code général des impôts (« CGI ») en 2006.

Les SIIC qui remplissent les conditions ci-dessous (et qui satisfont aux obligations de distribution) peuvent bénéficier, sur option, d'une exonération d'impôt sur les sociétés (i) sur les bénéfices provenant de la location d'immeubles et (ii) sur les plus-values sur la cession d'immeubles ou de titres de sociétés immobilières.

Ces conditions sont les suivantes :

- être une société par actions cotée sur un marché réglementé français ;
- avoir un capital social d'au moins 15 millions d'euros ;
- avoir pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des sociétés de personnes ou dans des sociétés relevant de l'impôt sur les sociétés de plein droit ou sur option ayant le même objet social.

Il en est de même de leurs filiales soumises à l'impôt sur les sociétés et ayant un objet identique, détenues directement ou indirectement à 95% au moins de manière continue au cours de l'exercice. Depuis 2007, cette détention peut être partagée entre plusieurs SIIC.

Modalités de l'option

L'option pour le régime spécial doit être exercée avant la fin du quatrième mois de l'ouverture de l'exercice au titre duquel la société souhaite être soumise au régime des SIIC. Elle prend effet le premier jour de l'exercice au titre duquel elle est effectuée. Elle est globale et irrévocable. Paref l'a exercée en avril 2006 avec effet au 1^{er} janvier 2006.

Conséquences de l'option

1) Le changement de régime fiscal qui en résulte entraîne les conséquences d'une cessation d'entreprise : taxation des plus-values latentes, des bénéfices en sursis d'imposition et des bénéfices d'exploitation non encore taxés. Concernant l'imposition des résultats d'exploitation en cours et afférents à l'activité qui devient exonérée, dès lors que l'option a un effet au 1^{er} jour de l'exercice au titre duquel elle est exercée, aucune conséquence pratique n'est à prévoir en réalité.

Par ailleurs, des atténuations sont prévues en ce qui concerne le principe de l'imposition immédiate des plus-values latentes :

- les plus-values latentes relatives aux terrains, immeubles et parts des sociétés de personnes relevant de l'article 8 du CGI ayant un objet identique à celui des SIIC ont été soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 16,5% à la date de l'option. Ces plus-values se

calculent par rapport à la valeur fiscale desdites immobilisations; ce taux a été porté à 19% depuis 2009 ;

- les plus-values visées à l'article 223 F du CGI, relatives à des immeubles et parts de sociétés de personnes relevant de l'article 8 du CGI et ayant un objet identique à celui des SIIC, ont été taxées au taux de 16,5% à la date de l'option (19% à ce jour);

- les plus-values en instance de réintégration sur les constructions, visées à l'article 210 A du CGI, sont taxées aux mêmes taux;

- les plus-values latentes relatives aux autres immobilisations ne sont pas taxables à condition que la société s'engage à calculer les plus-values réalisées ultérieurement, lors de la cession des immobilisations, d'après la valeur fiscale qu'elles avaient à la clôture de l'exercice précédant l'entrée dans le régime.

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

2) Bien que la société cesse totalement ou partiellement d'être passible de l'impôt sur les sociétés, les associés ne sont pas imposés à raison du boni de liquidation, par exception aux dispositions de l'article 111 bis du CGI.

Portée du régime - Modalités d'imposition des bénéfices réalisés par les SIIC et leurs filiales ayant opté pour le régime SIIC

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

- de la location d'immeubles à condition que 95% de ces bénéfices (85% avant le 1^{er} janvier 2013) soient distribués avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;

- des plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de participations dans des sociétés de personnes relevant de l'article 8 du CGI et ayant un objet identique à celui des SIIC, ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime spécial, à condition que 60% de ces plus-values (50% avant le 1^{er} janvier 2013) soient distribuées avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;

- des dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime spécial et provenant de bénéfices exonérés ou plus-values à condition qu'ils soient redistribués en totalité au cours de l'exercice suivant celui de leur perception.

L'écart de réévaluation éventuellement comptabilisé lors du premier exercice au titre duquel l'option a été exercée peut être distribué pour autant qu'il soit transféré à un poste de réserves distribuables lors de

la cession effective de l'actif immobilier qui a généré cet écart de réévaluation ou encore à hauteur de l'amortissement de l'actif immobilier correspondant à l'écart de réévaluation.

Le non-respect de l'obligation de distribution entraîne la taxation dans les conditions de droit commun de l'ensemble du bénéfice de l'exercice.

Dans l'hypothèse où le résultat d'une SIIC est redressé suite à un contrôle, seule la quote-part de résultat rehaussée est soumise à l'impôt dans les conditions de droit commun.

La quote-part de résultat provenant de sociétés de personnes ayant un objet identique à la SIIC est exonérée à condition qu'elle soit distribuée dans les proportions et délais indiqués ci-dessus en distinguant la part qui provient de la location d'immeubles, de leur cession ou de dividendes reçus de filiales ayant opté.

En ce qui concerne les plus-values résultant de la cession d'immeubles ou de participations, seules sont exonérées les plus-values provenant de cessions effectuées au profit de personnes non liées au sens de l'article 39-12 du CGI.

Une SIIC ou ses filiales ayant opté peuvent exercer de façon accessoire (20% de l'actif brut au maximum) une activité non éligible (crédit-bail, marchand de biens, promotion immobilière, etc.). Les bénéfices tirés de cette activité sont imposables dans les conditions de droit commun et ne sont pas soumis à l'obligation de distribution. C'est le cas des bénéfices de Paref Gestion et de Parmarch.

Régime des distributions

Le régime décrit ci-dessous constitue un résumé du régime fiscal qui est applicable aux distributions de dividendes suivant qu'ils proviennent du bénéfice exonéré d'impôt (A), du secteur taxable (B) ou des cessions (C).

A) Bénéfice exonéré d'impôt : la part du dividende prélevée sur le bénéfice exonéré d'impôt sur les sociétés de la SIIC ne donne lieu à aucune imposition au niveau de la SIIC distributrice, sauf pour certaines personnes morales exonérées (voir ci-après « SIIC 4 »).

Le régime fiscal applicable aux actionnaires de la SIIC au titre de cette quote-part du dividende est le suivant :

- les *personnes physiques résidentes* détenant leurs actions dans leur patrimoine privé sont soumis au régime fiscal de droit commun des distributions de dividendes institué par la loi de finances pour 2013 pour la part du bénéfice distribué provenant du secteur taxable, à savoir, le dividende distribué aux actionnaires personnes physiques fiscalement domiciliés en France est obligatoirement soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu.

Toutefois, 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 ; la fraction du dividende prélevée sur le résultat du secteur exonéré (secteur SIIC - article 208 C du Code Général des Impôts) ne bénéficie pas de cet abattement.

Par ailleurs, un prélèvement à la source de 21%, obligatoire et non libératoire de l'impôt sur le revenu, 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 dont le revenu fiscal de référence de l'avant dernière année n'excède pas 50 000 € ou 75 000 € (selon leur situation personnelle) et qui procèdent 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.

Par ailleurs, les actions de la SIIC ne sont plus éligibles au PEA, mais les titres détenus avant le 21 octobre 2011 peuvent y rester, permettant ainsi aux actions détenues à cette date de continuer à bénéficier du régime fiscal applicable aux PEA.

- les *personnes morales résidentes* soumises à l'impôt sur les sociétés sont imposables dans les conditions de droit commun (soit, en principe, imposition au taux normal de l'impôt sur les sociétés actuellement égal à 28%, et, le cas échéant, des contributions sociales) ; les dividendes prélevés sur le résultat exonéré de peuvent pas bénéficier de l'application du régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI ;

- les *non-résidents fiscaux* sont imposables en France dans les conditions de droit commun (retenue à la source au taux de 25% sous réserve des dispositions plus favorables résultant des conventions fiscales éventuellement applicables).

B) Secteur taxable : les distributions prélevées sur les résultats provenant du secteur d'activités taxable de la SIIC (et sur des résultats réalisés au titre des exercices préalables à l'option pour le régime des SIIC) ne donnent lieu, en principe, à aucune taxation au niveau de la société.

Le régime fiscal applicable aux actionnaires de la société distributrice au titre de cette part du dividende est le suivant :

- les *personnes physiques résidentes* détenant leurs actions dans leur patrimoine privé sont soumis au régime fiscal de droit commun des distributions de

dividendes institué par la loi de finances (régime décrit dans le cas visé au A) (i) ci-dessus) ;

- les *personnes morales résidentes* soumises à l'impôt sur les sociétés sont imposables dans les conditions de droit commun (soit, en principe, imposition au taux normal de l'impôt sur les sociétés actuellement égal à 28%, et, le cas échéant, des contributions sociales), sous réserve de l'application du régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI ;

- les *non-résidents fiscaux* sont imposables en France dans les conditions de droit commun (retenue à la source de 25% sous réserve des dispositions plus favorables résultant des conventions fiscales éventuellement applicables et de l'exonération applicable aux sociétés mères résidentes d'Etats de l'Union Européenne en application de l'article 119 ter du CGI).

C) Les distributions prélevées sur les résultats de cession et écarts de réévaluation qui ont été taxés au taux de 16,5%, ont un traitement fiscal identique aux distributions prélevées sur des résultats provenant du secteur taxable de la SIIC (voir le cas visé au B ci-dessus).

Aménagement du régime SIIC (SIIC 3)

Jusqu'au 31 décembre 2011, conformément aux dispositions de l'article 210 E du Code général des impôts (dit « SIIC 3 »), les plus-values dégagées lors de la cession d'actifs immobiliers par des sociétés françaises soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun aux foncières cotées (ou aux SCPI et OPCI de type SPICAV) étaient imposées au taux réduit de 19% (précédemment 16,5%) au lieu de 33^{1/3}% à la condition que l'acquéreur prenne l'engagement de conserver pendant 5 ans l'immeuble ainsi acquis. Le bénéfice du régime « SIIC 3 » avait été étendu en 2009 et 2011 au financement en crédit-bail, la plus-value de cession à la société de crédit-bail bénéficiant d'une fiscalité réduite à 19% lorsque le contrat de crédit-bail est conclu avec une foncière cotée (une SCPI ou un OPCI), sous réserve que cette dernière s'engage à conserver pendant 5 ans les droits de crédit-preneur.

Ces dispositions s'appliquaient aux cessions réalisées avant le 31 décembre 2011.

A la date de ce rapport, Paref n'a plus d'engagement de détention au titre d'investissement effectués dans le cadre de ces dispositions.

Aménagement du régime SIIC (SIIC 4 et SIIC 5)

La loi de finances rectificative pour 2006 (complétée par certaines dispositions de la loi de finances pour 2009) a aménagé le régime des SIIC sur plusieurs points qui restent applicables :

- depuis le 1^{er} janvier 2007, une société ne peut opter pour le régime que si, au 1^{er} jour du 1^{er} exercice

d'entrée dans le régime, son capital et ses droits de vote sont détenus à hauteur d'au moins 15% par des personnes qui détiennent chacune moins de 2% du capital et des droits de vote ;

- un actionnaire majoritaire ou un groupe d'actionnaires agissant de concert, SIIC non comprises, ne peuvent détenir plus de 60% du capital ou des droits de vote, sous peine d'assujettissement de la société à l'IS pour l'exercice concerné. Cette disposition ne s'applique qu'à compter du 1^{er} janvier 2010 pour les SIIC ayant opté avant le 1^{er} janvier 2007 (la loi de finances pour 2009 ayant reporté d'un an l'obligation de mise en conformité). Cette obligation est d'ores et déjà respectée par Paref, le pacte d'actionnaire n'étant pas constitutif d'une action de concert ;

- les droits réels immobiliers (usufruits, baux à construction, baux emphytéotiques) sont éligibles à compter du 1^{er} janvier 2007 ;

- un prélèvement de 20% est opéré sur les distributions prélevées sur le résultat exonéré bénéficiant à des personnes morales non SIIC détenant plus de 10% du capital et non imposées ;

- l'exonération est possible pour des sociétés détenues conjointement par plusieurs SIIC et pour des dividendes versés à une autre SIIC détenant plus de 5% du capital et des droits de vote pendant 2 ans ;

- la loi de finances pour 2009 a précisé les conséquences d'une suspension du régime SIIC pour dépassement du seuil de 60%. Notamment les revenus locatifs et les plus-values sont soumis à l'IS pendant cette période et les plus-values latentes constatées au titre de cette période sont soumises à l'exit tax. Le seuil de 60% ne pourra être atteint ou dépassé qu'une seule fois par période de 10 ans (sauf OPA et opérations assimilées) et pour une période n'excédant pas la fin de l'exercice suivant celui au cours duquel il a été atteint.

Remise en cause du régime SIIC

La sortie du régime de la SIIC se fait avec effet rétroactif au premier jour de l'exercice de sortie du régime.

Pour ledit exercice, les résultats de la société et de ses filiales ne peuvent donc pas bénéficier du régime d'exonération sous condition de distribution. En revanche, elles continuent à en bénéficier pour les résultats afférents aux exercices antérieurs à la sortie, même s'il subsiste des obligations de distribution sur l'exercice de sortie ou les exercices ultérieurs. La SIIC et ses filiales devront bien entendu satisfaire à ces obligations pour être définitivement exonérées.

En cas de sortie du régime dans les dix ans suivant l'option, et sauf ce qui est dit ci-avant dans le cas de suspension, les SIIC sont tenues d'acquitter un

complément d'impôt sur les sociétés sur les plus-values qui ont été imposées au taux réduit, égal à la différence entre l'imposition au taux de l'impôt sur les sociétés et celle au taux de 19%.

Certaines de ces dispositions ne s'appliquent donc plus à Paref qui a opté pour le régime SIIC depuis plus de 10 ans.

Que la sortie ait lieu avant ou après ce délai de 10 ans, les plus-values de cession sur les immeubles et parts de personnes visées à l'article 8 du CGI postérieures à la sortie du régime sont calculées par rapport à la valeur réelle ayant servi de base à l'imposition de 19% lors de la cessation.

Conséquences de l'option en matière d'impôt pour Paref

L'impact de l'option pour le régime SIIC en matière d'impôt pour Paref est mentionné dans l'annexe aux comptes consolidés (note 28).

13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE

La société ne publie pas de prévision ou estimation de bénéfice.

14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE

14.1 Composition des organes de direction et de contrôle (aussi page 10)

Les organes d'administration, de direction et de surveillance sont amenés à être modifiés profondément compte tenu de l'accord intervenu après la clôture de l'exercice entre 4 actionnaires et le groupe Fosun, exposé dans le rapport du directoire (voir événements subséquents page 34). Les résolutions soumises à la prochaine assemblée générale prévoient ainsi, sous condition suspensive de la cession du contrôle de la société au groupe Fosun, la modification du mode d'administration et de direction de la société sous la formule de la gestion par un Conseil d'Administration régi par les articles L225-17 à L 225-56 du code de commerce.

La composition actuelle des organes d'administration, de direction et de surveillance est décrite ci-après, étant précisé que l'ensemble des mandats (directoire et conseil de surveillance) arrivent à échéance à l'issue de la prochaine AG :

Directoire

M. Alain Perrollaz a été nommé Président du directoire par le Conseil de surveillance du 11 mai 2011 pour une durée de 6 ans expirant à

l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2016, à tenir en 2017.

M. Alain Perrollaz, Président du directoire depuis mai 2011, précédemment directeur général, 8 rue Auber 75009 Paris, est diplômé de l'ESSEC (1976), et expert-comptable diplômé.

Alain Perrollaz a commencé sa carrière dans l'audit chez Arthur Andersen (1978/1987). Puis il s'est spécialisé dans la finance et la gestion d'actifs en devenant successivement directeur général de CCF Elysées Bourse, président du Directoire de Dynabourse (Crédit Agricole), directeur général délégué de Crédit Agricole Indosuez Cheuvreux et responsable de DexiaPlus, projet de banque directe du groupe Dexia. Il a rejoint le Groupe Paref fin 2001 en tant que directeur général adjoint de Paref Gestion dont il a été nommé président et directeur général en juillet 2002, fonction qu'il a quittée en octobre 2005 afin de rejoindre le Directoire de Paref dont il a été nommé directeur général en novembre 2007 et président du directoire le 11 mai 2011.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : gérant de Parmarch, de Dax Adour et de Parus, représentant permanent de Paref aux conseils d'administration de Paref Gestion (antérieurement représentant permanent de Parus à ce même conseil), et des OPCI Vivapierre et Polypierre (jusqu'en 2013), représentant permanent de Paref aux conseils de surveillance des SCPI Interpierre et Novapierre Allemagne. Il est représentant de Paref à la présidence de la SAS Watford, à la présidence de la SAS Polybail et à la gérance de la SNC Gentilly Verdun.

M. Olivier Delisle, membre du directoire depuis le 1^{er} février 2012 a démissionné en date du 28 février 2016. *Il était également* représentant permanent de Parus au conseil d'administration de Polypierre.

M. Roland Fiszal, a été nommé le 14 mars 2016 membre du directoire de Paref en remplacement de M. Olivier Delisle démissionnaire, pour la durée restant à courir du mandat, soit jusqu'à l'assemblée générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice 2016.

M. Fiszal, membre du directoire depuis le 14 mars 2016, 8 rue Auber 75009 Paris, est ancien élève de l'Ecole Polytechnique (68), ingénieur en chef des Ponts et Chaussées et ancien élève du MIT. Il est président de Paref Gestion depuis avril 2011

Roland Fiszal a exercé différentes fonctions aux ministères de l'Équipement, des Finances, et a été au Cabinet du Ministre des Affaires sociales puis de

l'Économie (83-86). Il a ensuite été directeur de l'Imprimerie Nationale, puis secrétaire général de la CNCA, président de la SFP et directeur chez Rallye, avant de rejoindre CityStar en 2007.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années :
Président de Sarua SAS et d'Arusa SAS et administrateur d'Upi SA (Union Partenaires pour l'Investissement).

Conseil de Surveillance (8 membres)

Les membres du Conseil de Surveillance ont été nommés pour une durée de 6 exercices lors de l'Assemblée générale du 11 mai 2011, à l'exception de M. Alexandre Picciotto, qui a été coopté par le conseil de surveillance du 30 juillet 2012, en remplacement de la société Gesco et dont la nomination a été ratifiée par l'AG du 15 mai 2013 pour la durée restant à courir du mandat de Gesco, soit jusqu'à l'assemblée générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice 2016. M. Alexandre Picciotto a démissionné en septembre 2014. Le conseil de surveillance du 18 mars 2015 a coopté la société APICIL Assurances, représentée par M. Renaud Célié, membre du conseil de surveillance. La cooptation d'APICIL Assurances en qualité de membre du conseil de surveillance a été ratifiée par l'assemblée générale annuelle du 19 mai 2015, pour la durée restant à courir du mandat (soit jusqu'à l'Assemblée Générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2016). Tous les autres membres du Conseil de Surveillance sont nommés jusqu'à la réunion de l'Assemblée Générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2016, qui se tiendra en 2017.

Les statuts prévoient que les membres du conseil de surveillance sont nommés parmi les actionnaires, avec l'obligation de détenir 100 actions.

Les membres actuels sont :

M. Hubert Lévy-Lambert, Président du conseil de surveillance depuis mai 2011, 8 rue Auber, 75009 Paris, est ancien élève de l'Ecole Polytechnique (53), Ingénieur en chef des Mines, diplômé de HEC (62 E).

Avant de créer ce qui allait devenir le groupe Peref en 1991, il a été Président du Directoire de la Caisse Centrale de Crédit Immobilier, Chargé de mission à la Banque Indosuez puis à la Société Générale, Directeur Général de FicoFrance, Directeur Adjoint de la Société Générale, Sous-directeur à la Direction de la Prévision, Rapporteur au Commissariat du Plan et Chargé de mission à l'Organisation Commune des Régions Sahariennes.

Mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années : *M. Hubert Lévy-Lambert*, Président du conseil de surveillance, est aussi co-gérant des

SCI Anjou Saint Honoré et Trielle et administrateur de l'OPCI Vivapierre.

Il a été membre du conseil de surveillance des SCPI Pierre 48 et Interpierre France et gérant des SARL WEP Watford et WEP Watford II (jusqu'en 2012), directeur général de la SA Parfond (devenue SAS Anjou Saint-Honoré), président du conseil d'administration des OPCI Vivapierre et Polypierre (jusqu'en 2013) et représentant permanent de la SCI Trielle au conseil de surveillance de la SCPI Novapierre 1 (jusqu'en 2014).

M. Stéphane Lipski, Président du Conseil de surveillance jusqu'au 11 mai 2011, vice-président depuis lors, 19 rue Clément Marot, 75008 Paris, est expert-comptable, commissaire aux comptes, certified information systems auditor, expert agréé par la Cour de cassation, expert en informatique et en comptabilité près la Cour d'appel de Paris, expert près la Cour administrative d'appel de Paris.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : Gérant de la SCI SL 1, président du conseil de surveillance de la SCPI Novapierre 1 jusqu'en mai 2015 et membre du conseil de surveillance de cette SCPI depuis lors.

La SCI Anjou St Honoré est détenue à 100% par la SAS Anjou Saint Honoré, détenue à plus de 50% par la famille Lévy-Lambert. Elle est représentée par Mme Catherine Lévy-Lambert, 8 rue Auber, 75009 Paris, épouse d'Hubert Lévy-Lambert, ancienne élève de l'Université de Vassar (New York) et titulaire d'une maîtrise d'histoire de l'art (Paris X). Catherine Lévy-Lambert a notamment été directrice de la Société des Amis du Louvre et a exercé diverses fonctions au sein du musée Rodin, du musée du Louvre et du Musée d'Orsay.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : président du conseil d'administration de la SAS Anjou Saint Honoré (ex Parfond), représentant permanent de la SCI Trielle au conseil d'administration de l'OPCI Vivapierre, co-gérante des SCI Anjou Saint Honoré et Trielle. Elle a été gérante de la SC Bielle jusqu'en 2012.

M. Jean-Jacques Picard, (mandat renouvelé en 2011), 8 Villa de la Réunion 75016 PARIS, Président de PGA, 12 rue de Châtillon à PARIS 75014, est diplômé de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris et est titulaire d'un doctorat de 3ème cycle ès Sciences pour l'ingénieur, délivré par l'Institut National Polytechnique de Lorraine. M. Picard a une expérience de plus de 40 ans dans le secteur immobilier. Il est également membre agréé de la CNEI.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années :

Gérant de Picard SARL et de Picard Gestion Active és qualité de gérant de PICARD SARL. Monsieur Picard a été Président Directeur Général de PG & Associés jusqu'à fin 2008.

La société Trielle est détenue à 100 % par la SAS Anjou Saint Honoré (ex Parfond). Elle est représentée par M. Guillaume Lévy-Lambert, 64-1 Spottiswoode Park Rd, Singapour, fils d'Hubert et Catherine Lévy-Lambert, diplômé de HEC et titulaire du DESCF. Il a exercé diverses fonctions au sein de BNP Paribas Asset Management pendant plus de 13 ans et a été Directeur de Publicis Asie Pacifique, basé à Singapour et membre du comité exécutif de Publicis de juin 1997 à décembre 2007. Il est directeur général de par la SAS Anjou Saint Honoré (ex Parfond).

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : administrateur puis directeur général de Parfond, administrateur 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, co-gérant des SCI Trielle et Anjou Saint Honoré.

La société MO 1, avenue Pierre Goubet, 55840 Thiberville, dont le mandat a été renouvelé en 2011 est représentée par M. Vincent Fargant (qui a succédé à M. Stéphane Vilmin en septembre 2016). MO1 est une Société par Actions Simplifiée détenue par le groupe Maximo, qui exerce une activité de distribution alimentaire à domicile. M. Vincent Fargant, ingénieur diplômé de l'Institut National Polytechnique de Lorraine et de l'ENSTA Bretagne, est également titulaire d'un master en management et organisation et d'un diplôme d'Executive MBA de Dauphine ESG-UQAM. Il bénéficie de 18 années d'expérience industrielle dans les secteurs de l'énergie et des transports.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : directeur administratif et financier du groupe Maximo, société de distribution alimentaire à domicile, et administrateur de la SA Pléiade.

Madame Cécile de Guillebon, 20 chaussée de la Muette, 75016 Paris, a été nommée en 2011. Elle est diplômée d'HEC, membre de la SFAF, membre fellow de la RICS et présidente de l'ORIE depuis février 2017. Avec 10 ans d'expérience en Fusions & Acquisitions puis 20 ans d'expérience dans l'Immobilier d'Entreprise, Cécile de Guillebon a rejoint le Groupe Renault début 2013 comme Directeur de l'Immobilier et des Services Généraux, après avoir travaillé successivement chez JP Morgan (1983-1988), Marceau Investissements (1988-1989), PPR (1989-2004), General Electric (2004-2006) et AOS Studley (2006-2013).

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : Administrateur indépendant de Vedici (cliniques privées) depuis 2011, d'Arkéon Finance (jusqu'en 2013), de Géodis depuis 2013 et de la SLI (Société pour le Logement Intermédiaire) depuis 2015.

La société APICIL Assurances, nommée en 2015 en remplacement de M. Alexandre Picciotto démissionnaire, est représentée par M. Bertrand Jounin. APICIL est le 5e groupe de protection sociale en France, paritaire et mutualiste, regroupe 1300 collaborateurs et protège 1,5 millions d'assurés. Ses métiers sont l'assurance Santé, la Prévoyance, et l'Epargne, ainsi que la gestion de la Retraite complémentaire.

M. Bertrand Jounin, diplômé de l'école supérieure de commerce de Reims, est directeur de la gestion d'actifs du Groupe APICIL.

Mandats et fonctions exercées en dehors de la Société et de ses filiales au cours des cinq dernières années : *représentant permanent de Gresham au conseil d'administration de Gresham AM et d'Apicil Prévoyance au conseil de surveillance de la société Voltaire Capital, Censeur de la SICAV Palatine Méditerranée, administrateur des Enseignes du Patrimoine et des SICAV Securi-Taux, Stratégie Indice Europe et Stratégie Rendement, représentant permanent d'Apicil Assurances aux CS de la SCPI Primopierre et de la SCI Capimmo.*

14.2 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de contrôle et de la direction générale

Les conventions libres sont exposées dans le rapport de gestion (page 33) et dans le paragraphe 19 (page 190). Les conventions réglementées sont exposées dans le rapport spécial des commissaires aux comptes (page 77).

Un pacte d'actionnaires (voir aussi page 30) a été signé le 27 octobre 2005, entre Parfond, Bielle, Anjou Saint Honoré, M. Hubert Lévy-Lambert, M. Guillaume Lévy-Lambert, Gesco, SL1, M. Jean Louis Charon, L'œil écoute et Madar. Ce pacte prévoyait des restrictions, aujourd'hui caduques, concernant la cession de leur participation dans le capital social de la Société.

Les sociétés MO 1, Parunion (dissoute en 2008), et Saffia ont adhéré au Pacte d'actionnaires le 17 novembre 2005, concomitamment à leur entrée au capital de la Société dans les conditions décrites page 30 (contrôle de l'émetteur). En outre, M. Jean-Jacques Picard a adhéré au pacte le 30 avril 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'Œil 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 (devenue Trielle), Gesco, Madar, Parfond, SL1 et MM Jean-Louis Charon, Guillaume Lévy-Lambert, Hubert Lévy-Lambert et Jean-Jacques Picard. Les sociétés l'Œil 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.

Au 31 décembre 2015, le pacte qui arrivait à sa deuxième échéance, a été tacitement reconduit pour 5 années entre Anjou Saint Honoré, Trielle, Gesco, Madar, Parfond, SL1 et MM Jean-Louis Charon, Guillaume Lévy-Lambert, Hubert Lévy-Lambert et Jean-Jacques Picard.

La Société Parfond avait pris un engagement, aujourd'hui échu, de conservation des actions qui lui ont été attribuées dans le cadre de la transformation, le 27 octobre 2005, de la Société en Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance, conformément à l'instruction du 13 février 2001 prise en application du règlement n°96-01 relatif au droit d'opposition de la Commission des Opérations de Bourse.

La société PGA dont Monsieur Jean-Jacques PICARD, membre du Conseil de surveillance de Paref, est Président Directeur Général, assure des prestations de gérant d'immeubles pour Paref aux conditions de marché. Le montant facturé par cette société (au titre des honoraires, hors charges refacturées dans le cadre des mandats) s'est élevé à 22 K€ en 2016.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de manière générale d'autre conflit d'intérêt au niveau des organes d'administration, de direction et de contrôle et de la direction générale.

Le règlement intérieur du Conseil de surveillance est disponible sur le site internet de la société www.paref.com dans la rubrique Gouvernement d'entreprise de l'Espace Investisseurs.

15. REMUNERATION ET AVANTAGES

15.1 Montant de la rémunération versée et avantages en nature octroyés par Paref et ses filiales

a) Rémunérations des mandataires sociaux non dirigeants

Le conseil de surveillance du 30 mars 2011, sur recommandation du Comité des nominations et des rémunérations, a décidé que la rémunération du président du conseil de surveillance soit portée de 24 à 48 K€/an et celle du vice-président de 12 à 24 K€/an à compter du 1er janvier 2011.

Le montant global des jetons de présence a été portée de 50 à 100 K€/an à compter du

1^{er} janvier 2011 par l'assemblée du 11 mai 2011, cette augmentation étant appliquée de façon proportionnelle aux différentes rémunérations en vigueur (présence au conseil, présidence ou participation aux comités).

Ces dispositions ont été reconduites annuellement et notamment pour l'année 2016. En conséquence, les rémunérations et jetons de présence suivants, se sont appliqués au cours de l'exercice 2016 :

Rémunération du président et du vice-président du conseil de surveillance

Le Président perçoit une rémunération égale à 4 000 € brut par mois sur 12 mois et le Vice-président du Conseil de surveillance perçoit une rémunération égale à 2 000 € brut par mois sur 12 mois.

Remboursement de frais des membres du conseil de surveillance

Les membres du Conseil de surveillance ont droit, conformément aux dispositions de l'article R 225-60 du code de commerce, au remboursement, sur justificatifs, des frais de voyage et de déplacement et des dépenses engagées dans l'intérêt de la Société, plafonnés à 300 € par voyage et déplacement depuis une décision du conseil de surveillance du 4 mai 2012 (précédemment 150 €).

Montant et attributions des jetons de présence

- 2 K€ par an pour chaque membre du Conseil de surveillance,

- 4 K€ par an supplémentaire pour chaque membre du Conseil de surveillance ayant assisté à toutes les séances du Conseil de surveillance, ces jetons de présence étant réduits à due proportion des absences supérieures à une,

- 2 K€ par an pour chaque membre d'un comité du Conseil, et

- 2 K€ supplémentaires par an pour chaque Président d'un comité du Conseil, avec un maximum de 8 K€ par membre du Conseil de surveillance.

Le solde des jetons de présence qui n'aurait pas été attribué selon les formules ci-dessus, l'est à la discrétion du Président du Conseil de surveillance.

Le tableau ci-dessous donne le détail des rémunérations perçues en 2016 et 2015 par les mandataires sociaux non dirigeants du Groupe :

K€	2016	2015
Lévy-Lambert Hubert *	62	65
Fargant Vincent	7	
de Guillebon Cécile	18	18
Jounin Bertrand	10	2
Lévy-Lambert Catherine	10	11
Lévy-Lambert Guillaume	14	9
Lipski Stéphane*	42	43
Picard Jean-Jacques	10	11
Total	172	159

* présidence et vice-présidence du Conseil

b) Rémunération des dirigeants mandataires sociaux de Paref ou de ses filiales contrôlées au sens de l'article L.223-16 du code de commerce

Rémunération des membres et du président du directoire

Le conseil de surveillance du 11 mai 2016, après consultation du Comité des nominations et rémunérations a décidé d'augmenter la rémunération fixe des dirigeants (membres du directoire et directeur général de Paref Gestion) de 2%.

La rémunération fixe du Président du Directoire est ainsi de 3,7 K€ par mois sur 13 mois et sa rémunération en tant que salarié de Paref est de 7,4 K€/mois sur 13 mois.

La rémunération fixe de membre du directoire de M. Olivier Delisle (qui a quitté ses fonctions le 28 février 2016, comme indiqué ci-avant) s'est élevée de 2 K€ rémunération de salarié de Paref Gestion, qui était de 28 K€ pour cette période de 2 mois.

Par ailleurs, le conseil de surveillance du 14 mars 2016, après consultation du Comité des nominations et rémunérations, a fixé la rémunération de M. Roland Fiszal, nommé à cette date membre du directoire en remplacement de M. Delisle. La rémunération de membre du directoire de M. Fiszal est de 2 K€/mois sur 13 mois, en sus de sa rémunération de président de Paref Gestion (cf. ci-après).

Tous les membres du Directoire ont droit au remboursement, sur justificatifs, de leurs frais de déplacement et de représentation, toute dépense supérieure à 500 € devant être approuvée préalablement par le Président du Directoire.

Les membres du Directoire n'ont aucun avantage en nature. Ils bénéficient, comme tout le personnel cadre du groupe, d'un régime de retraite complémentaire à cotisations définies, décrit au paragraphe 15.2 ci-après.

Un nouveau dispositif de rémunération variable des dirigeants (membres du directoire et directeur général de Paref Gestion) a été décidé par le conseil de surveillance du 19 mars 2014. Le conseil de surveillance du 11 mai 2016, après consultation du Comité des nominations et rémunérations a confirmé ce dispositif et arrêté les objectifs applicables pour l'année en cours.

Suivant le dispositif applicable depuis 2014, l'intéressement des dirigeants est calculé en fonction de 4 facteurs :

- le résultat consolidé de Paref, hors juste valeur avant impôt, par action
- l'actif net réévalué de remplacement par action
- la performance boursière de l'action de Paref
- l'évolution annuelle du chiffre d'affaires total de Paref Gestion nets de rétrocession, hors éléments intra groupe consolidés.

Le niveau des objectifs de réalisation de ces critères quantitatifs a été établi de manière précise, mais n'est pas rendu public pour des raisons de confidentialité.

Pour chacun de ces 4 paramètres, il est défini chaque année un plancher et un plafond. L'intéressement est dû au prorata des performances réalisées, en additionnant chacun des paramètres.

Les critères d'intéressement et les plafonds de rémunération variable utilisés pour ces calculs ont été maintenus inchangés pour 2016 à 125 000 € en numéraire plus 2 500 options d'achat ou de souscription d'actions Paref pour M. Perrollaz, à 40 000 € et 1 000 options d'achat pour M. Delisle et à 70 000 €, plus 2 000 options pour M. Gaiffe.

Au global, les rémunérations fixes et variables dues au titre de 2016 sont présentées ci-après.

Alain Perrollaz, président du directoire depuis le 11 mai 2011 : au titre de l'exercice 2016, sa rémunération s'est montée à 147 K€, plus un intéressement qui sera versé en 2017, dont le montant s'élève à 110 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^{er} février 2012 : au titre de l'exercice 2016, sa rémunération s'est montée à 28 K€, plus un intéressement qui sera versé en 2017 dont le montant s'élève à 6 K€. Une partie de cette rémunération a été versée à M. Delisle dans le cadre de son contrat de travail antérieur à sa nomination de membre du directoire.

M. Perrollaz a également reçu en 2016 des options d'achat (au titre de l'exercice 2015), dont le détail figure dans le tableau des attributions d'options présentés ci-après (étant précisé que les options de M. Delisle sont annulées compte tenu de son départ).

Il n'existe pas d'accord d'indemnisation en cas de départ d'un membre du Directoire.

Rémunération des dirigeants mandataires sociaux de Paref Gestion

M. Thierry Gaiffe, en tant que directeur général de Paref Gestion, avait une rémunération fixe de 7,8 K€/mois sur 13 mois. Il bénéficiait de l'intéressement des dirigeants décrit ci-avant, avec un maximum de 70 000 € en numéraire plus 2 000 options d'achat ou de souscription d'actions

Au titre de 2016, Thierry Gaiffe, directeur général de Paref Gestion a perçu une rémunération de 70 K€ plus un intéressement qui sera versé prorata temporis en 2017 dont le montant s'élève à 41 K€ (étant précisé que les options de M. Gaiffe sont annulées en raison de son départ).

En 2016, M. Gaiffe a par ailleurs reçu des options d'achat au titre de l'exercice 2015.

Gilles Chamignon, directeur général de Paref Gestion à compter du 1er septembre 2016 a perçu une rémunération de 38 K€ au titre de 2016, plus un intéressement qui sera versé en 2017 suivant la règle fixée pour les dirigeants.

M. Roland Fiszel, président de Paref Gestion depuis avril 2011 : pour l'exercice 2016, sa rémunération a été de 65 K€ dont 20 K€ provenant de sa fonction de membre du Directoire de Paref.

Les dirigeants de Paref Gestion bénéficient, comme tout le personnel cadre du groupe, d'un régime de retraite complémentaire à cotisations définies, décrit au paragraphe 15.2 ci-après.

Le tableau ci-après donne la synthèse des rémunérations dues au titre de 2016 et 2015 aux mandataires sociaux dirigeants du Groupe. Il est suivi de tableaux détaillés prévus dans le cadre de la recommandation AMF relative à l'information sur les rémunérations des mandataires sociaux dirigeants. Il est précisé que les options attribuées aux dirigeants à ce jour l'ont été dans le cadre des plans d'options des salariés du groupe, qui ne prévoient pas de critère de levée des options autre que

l'appartenance à la société à l'échéance du plan (soit 4 ans pour les options).

en K€	Année 2016		Année 2015	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Paref				
Alain Perrollaz				
-rémunération fixe	147	147	144	144
-rémunération variable	110	90	90	37
-rémunération exceptionnelle	0		0	
-jetons de présence	0		0	
-avantages en nature	0		0	
Total	257	236	234	181
Olivier Delisle (jusqu'en février 2016)				
-rémunération fixe	28	28	88	88
-rémunération variable	6	29	29	12
-rémunération exceptionnelle				
-jetons de présence				
-avantages en nature				
Total	34	57	117	100
Filiale Paref Gestion				
Thierry Gaiffe (jusqu'en août 2016)				
-rémunération fixe	70	70	102	102
-rémunération variable	41	50	50	21
-rémunération exceptionnelle	0	0	0	0
-jetons de présence	0		0	
-avantages en nature	0		0	
Total	111	120	153	123
Filiale Paref Gestion				
Gilles Chamignon (à compter de septembre 2016)				
-rémunération fixe	38	38	na	na
-rémunération variable	13	0		
-rémunération exceptionnelle	0	0		
-jetons de présence	0			
-avantages en nature	0			
Total	51	38		
Roland Fiszel				
-rémunération fixe	65	65	43	43
-rémunération variable				
-rémunération exceptionnelle	0		0	
-jetons de présence	0		0	
-avantages en nature	0		0	
Total	65	65	43	43

Le tableau ci-dessous donne le détail de la rémunération des dirigeants mandataires par nature, en distinguant la rémunération payée au titre de l'exercice et la rémunération due au titre du même exercice.

Paref	2016	2015
Alain Perrollaz		
Rémunérations dues au titre de l'exercice	257	234
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	49	22
Valorisation des actions attribuées au cours de l'ex.	0	0
Total	306	256
Olivier Delisle (membre du directoire jusqu'en février 2016)		
Rémunérations dues au titre de l'exercice	34	98
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	0	0
Valorisation des actions attribuées au cours de l'ex.	0	0
Total	34	98
Filiale Paref Gestion		
Thierry Gaiffe (directeur général jusqu'en août 2016)		
Rémunérations dues au titre de l'exercice	111	118
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	0	8
Valorisation des actions attribuées au cours de l'ex.	0	0
Total	111	126
Filiale Paref Gestion		
Gilles Chamignon (directeur général depuis septembre 2016)		
Rémunérations dues au titre de l'exercice	51	na
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice		
Valorisation des actions attribuées au cours de l'ex.		
Total	51	
Roland Fiszel *		
Rémunérations dues au titre de l'exercice	65	43
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	0	0
Valorisation des actions attribuées au cours de l'ex.	0	0
Total	65	43

*président depuis le 11 mai 2011 et membre du directoire de Paref depuis mars

Les tableaux suivants donnent le détail des options et actions attribuées au cours de l'exercice aux dirigeants mandataires sociaux (l'historique des attributions d'options figure au § 17.2.1 en page 188) :

Options attribuées à chaque dirigeant mandataire social durant l'exercice (1)							
Dirigeant mandataire social	Date du plan	Nature des options (achat ou souscription)	Valorisation des options en € (2)	Nombre d'options attribuées durant l'exercice	Prix d'exercice (€)	Période d'exercice (début)	Période d'exercice (fin)
Perrollaz Alain	25/07/2016	achat	48 552	3570	54,40	25/07/2020	24/07/2025
Thierry Gaiffe	25/07/2016	achat	0	0	54,40	25/07/2020	24/07/2025
(1) par l'émetteur et par toute société du groupe							
(2) selon la méthode fiscale							

Options levées par les dirigeants mandataires sociaux			
Options levées par les dirigeants mandataires	N° et date du plan	Nombre d'options levées du	Prix d'exercice
Alain Perrollaz	plan 6	510	50,59
Alain Perrollaz	plan 7 du 12/04/2012	1250	42,09
Thierry Gaiffe	plan 7 du 12/04/2012	1420	42,09

Actions de performance attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social					
Dirigeant mandataire social	Date du plan	Nombre d'actions attribuées durant l'exercice	Valorisation des actions en K€ (1)	Date d'acquisition	Date de disponibilité
néant					
(1) au cours de clôture du 31 décembre 2016					

Le tableau suivant donne le détail des conditions particulières des contrats et autres avantages des dirigeants :

	contrat de travail		régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus /changement ou cessation de fonction		Clause de non concurrence	
	oui	non	oui	non	oui	non	oui	non
Dirigeants mandataires sociaux								
Paref								
Alain Perrollaz , Président du directoire	x		x			x	x	
Président du directoire								
Date début : mai 2011								
Date fin : nommé pour 6 ans (AGO 2017)								
Roland Fiszel (Membre du directoire à partir du 14 mars 2016)		x		x		x		x
Membre du directoire								
Date début : à partir de mars 2016								
Date fin : AGO 2017								
Olivier Delisle (Membre du directoire à partir du 1er février 2012)	x		x			x	x	
Membre du directoire								
Date début : février 2012								
Date fin : 28 février 2016								
Filiale Paref Gestion								
Thierry Gaiffe		x	x			x	x	
Directeur général								
Date début : mai 2014								
Date fin : fin août 2016								
Gilles Chamignon		x	x			x	x	
Directeur général								
Date début : 5 septembre 2016								
Date fin : AGO 2021								
Roland Fiszel		x		x		x		x
Président du CA								
Date début : 19 mai 2014								
Date fin : AGO 2020								

15.2 Montant total des sommes provisionnées ou constatées par l'émetteur et ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages

Le montant des sommes provisionnées par la Société et ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages s'élève à 19 K€. Cette provision concerne les indemnités conventionnelles de départ à la retraite n'excédant pas 2 années de rémunération (fixe + variable). Les montants nominatifs ne sont pas significatifs.

La société n'a pas de régimes complémentaires de retraite cadre 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 2016 à 82 K€ (contre 60 K€ en 2015) pour le groupe, dont 55 K€ pour M. Perrollaz et 20 K€ pour M. Gaiffe et 6 K€ pour M. Chamignon.

16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

16.1 Date d'expiration des mandats des membres des organes d'administration et de direction

Voir paragraphe 14.1.

16.2 Informations sur les contrats de services liant les membres du Directoire et du conseil de surveillance à l'émetteur ou à l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de contrat de service liant les membres du Directoire et du conseil de surveillance à la Société ou à l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages.

Il faut toutefois noter que M. Alain Perrollaz, directeur général, est lié à la Société par un contrat de travail depuis le 1^{er} janvier 2006. Ce contrat a pris la suite d'un contrat de travail du 2 janvier 2002 avec Paref Gestion. M. Olivier Delisle est également lié par un contrat de travail avec Paref Gestion qui est antérieur à sa nomination comme membre du directoire de Paref.

16.3 Comités

Un Comité d'investissement, un Comité d'audit et un Comité des nominations et rémunérations ont été instaurés et leurs membres nommés pour la première fois par le Conseil de surveillance du 27 octobre 2005. La composition des comités a été modifiée à plusieurs reprises et dernièrement lors du conseil du

13 septembre 2016 pour pourvoir au remplacement de M. Stéphane Vilmin par M. Vincent Fargant, comme représentant de la société MO1 au conseil. Depuis le 4 novembre 2014, un 4^{ème} comité a été créé au sein du conseil, le comité stratégique. La composition actuelle des comités est également présentée en page 10.

Comité d'investissement :

Le Comité d'investissement est composé de trois membres nommés par le Conseil de Surveillance. Son président est nommé par le Conseil de surveillance.

Le Comité d'investissement se réunit à l'initiative de son président ou du président du Conseil de surveillance ou de tout membre du Directoire, et ce autant de fois qu'il le juge nécessaire préalablement à tout engagement de la Société nécessitant l'avis du Comité d'investissement. Le Comité rend compte de ses travaux à la plus prochaine réunion du Conseil, sous forme d'informations, d'avis, de propositions, de recommandations ou de comptes rendus précis et complets. Le Conseil du 7 juillet 2011 a réexaminé les limites applicables aux interventions du comité, comme précisé ci-après.

Le Comité d'investissement a la double mission suivante :

A) Etudier et donner au Directoire un avis sur tout projet d'investissement, de quelque nature que ce soit d'un montant supérieur à une limite de 5 M€ depuis décision du conseil de surveillance du 5 novembre 2009.

Pour les investissements d'un montant supérieur à 5 M€ mais inférieur à 15 M€, et en cas d'avis défavorable du Comité d'investissement, tout membre du Comité ou tout membre du Directoire peut saisir le Conseil de surveillance dans sa formation plénière, afin qu'il étudie et donne au Directoire un second avis sur le projet d'investissement concerné.

Pour les investissements d'un montant supérieur ou égal à 15 M€, le Comité d'investissement doit ensuite, quel que soit l'avis exprimé, saisir le Conseil de surveillance dans sa formation plénière, afin qu'il étudie et donne au Directoire un second avis sur le projet d'investissement concerné, et ce sur rapport des membres du Directoire.

B) Autoriser toute cession d'immeubles par nature, cession totale ou partielle de participations (autre que celle du nombre d'actions nécessaire à l'exercice de mandats sociaux dans les filiales), la constitution de sûretés ainsi que les cautions, avals et garanties, dont le montant unitaire est compris entre 5 M€ et 15 M€.

En cas de non autorisation par le Comité d'investissement, tout membre du Comité ou tout membre du Directoire peut saisir le Conseil de

surveillance dans sa formation plénière, afin qu'il statue sur la demande d'autorisation du Directoire.

Les membres du Comité d'investissement sont :

Madame Cécile de Guillebon, Présidente

Monsieur Jean-Jacques Picard,

Monsieur Stéphane Lipski.

Comité d'audit :

Le Comité d'audit est composé d'au moins deux membres et au plus trois membres nommés par le Conseil de Surveillance. Son président est nommé par le Conseil de surveillance. Les membres du comité sont choisis en fonction de leur compétence financière ou comptable.

Le Comité d'audit se réunit à l'initiative de son président ou du président du Conseil de surveillance, et ce au moins deux fois par an afin d'examiner les comptes annuels et semestriels avant leur soumission au Conseil de surveillance. Le Comité rend compte de ses travaux à la plus prochaine réunion du Conseil, sous forme d'informations, d'avis, de propositions, de recommandations ou de comptes rendus précis et complets.

Le Comité d'audit a pour mission d'assister le Conseil de surveillance dans les domaines de la politique comptable, du reporting et du contrôle interne, du contrôle externe, de la communication financière, ainsi que dans le domaine de la gestion des risques. Cela comprend les tâches suivantes :

(a) Concernant les comptes sociaux, les comptes consolidés et le contrôle interne :

- Avant que le Conseil n'en soit saisi (au minimum deux jours avant l'examen des comptes par le Conseil),
 - (i) procéder à la revue des états financiers semestriels et annuels sociaux et consolidés, y compris leurs annexes et, le cas échéant, le rapport de gestion du directoire (une attention particulière sera apportée à l'impact des changements de méthode comptable, aux informations relatives aux conventions réglementées, à la politique de provision et à l'évolution des résultats d'une période à l'autre) et (ii) donner un avis.

- S'assurer de la pertinence du choix et de la bonne application des méthodes comptables réglementaires retenues pour l'établissement des comptes sociaux et des comptes consolidés.

- Vérifier le traitement comptable de toute opération significative réalisée par la Société.

- Examiner les engagements hors bilan significatifs de la Société.

- S'assurer que les procédures internes de collecte et de contrôle des informations financières et comptables permettent de garantir la qualité et la fiabilité des comptes de la Société, examiner le plan

des comptes internes du Groupe ainsi que les réponses afférentes de la direction, prendre connaissance des audits internes et externes du Groupe ainsi que des réponses afférentes de la direction.

- Examiner le périmètre des sociétés consolidées et le cas échéant, les raisons pour lesquelles des sociétés n'y seraient pas incluses.

- Procéder à l'examen de toute question de nature financière ou comptable qui lui serait soumise par le Président du Conseil ainsi que toute question de conflit d'intérêts dont il a connaissance.

- Présenter au Conseil les observations qu'il juge utiles en matière comptable et financière, notamment à l'occasion de l'arrêté des comptes sociaux et consolidés, semestriels et annuels.

(b) Concernant les risques :

- Analyser tout litige, y compris fiscal, de nature à avoir un impact significatif sur les comptes de la Société ou sur sa situation financière.

- Examiner l'exposition aux risques financiers significatifs de la Société, notamment les risques de marché (taux, change, actions) ainsi que les risques d'exigibilité des dettes financières (clauses dites de « défaut ») en cas d'évolution défavorable.

- Revoir les conclusions des rapports d'audit interne.

(c) Concernant le contrôle externe :

- Soumettre au Conseil des recommandations concernant la sélection des commissaires aux comptes (cabinets et réseaux de Commissaires aux comptes) en vue de la nomination ou du renouvellement de ces derniers par l'Assemblée Générale des Actionnaires.

- Analyser et émettre un avis sur la définition de leur mission, leurs honoraires, le champ et le calendrier d'intervention ; analyser et émettre une opinion sur les services reliés à l'audit et sur les missions hors champ de l'audit statutaire réalisées par les commissaires aux comptes, en prenant en compte l'impact éventuel de telles missions sur l'indépendance des commissaires aux comptes ainsi que sur les recommandations formulées par ces derniers et les suites qui leur sont données.

(d) Concernant la communication financière :

- Procéder à la revue des projets de communications financières de la Société sur les comptes semestriels et annuels ainsi que sur le chiffre d'affaires trimestriel.

Le Comité d'audit rend compte au Conseil de l'exécution de sa mission et lui présente les observations qu'il juge utiles.

Pour l'exercice concerné, les membres du Comité d'audit sont :

M. Stéphane Vilmin*, Président (jusqu'au 13 septembre 2016), expert-comptable, représentant permanent de la société MO1.

M. Stéphane Lipski*, Président (depuis le 13 septembre 2016), expert-comptable,

M. Hubert Lévy-Lambert jusqu'au 26 janvier 2016,
M. Bertrand Jounin à compter de cette date.

M. Jean-Jacques Picard (à compter du 13 septembre 2016)

La composition du comité respecte les dispositions prévues par l'ordonnance du 8 décembre 2008 en matière de compétence des membres.

* Expert compétent en matière comptable et financière

Comité des nominations et rémunérations :

Le Comité des nominations et rémunérations est composé de trois membres nommés par le Conseil de Surveillance. Son président est nommé par le Conseil de surveillance.

Le Comité des nominations et rémunérations se réunit à l'initiative de son président ou du président du Conseil de surveillance, et ce au moins une fois par an. Le Comité rend compte de ses travaux à la plus prochaine réunion du Conseil, sous forme d'informations, d'avis, de propositions, de recommandations ou de comptes rendus précis et complets.

Le Comité des nominations et rémunérations a pour mission de :

- étudier et faire des propositions quant à la nomination des mandataires sociaux et dirigeants non mandataires sociaux de la Société et du Groupe ;
- étudier la situation de chaque membre du Conseil au regard des critères de présomption d'indépendance définis dans le Règlement intérieur du Conseil de Surveillance ;
- étudier et faire des propositions quant à la rémunération des mandataires sociaux, notamment pour ce qui concerne (i) la part variable de ladite rémunération: il définit les règles de fixation de cette part variable en prenant en compte les performances des mandataires sociaux sur l'exercice écoulé et la stratégie à moyen terme de la Société et du Groupe, puis contrôle l'application de ces règles ; et (ii) tous avantages en nature, options de souscription ou d'achat d'actions reçus de toute société du Groupe, dispositions relatives à leurs retraites, et tous autres avantages de toute nature ;
- proposer au Conseil des règles de répartition des jetons de présence et les montants individuels des versements à effectuer à ce titre aux membres du

Conseil, en tenant compte de l'assiduité des membres du Conseil au Conseil et dans les Comités ;

- proposer au Conseil un montant global pour les jetons de présence des membres du Conseil qui sera proposé à l'Assemblée Générale de la Société ;

- donner au Conseil un avis sur la politique générale d'attribution des options de souscription et/ou d'achat d'actions, d'actions gratuites, et sur le ou les plans d'options établis par la direction générale du Groupe au regard des règles et recommandations applicables ; indiquer au Conseil sa proposition en matière d'attribution d'options d'achat ou de souscription en exposant les raisons de son choix ainsi que ses conséquences ;

- être informé de la politique de rémunération des principaux dirigeants non mandataires sociaux de la Société et d'autres sociétés du Groupe ;

- examiner toute question que lui soumettrait le Président et relative aux questions visées ci-dessus, ainsi qu'aux projets d'augmentations de capital réservées aux salariés.

Le rapport annuel informe les actionnaires sur la rémunération des mandataires sociaux et sur les principes et modalités qui guident la fixation de la rémunération de ces dirigeants, ainsi que sur l'attribution et l'exercice des options d'achat ou de souscription d'actions de ces derniers.

Les membres du Comité des nominations et rémunérations sont :

M. Stéphane Lipski, Président (jusqu'au 13 septembre 2016, qui est resté membre du comité ensuite),

M. Guillaume Lévy-Lambert, Président (depuis le 13 septembre 2016) représentant permanent de la société Trielle.

Mme Cécile de Guillebon.

Comité stratégique :

Le Comité stratégique a été mis en place par le conseil de surveillance du 4 novembre 2014 et s'est réuni pour la première fois le 7 novembre 2014. Il est composé actuellement de trois membres du Conseil de Surveillance. Son président a été désigné par le comité.

Le Comité stratégique se réunit à l'initiative de son président ou du président du Conseil de surveillance.

La mission du comité est d'assister le conseil de surveillance dans l'étude des questions stratégiques intéressant Paref et ses filiales et la supervision de l'exécution de la stratégie du groupe par le directoire.

Les membres du Comité stratégique sont :

Monsieur Hubert Lévy-Lambert, président du conseil de surveillance, Président,

Mme Cécile de Guillebon

M. Stéphane Lipski,

16.4 Gouvernement d'entreprise

La Société a mis en place les structures adaptées à sa taille, à sa structure et à son activité afin de lui permettre d'appliquer les mesures de gouvernement d'entreprise issues des rapports Viénot de juillet 1995 et de juillet 1999 ainsi que du rapport Bouton de septembre 2002, complétées par les recommandations AFEP-MEDEF sur les rémunérations des dirigeants. La Société applique dorénavant les directives du Code Middlednext de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites paru en décembre 2009. Le conseil de surveillance a pris connaissance des points de vigilance.

La société considère que le Code Middlednext est respecté. Il est précisé que la société a décidé depuis fin 2005 de maintenir le contrat de travail de M. Perrollaz, par ailleurs mandataire social de la société depuis cette date, au regard de la taille de la société, de la rémunération concernée et des fonctions techniques exercées auprès de Paref Gestion depuis 2002 (auprès de laquelle M. Perrollaz est aujourd'hui détaché à 65% de son temps) ; ce contexte entrant dans le cadre des conditions de dérogation envisagées par le Code. M. Delisle était également titulaire d'un contrat de travail avec Paref Gestion, depuis son entrée dans le groupe en février 2010, antérieure à sa nomination comme membre du directoire en février 2012. Il continue à exercer des fonctions techniques au sein de Paref Gestion.

Un Règlement intérieur du Conseil de surveillance a été mis en place, et il existe un Comité d'audit, un Comité des nominations et rémunérations, un Comité d'investissement et un Comité stratégique (cf. § 16.3 supra). Il comprend une Charte du membre du Conseil et définit les conditions d'indépendance des membres.

Ainsi, sont considérés comme indépendants les membres du Conseil qui n'entretiennent, directement ou indirectement, aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, son Groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement. En particulier, les membres du Conseil répondant aux critères suivants sont présumés indépendants:

- ne pas être salarié ou mandataire social de la Société, salarié ou administrateur d'une société qu'elle consolide et ne pas l'avoir été au cours des cinq dernières années,

- ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la Société (actuel ou l'ayant été

depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur,

- ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaires, banquier de financement significatif de la Société ou de son Groupe, ou pour lequel la Société ou son Groupe représente une part significative de l'activité,

- ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social,

- ne pas avoir été auditeur légal ou contractuel de la Société au cours des cinq dernières années,

- ne pas avoir été membre du Conseil de l'entreprise depuis plus de douze ans à la date à laquelle son mandat en cours lui a été conféré.

Les membres considérés comme indépendants par le Conseil de Surveillance au regard du règlement sont au nombre de 4 sur un total de 8 à la date du présent rapport : Mme Cécile de Guillebon, MM. Stéphane Lipski, Vincent Fargant (qui a remplacé Stéphane Vilmin en cours d'exercice) et Bertrand Jounin.

Il n'y a pas d'administrateur élu par les salariés. Les statuts de la Société prévoient toutefois le principe et les conditions de nomination d'un membre du Conseil représentant les salariés actionnaires dès lors que les actions détenues par ceux-ci représentent plus de 3% du capital de la Société en fin d'exercice.

Les membres du conseil de surveillance s'interdisent d'opérer sur les actions de la société pendant les périodes dites « fenêtres négatives », telles que recommandées par l'AMF, soit 30 jours calendaires avant la publication des comptes annuels ou semestriels et 15 jours calendaires avant la publication de l'information trimestrielle.

Le conseil de surveillance s'est réuni 6 fois au cours de l'année 2016 et les différents comités (investissement, audit, rémunération) se sont réunis autant que nécessaire. Le comité d'investissement a tenu 2 réunions, aussi bien consacrées à des projets d'arbitrage qu'à des projets d'investissement (diverses opportunités ont été présentées au comité).

17. SALARIES

17.1 Effectifs (aussi page 31)

Les effectifs actuels sont décrits dans le rapport du Directoire (page 31).

17.2 Participation et stock-options

17.2.1 Plan d'options

La Société a consenti des options de souscription ou d'achat d'actions pour la première fois en 2006.

Dans le cadre du projet d'introduction de la Société sur Euronext, il a en effet semblé nécessaire que la Société dispose d'un système de motivation de ses dirigeants sociaux et de ses salariés.

L'Assemblée Générale du 27 octobre 2005 a donc pour la 1^{ère} fois délégué au Directoire tous pouvoirs à l'effet de consentir jusqu'au 30 juin 2007, dans le cadre des dispositions des articles L 225-177 à 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.

Cette autorisation était consentie dans la limite d'un nombre total maximum d'actions égal à 1% du capital de la Société au jour de la décision du Directoire d'utiliser cette délégation.

L'assemblée générale du 10 mai 2006, puis celles des 9 mai 2007, 14 mai 2008, 11 mai 2011 et 14 mai 2014 ont renouvelé la délégation ci-dessus, en portant son plafond à 10% du capital, de sorte que le directoire a aujourd'hui délégation, après accord du conseil de surveillance, pour consentir des options d'achat ou de souscription à hauteur de 10% du capital jusqu'au 14 juillet 2017. Une résolution est proposée à l'approbation de la prochaine assemblée pour renouveler cette autorisation.

Après approbation du conseil de surveillance, le Directoire a fait usage de ces délégations, en février 2006, 2007 et 2008, puis en avril 2009, mai 2010, mars 2011, avril 2012, juin 2013, avril 2014, juin 2015 et juillet 2016 en attribuant respectivement 2 000 (plan 1), 3 000 (plan 2), 3 750 (plan 3) et 8 000 (plan 4), 8 630 (plan 5), 9 000 (plan 6), 8 000 (plans 7 à 11) options au personnel, auxquelles s'ajoutent les options attribuées dans le cadre de l'intéressement

des dirigeants. L'augmentation à partir du plan 4 s'explique par le fait que le conseil de surveillance a décidé de ne pas attribuer parallèlement d'actions gratuites et donc de n'attribuer que des options. Au titre de l'exercice 2016, le conseil de surveillance, sur proposition du directoire et compte tenu des nouvelles dispositions de la loi Macron, a décidé de revenir à un plan d'attribution d'actions gratuites pour l'ensemble du personnel (cf. ci-après). De ce fait, les seules options qui seront attribuées au titre de l'exercice 2016 le seront dans le cadre de l'intéressement des dirigeants.

Les caractéristiques des options attribuées au personnel et aux mandataires sociaux au 31 décembre 2016 et le détail des opérations de l'exercice 2016 figurent en annexe des comptes consolidés, note 31.

Les plans 1, 2, 3, 4 et 5 n'ont pas donné lieu à exercice des options. Sur les plans 6 et 7, 4 393 actions ont été levées durant l'exercice 2016.

Le nombre d'options d'achats attribuées au titre des plans 6 à 11 s'élève à 57 370 ; sur ce total, après annulation à la suite de départs, après échéance du plan 6 en cours d'année 2016 et compte tenu des levées réalisées en 2016, 25 744 options restaient exerçables au 31 décembre 2016.

L'attribution individuelle des options au titre de l'exercice 2016, soit un total de 4 837 options, telle qu'approuvée par le conseil de surveillance du 8 mars 2017 après avis du comité des rémunérations, sera effectuée avant le 30 juin 2017 par le directoire.

Enfin, le conseil de surveillance du 8 mars 2017 a décidé, sur proposition du directoire, que le plan d'options d'achat d'actions pour l'ensemble du personnel serait à nouveau remplacé au titre de 2017 par un plan d'attribution d'actions gratuites.

17.2.2 Autorisation d'attribuer gratuitement des actions

Dans le cadre du projet d'introduction de la Société sur Euronext et afin de favoriser l'actionnariat des salariés, il a été décidé de mettre en place le mécanisme d'intéressement des salariés et des mandataires sociaux, instauré par la loi de finances pour 2005 et permettant l'attribution gratuite d'actions.

L'Assemblée Générale du 27 octobre 2005 a donc autorisé le Directoire à procéder jusqu'au 30 juin 2007 à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre, dans le cadre des dispositions des articles L

225-197-1 à L 225-197-5 du Code de commerce, en une ou plusieurs fois, au profit des membres du personnel salarié (ou certaines catégories d'entre eux) et/ou des mandataires sociaux (ou certains d'entre eux) tant de la Société que des sociétés et groupements d'intérêt économique qui lui sont liés au sens de l'article L. 225-197-2 du Code de commerce, à désigner par le Directoire.

Conformément aux dispositions légales applicables à l'époque, l'attribution des actions à leurs bénéficiaires n'était définitive qu'au terme d'une période minimale d'acquisition fixée à deux ans et ces bénéficiaires doivent les conserver pendant une durée minimale de deux ans à compter de leur attribution définitive.

Le nombre d'actions susceptibles d'être attribuées gratuitement au titre de cette autorisation ne pouvait excéder 10% du capital de la Société au jour de la décision du Directoire.

Cette délégation a été renouvelée en 2006, 2007, et 2008 par l'assemblée générale en ramenant son plafond à 1% du capital. Le Directoire a fait usage de cette délégation en février 2006, 2007 puis 2008, en distribuant respectivement 700, 1 000 et 1 250 actions gratuites au personnel, soit un total de 2 950 actions. Après ajustement lié aux opérations sur le capital de mai 2007, le total est passé à 3 016. Au terme de la période d'acquisition de deux ans, les actions attribuées de 2006 à 2008 ont été transférées aux bénéficiaires. Il n'y a plus d'actions gratuites restant à transférer depuis 2010.

Il n'y a pas eu d'attributions nouvelles depuis février 2008. Toutefois, comme indiqué ci-avant, compte tenu de l'approbation par l'Assemblée Générale du 18 mai 2016 dans sa 11^e résolution, le conseil de surveillance du 20 juillet 2016, sur proposition du directoire et compte tenu des nouvelles dispositions de la loi Macron, a décidé de revenir de façon exceptionnelle à un plan d'attribution d'actions gratuites pour l'ensemble du personnel au titre de 2016. Ainsi, 2 667 actions gratuites seront attribuées individuellement par le directoire, après avis du comité des rémunérations, avant le 30 juin 2017.

Conformément aux nouvelles dispositions légales de la loi « Macron », l'attribution des actions à leurs bénéficiaires ne sera définitive qu'au terme d'une période minimale d'acquisition fixée à deux ans, mais les bénéficiaires n'auront pas l'obligation de les conserver pendant une durée minimale de deux ans à compter de leur attribution définitive.

Le conseil de surveillance du 8 mars 2017 a décidé après avis du comité des rémunérations, de reconduire au titre de l'exercice 2017 un budget d'actions gratuites, fixé à 3 000 actions. Ces actions auront une période d'acquisition de deux ans.

17.3 Intéressement et participation des salariés au capital de l'émetteur

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, puis en juin 2011 pour les exercices 2011 à 2013. Il a été étendu en juin 2012 aux mandataires sociaux ayant un rôle exécutif. Un nouveau plan a été mis en place en juin 2014. Le montant global consacré à l'intéressement est plafonné à 20% du total des salaires bruts annuels versés aux personnes concernées. L'intéressement qui était nul au titre de

l'exercice 2014, a représenté 50 K€ pour l'exercice 2015 et a été provisionné à 133 K€ (hors charges) pour l'exercice 2016.

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.

L'article L 225-129-6 du Code de commerce prévoit que, lors de toute décision d'augmentation du capital par apport en numéraire, sauf si elle résulte d'une émission au préalable de valeurs mobilières donnant accès au capital, l'Assemblée Générale Extraordinaire doit se prononcer sur un projet de résolution tendant à la réalisation d'une augmentation de capital réservée aux salariés dans les conditions prévues à l'article L 3332-18 à L 3332-24 du code du travail. Conformément à ces dispositions, des résolutions visant à déléguer au Directoire les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder à des augmentations du capital social réservées aux salariés ont été soumises aux Assemblées Générales du 27 octobre 2005, du 9 mai 2007, du 14 mai 2008, du 19 mai 2010 et du 11 mai 2011. Elles ont été rejetées en 2005 et 2007 et approuvées en 2008, 2010, 2011, 2013 et en mai 2015 (avec une durée de validité de 26 mois), elles mais n'ont pas trouvé à s'appliquer à ce jour. Une résolution est proposée à l'approbation de la prochaine assemblée générale.

18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES (AUSSI PAGE 30)

La répartition du capital figure page 30.

Les sociétés Anjou Saint Honoré SCI et SAS, et SCI Trielle sont détenues à 50% ou plus par des membres de la famille Lévy-Lambert, qui agissent de concert.

A la connaissance de la Société, aucun actionnaire en dehors de ceux figurant sur le tableau de la page 30.

Le pacte d'actionnaires est détaillé page 30.

Les actions détenues par les sociétés Anjou Saint Honoré SCI et SAS sont nanties en garantie de prêts bancaires qui leur ont été accordés pour acheter des actions Paref. A notre connaissance, aucune autre action composant le capital de la Société ne fait l'objet d'un nantissement.

Les autres actionnaires (hors pacte : cf. page 30) comprennent des apparentés à la famille Lévy-Lambert qui détenaient à fin 2016 un nombre total d'environ 8 000 actions et qui n'ont pas adhéré au pacte d'actionnaires.

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.

Une résolution, sous condition du changement de contrôle évoqué ci-avant, est proposée à l'approbation de la prochaine assemblée générale pour supprimer cette disposition.

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'œil Ecoute.

A fin 2010, le pacte qui arrivait à sa première échéance, a été tacitement reconduit pour 5 années jusqu'au 31 décembre 2015, entre Anjou Saint Honoré, Trielle, 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 Ltd 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.

Le pacte arrivait à nouveau à échéance au 31 décembre 2015 et a été reconduit par tacite reconduction entre Anjou Saint Honoré, Trielle, Gesco, Madar, Parfond, SL1 et MM Jean-Louis Charon, Guillaume Lévy-Lambert, Hubert Lévy-Lambert et Jean-Jacques Picard.

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 Peref 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.

Les accords relatifs au changement de contrôle de la société décrits ci-avant prévoient la résiliation du pacte d'actionnaires actuel.

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

Comme exposé dans la première partie de ce rapport au paragraphe Evénements subséquents page 34, il existe un accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de son contrôle.

19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES

(voir aussi note n°4 des comptes consolidés et note F des comptes sociaux).

Conventions libres (voir aussi page 33)

Peref assure le rôle de centrale de trésorerie pour le Groupe et, à ce titre, facture des intérêts aux filiales débitrices et verse des intérêts aux filiales créditrices au taux plafond fixé par l'administration fiscale.

Paref refacture à ses filiales les charges particulières payées pour le compte de certaines d'entre elles ainsi que des charges générales de fonctionnement. Celles-ci sont majorées de 10% et réparties au prorata du chiffre d'affaires de chaque filiale. Cette refacturation s'est élevée à 473 K€ en 2016, soit 5% du chiffre d'affaires de Paref.

Des conventions prévoient que M. Perrollaz est mis à disposition de Paref Gestion à hauteur d'un pourcentage de son temps indiqué en page 170 §7.1. Les sommes facturées à Paref Gestion au titre des mises à disposition s'élèvent à 294 K€ pour 2016.

Une convention entre Paref et Paref Gestion et les filiales du groupe définit les missions de gestion.

Conventions réglementées

Voir le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées page 77).

20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS

20.1 Informations financières historiques

- les comptes consolidés 2016 et le rapport d'audit 2016 correspondant figurent aux pages 93 à 128.

En application de l'article 28 du règlement (CE) n°809/2004 de la Commission, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent document de référence :

- les comptes consolidés 2015 et le rapport d'audit 2015 correspondant figurent aux pages 82 à 107 du document de référence de l'exercice 2015 déposé auprès de l'AMF en date du 25 avril 2016 sous le n° D.16-0398 ;

- les comptes consolidés 2014 et le rapport d'audit 2014 correspondant figurent aux pages 88 à 112 du document de référence de l'exercice 2014 déposé auprès de l'AMF en date du 27 avril 2015 sous le n° D.15-0411 ;

20.2 Informations financières pro-forma

Le montant des acquisitions et des cessions de l'exercice 2016 s'élèvent à moins de 25% des actifs de l'exercice. Cependant, compte tenu des impacts jugés significatifs du changement de méthode de consolidation d'Interpierre, des informations ont été fournies en note 10 (voir note 6.22 page 104)

20.3 Etats financiers

Voir 20.1 ci-dessus pour les comptes consolidés. Les comptes annuels et le rapport d'audit correspondant figurent aux pages 78 à 128.

20.4 Vérification des informations financières historiques annuelles

Les rapports des commissaires aux comptes sur les exercices 2014 et 2015 figurent dans les documents de référence susvisés. Les rapports sur l'exercice 2016 figurent pages 78 et 91.

Par ailleurs, les commissaires aux comptes ont émis une lettre de fin de travaux en date du 20 avril 2017.

20.5 Date des dernières informations financières

Les dernières informations financières concernent l'exercice 2016 clos le 31 décembre 2016.

20.6 Informations financières intermédiaires et autres

Néant.

20.7 Politique de distribution des dividendes

Voir page 36.

20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage

Voir le rapport financier annuel page 33.

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.

20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale depuis la clôture des comptes jusqu'à la date du présent document

Il n'y a pas eu d'événement susceptible d'impacter la situation financière ou commerciale depuis la clôture des comptes jusqu'à la date du présent document, autre que l'événement décrit au paragraphe Evénements subséquents page 34.

21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

21.1 Capital social

21.1.1 Montant du capital social

Au 31 décembre 2016, le capital de la Société s'élevait à 30 217 575 €, divisé en 1 208 703 actions de 25 € de nominal. Le capital est totalement libéré.

21.1.2 Actions non représentatives du capital

Néant.

21.1.3 Autocontrôle

Au 31 décembre 2016 la société détenait 13 848 actions, soit 1,15% du capital, dont 1 141 acquises

dans le cadre du contrat de liquidité et 12 707 acquises au titre des options d'achat d'actions.

Autorisation de procéder à des rachats d'actions propres

L'Assemblée Générale Mixte du 27 octobre 2005 a autorisé le Directoire à faire acheter ses propres actions par la Société dans le respect des conditions définies dans les articles 241-1 à 241-7 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers et du Règlement Européen n°2273/2003 du 22 décembre 2003 pris en application de la directive 2003/6/CE du 28 janvier 2003.

Cette autorisation, valable 18 mois, a été prorogée chaque année par l'assemblée générale annuelle et en dernier lieu par l'assemblée générale du 18 mai 2016, étant précisé que le prix d'achat ne pouvant excéder, hors frais d'acquisition, les limites prévues par l'article 5-1° du Règlement européen n° 2273/2003/CE et en tout état de cause 200% de la moyenne des 20 derniers cours cotés.

Cette autorisation a pour objet de permettre notamment à la Société :

- d'annuler les actions achetées, conformément à l'autorisation consentie au Directoire par la 7^{ème} résolution de cette Assemblée ;
- d'assurer la liquidité et d'animer le marché des actions de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement intervenant en toute indépendance dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'Association Française des Entreprises d'Investissements reconnue par l'AMF ;
- 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. 3332-1et suivants du Code du travail, conformément à l'article L.225-209 du Code de commerce ;
- d'acheter des actions pour conservation et remise ultérieure à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe conformément à la pratique de marché reconnue par l'AMF ;

- de 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 peuvent porter sur un nombre d'actions tel que :

- le nombre d'actions que la Société achète pendant la durée du programme de rachat n'excède pas 10% des actions composant le capital de la Société, à quelque moment que ce soit, sous réserve du respect des dispositions de l'article 5-2° et 3° du Règlement européen n°2273/2003/CE. Ce pourcentage de 10% s'applique à un capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à cette Assemblée Générale, soit, à titre indicatif, 120 870 actions au 31 décembre 2016 ;

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

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

Le prix d'achat des actions dans le cadre de la présente autorisation ne peut excéder, hors frais d'acquisition, les limites prévues par l'article 5-1° du Règlement européen n° 2273/2003/CE et en tout état de cause 150% du prix d'introduction des actions de la Société sur Euronext.

Le montant global affecté au programme de rachat d'actions ci-dessus autorisé ne peut être supérieur à 5 M€.

Les Assemblées générales ont décidé que le Directoire ne peut utiliser cette autorisation que postérieurement à la diffusion, selon les modalités prévues à l'article 212-27 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, du détail du programme de rachat, conforme aux dispositions de l'article 241-2 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers. Sur délégation de l'Assemblée Générale, le Directoire peut, en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de

distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, ajuster le prix d'achat susvisé sur la base d'un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre d'actions composant le capital avant l'opération concernée et ce nombre après ladite opération, ceci afin de tenir compte de l'incidence desdites opérations sur la valeur de l'action.

Sur délégation de l'Assemblée Générale, le Directoire a tout pouvoir, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, pour décider et effectuer la mise en œuvre de la présente autorisation, pour en préciser, si nécessaire, les termes et en arrêter les modalités et établir le détail du programme qui sera rendu public préalablement à la mise en œuvre du programme de rachat, la réalisation effective dudit programme de rachat, et notamment pour passer tout ordre de bourse, conclure tout accord, en vue de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des marchés financiers et de toute autre autorité qui s'y substituerait, remplir toutes formalités et, d'une manière générale, faire le nécessaire.

Les informations relatives aux achats, transferts, cessions ou annulations des actions ainsi réalisées figurent dans le rapport du Directoire (page 30).

Mise en œuvre du programme de rachat

Le Directoire dans sa séance du 15 novembre 2016, a décidé de mettre en œuvre un nouveau programme de rachat d'actions conformément à l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale du 18 mai 2016 et dont les objectifs sont, par ordre de priorité décroissant :

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

- (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 ;

- 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 ;

- annuler les actions achetées, conformément à l'autorisation consentie au Directoire par la résolution 7 de l'Assemblée Générale Mixte du 18 mai 2016 (cf. paragraphe 21.1.5) ;

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

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

Les titres rachetés et conservés par la Société sont privés de leurs droits de vote et ne donnent pas droit au paiement du dividende.

Précédents programmes de rachat

Outre ce programme, la Société a procédé régulièrement à des programmes de rachat depuis son introduction en bourse, conformément aux autorisations consenties au Directoire par les Assemblées Générales d'octobre 2005 et mai 2006, puis par les assemblées générales annuelles tenues depuis lors. Les 5 premiers programmes ont donné lieu aux acquisitions de titres décrites page 30 du rapport du directoire.

Depuis lors, le programme de rachat n'a été utilisé que pour faire fonctionner le contrat de liquidité.

Modalités

Part maximale du capital à acquérir et montant maximal payable par la Société

Dans le cadre de l'autorisation qui a été donnée par les Assemblées Générales du 18 mai 2016, le nombre d'actions susceptible d'être racheté par la Société peut porter sur 10 % au maximum du nombre des actions composant le capital de la Société, soit à ce jour 120 870 actions, et ce pour un montant maximum de 5 000 000 €. Compte tenu des actions déjà acquises dans le cadre des précédents programmes et des objectifs poursuivis (contrat de liquidité, couverture d'options), le Directoire du 15 novembre 2016 a fixé la limite maximum de ce programme à 1 000 000 €.

La société s'engage à rester en permanence dans la limite directe ou indirecte de 10% du capital.

Elle s'engage également à maintenir un flottant suffisant pour respecter les seuils définis par Euronext Paris S.A.

Prix maximum d'achat par action

Le Directoire du 15 novembre 2016 a décidé (i) que le prix maximum d'achat par action ne pourra excéder

85 € par action conformément aux limites prévues par l'article 5-1° du Règlement européen n° 2273/2003/CE et (ii) que le montant maximum du programme sera de 1 000 000 €.

Durée et calendrier du programme de rachat

L'actuel programme de rachat a été mis en œuvre à compter de sa publication le 16 novembre 2016.

Caractéristiques des titres concernés par le programme

- Nature des titres rachetés : actions ordinaires, toutes de même catégorie, cotées à Euronext Paris
- Libellé : *Paref*
- Code ISIN : FR0010263202

21.1.4 Valeurs mobilières donnant accès au capital

Néant.

21.1.5 Autorisations d'augmentation et de réduction du capital

Le renouvellement de l'ensemble des délégations qui suivent est inscrit à l'ordre du jour de la prochaine assemblée.

- Délégation de compétence à l'effet de procéder à des augmentations de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription :

L'Assemblée Générale Mixte du 19 mai 2015, dans sa 6^{ème} résolution, a délégué sa compétence au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social avec maintien du droit préférentiel de souscription, en une ou plusieurs fois, par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite d'un montant nominal maximal de 20 M€ (le « Plafond Global d'Augmentation de Capital »). Cette délégation de compétence est valable jusqu'au 19 juillet 2017.

- Délégation de compétence à l'effet de procéder à des augmentations de capital par offre au public avec suppression du droit préférentiel de souscription :

L'Assemblée Générale Mixte du 19 mai 2015, dans sa 7^{ème} résolution, a délégué sa compétence au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription, en une ou plusieurs fois, par offre au public, par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite d'un montant nominal maximal de 15 M€. Cette délégation de compétence est valable jusqu'au 19 juillet 2017. Le montant des augmentations de capital réalisées dans le cadre de cette délégation de compétence s'impute sur le Plafond Global d'Augmentation de Capital.

L'article L 225-129-6 du Code de commerce prévoit que lors de toute décision d'augmentation du capital

par apport en numéraire, sauf si elle résulte d'une émission au préalable de valeurs mobilières donnant accès au code du travail.

- **Délégation de compétence à l'effet de procéder à des augmentations de capital au profit des salariés de la société et des sociétés qui lui sont liées :**

L'Assemblée Générale Mixte du 19 mai 2015, dans sa 8^{ème} résolution, a délégué sa compétence au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription, au profit des salariés de la société et des sociétés qui lui sont liées, par émission d'actions, dans la limite d'un montant nominal maximal de 1 M€. Cette délégation de compétence est valable jusqu'au 19 juillet 2017. Le montant des augmentations de capital réalisées dans le cadre de cette délégation de compétence s'impute sur le Plafond Global d'Augmentation de Capital.

- Délégation de compétence à l'effet d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital, en vue de rémunérer des apports en nature :

L'Assemblée Générale Mixte du 19 mai 2015, dans sa 9^{ème} résolution, a délégué sa compétence au Directoire, à l'effet de décider, sur le rapport des commissaires aux apports, avec suppression du droit préférentiel de souscription, l'émission d'actions ou d'autres titres de capital de la Société dans la limite de 10 % du capital, 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 de compétence est valable jusqu'au 19 juillet 2017. Le montant des augmentations de capital réalisées dans le cadre de cette délégation de compétence s'impute sur le Plafond Global d'Augmentation de Capital.

- **Délégation de pouvoirs à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions : voir le rapport de gestion (page 65).**

- Délégation de pouvoirs à l'effet d'attribuer des actions gratuites : voir le rapport de gestion (page 65).

- Délégation de compétence à l'effet de procéder à des augmentations de capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autre :

L'Assemblée Générale Mixte du 19 mai 2015, dans sa 10^{ème} résolution, a délégué sa compétence au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autre, sous forme d'attribution d'actions gratuites et/ou d'élévation de la valeur nominale des actions existantes dans la limite d'un montant nominal maximal de 20 M€. Cette délégation de compétence

est valable jusqu'au 19 juillet 2017. Le montant des augmentations de capital réalisées dans le cadre de cette délégation de compétence s'impute sur le Plafond Global d'Augmentation de Capital.

- Délégation de compétence à 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 Mixte du 19 mai 2015, dans sa 11^{ème} résolution, a délégué sa compétence au Directoire à l'effet de procéder à l'émission d'actions ou 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 paragraphe II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier. Cette délégation de compétence est valable jusqu'au 19 juillet 2017. Le montant des augmentations de capital réalisées dans le cadre de cette délégation de compétence s'impute sur le Plafond Global d'Augmentation de Capital, dans la limite d'un montant nominal maximal de 15 M€.

- Autorisation à donner au Directoire à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions autos-détenues

L'Assemblée Générale Mixte du 19 mai 2015, dans sa 12^{ème} résolution, a autorisé le Directoire à réduire le capital social par annulation d'actions auto-détenues, dans la limite de 10% du capital par période de 24 mois. Cette autorisation est valable jusqu'au 18 novembre 2017.

- 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 Mixte du 19 mai 2015, dans sa 13^{ème} résolution, a délégué sa compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, dans les délais et limites prévus par la réglementation applicable (ie dans un délai maximal de 30 jours et dans la limite de 15% de l'émission initiale). Cette délégation de compétence est valable jusqu'au 19 juillet 2017. Le montant des augmentations de capital réalisées dans le cadre de cette délégation de compétence s'impute sur le Plafond Global d'Augmentation de Capital.

- Délégation de compétence à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'action dans le cadre des dispositions de l'article L 225-177 du Code de Commerce:

L'Assemblée Générale Mixte du 19 mai 2015, dans sa 7^{ème} résolution, a délégué sa compétence au Directoire à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'action dans le cadre des dispositions de l'article L 225-177 du Code de Commerce au bénéfice des membres du personnel, des mandataires sociaux et des sociétés ou groupements liés d'un montant maximal de 10% du capital. Cette délégation de compétence est valable jusqu'au 10 juillet 2017.

21.1.6 Options sur le capital

Les salariés bénéficient d'un plan d'options. Voir § 17.2.1.

21.1.7 Historique du capital depuis l'introduction en bourse

L'historique depuis la création se trouve dans le document de référence 2006.

L'évolution du capital depuis l'introduction en bourse est présentée dans le tableau ci-après.

EVOLUTION DU CAPITAL DE PAREF DEPUIS L'INTRODUCTION EN BOURSE

Date	Nature des opérations	Nombre d'actions	Valeur nominale	Prix d'émission €/action	Augm./réduct. de capital K€	Capital après opération K€	Prime d'émission K€	Prime d'émission cumulée* K€	Nombre d'actions cumulé
nov-05	Emission d'actions	147 630	25,00	64,4	3 690,8	12 687,1	5 809,2	6 872,9	507 482
déc-05	Emission d'actions	218 231	25,00	71,5	5 455,8	18 142,8	10 147,7	17 020,6	725 713
mai-07	Emission d'actions	241 904	25,00	82,0	6 047,6	24 190,4	13 788,5	30 809,2	967 617
juin-07	Dividende payé en actions	6 853	25,00	85,9	171,3	24 361,8	417,0	31 226,2	974 470
déc-07	Exercice de bons de souscription	344	25,00	94,0	8,6	24 370,4	23,7	31 249,9	974 814
févr-10	Annulation d'actions	-59 061	25,00	60,0	-1 476,5	22 893,8	-2 066,0	29 184,0	915 753
oct-10	Emission d'actions	91 500	25,00	50,0	2 287,5	25 181,3	2 287,5	31 471,5	1 007 253
juin-12	Emission d'actions	201 450	25,00	37,0	5 036,3	30 217,6	2 417,4	33 888,9	1 208 703

* hors prélèvements sur la prime d'émission

21.1.8 Bons de souscriptions en actions

Néant

21.2 Acte constitutif et statuts

21.2.1 Objet social (Article 2 des statuts)

La Société a pour objet, à titre principal, en France et à l'étranger, directement ou par la voie de prises de participations ou d'intérêts dans toute société existante ou en création, la constitution et la gestion d'un patrimoine immobilier locatif résultant de l'acquisition, la gestion, la location, la prise à bail, la vente et l'échange de tous terrains, immeubles locatifs, biens et droits immobiliers, l'aménagement de tous terrains, la construction de tous immeubles, l'équipement de tous ensembles immobiliers.

Sont ainsi visées :

- (i) l'acquisition par voie d'achat réalisé par financement interne ou externe, d'échange, d'apport en nature ou autre, de terrains à bâtir ou assimilés, (ii) la construction d'immeubles ou groupes d'immeubles, (iii) l'acquisition par voie d'achat réalisé par financement interne ou externe, d'échange, d'apport en nature ou autre, d'immeubles ou groupes d'immeubles déjà construits, (iv) la location, l'administration et la gestion de tous immeubles pour son compte, et
- plus généralement, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet social ou de nature à favoriser son développement.

A titre accessoire la Société a pour objet la gestion et la transaction immobilière.

21.2.2 Dispositions relatives aux organes d'administration, de direction et de surveillance

La Société est actuellement dirigée par un Directoire qui exerce ses fonctions sous le contrôle du Conseil de surveillance. Une résolution visant à la transformation du mode d'administration de la société est inscrite à l'ordre du jour de la prochaine assemblée.

(a) Le Directoire

Composition du Directoire (extrait de l'article 11 des statuts)

Le Directoire est composé de deux membres au moins et de cinq membres au plus, nommés par le Conseil de surveillance ; ce nombre peut être porté à sept, si les actions de la Société viennent à être admises aux négociations sur un marché réglementé.

Si un siège est vacant, le Conseil de surveillance doit dans les deux mois de cette vacance, soit modifier le nombre de sièges qu'il avait antérieurement fixé, soit pourvoir à la vacance.

Si le capital est inférieur à 150 K€, une seule personne peut être désignée par le Conseil de surveillance pour

exercer les fonctions dévolues au Directoire avec le titre de Directeur général unique.

Toutes les dispositions des présents statuts visant le Directoire s'appliquent au Directeur général unique à l'exclusion de celles qui postulent la collégialité du Directoire.

Durée des fonctions – Conditions de nomination – Remplacement (extrait de l'article 11 des statuts)

Les membres du Directoire sont nommés pour une durée de six ans expirant à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé. Ils sont toujours rééligibles.

Les membres du Directoire sont obligatoirement des personnes physiques qui peuvent être choisies en dehors des actionnaires.

Nul ne peut être nommé membre du Directoire s'il est âgé de plus de 78 ans. Le membre du Directoire en fonction venant à dépasser cet âge est réputé démissionnaire d'office à l'issue de la plus prochaine réunion du Conseil de surveillance.

Tout membre du Directoire peut être révoqué par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ainsi que par le Conseil de surveillance.

Au cas où l'intéressé aurait conclu avec la Société un contrat de travail, la révocation de ses fonctions de membre du Directoire n'a pas pour effet de résilier ce contrat.

Le Conseil de surveillance détermine la rémunération des membres du Directoire et confère à l'un d'eux la qualité de Président.

Organisation, réunions et délibérations du Directoire (article 12 des statuts)

Les membres du Directoire se réunissent aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, sur convocation du Président ou de la moitié de ses membres, au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans la convocation ; ils peuvent être convoqués par tous moyens, même verbalement.

Le Président du Directoire préside les séances et nomme un secrétaire qui peut être choisi en dehors de ses membres.

Si le Directoire ne comprend que deux membres, les décisions sont prises à l'unanimité.

S'il comprend plus de deux membres, les décisions doivent être prises à la majorité des membres présents, lesquels doivent représenter la moitié au moins de ses membres en fonctions. En cas de partage, la voix du Président de séance est prépondérante.

En cas d'absence, un membre du Directoire pourra se faire représenter par un autre membre.

Seront réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les membres du Directoire qui participent à la réunion du Directoire par des moyens de visioconférence conformes à la réglementation en vigueur.

Les délibérations du Directoire sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial valablement signés par le Président du Directoire et au moins un des membres du Directoire.

Pouvoirs du Directoire (article 13 des statuts)

Le Directoire convoque toutes Assemblées Générales des actionnaires, fixe leur ordre du jour et exécute leurs décisions.

A l'égard des tiers, le Directoire est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément au Conseil de surveillance et aux Assemblées d'actionnaires.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Directoire qui ne relèvent pas de l'objet social à moins qu'elle ne prouve que les tiers savaient que l'acte dépassait cet objet ou qu'ils ne pouvaient l'ignorer, compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

La cession d'immeubles par nature, la cession totale ou partielle de participations (autre que celle du nombre d'actions nécessaire à l'exercice de mandats sociaux dans les filiales), la constitution de sûretés ainsi que les cautions, avals et garanties font l'objet d'une autorisation du Conseil de surveillance. Le non-respect de cette disposition n'est opposable aux tiers que dans les cas prévus par la loi.

En cas de refus du Conseil d'autoriser une des opérations visées ci-dessus, le Directoire peut, s'il le juge utile, convoquer extraordinairement une Assemblée Générale Ordinaire qui pourra accorder l'autorisation en cause et tirer toutes conséquences du différend surgi entre les organes sociaux.

Une fois par trimestre au moins, le Directoire présente un rapport au Conseil de surveillance. Dans les trois mois de la clôture de chaque exercice, il lui présente, aux fins de vérification et de contrôle, les comptes annuels, et, le cas échéant, les comptes consolidés.

Le Président du Directoire représente la Société dans ses rapports avec les tiers.

Le Conseil de surveillance peut attribuer le même pouvoir de représentation à un ou plusieurs membres du Directoire qui portent alors le titre de Directeur Général et qui peuvent être révoqués par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ainsi que par le Conseil de surveillance.

Les personnes habilitées à certifier conforme les copies et extraits des procès-verbaux des délibérations sont déterminées conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

(b) Le Conseil de surveillance (articles 14 et 15 des statuts)

Composition

Le Conseil de surveillance est composé de six membres au moins et de dix-huit membres au plus, sous réserve de la dérogation prévue par la loi en cas de fusion où il peut être porté à vingt-quatre membres.

Conditions de nomination

Les membres sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires parmi les actionnaires personnes physiques ou morales. En cas de fusion ou de scission, la nomination peut être faite par l'Assemblée Générale Extraordinaire.

Les personnes morales nommées au Conseil de surveillance sont tenues de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations que s'il était membre du Conseil en son nom propre.

Aucun membre du Conseil de surveillance ne peut faire partie du Directoire.

Dans la limite du tiers des membres en fonction, les membres du Conseil de surveillance peuvent bénéficier d'un contrat de travail correspondant à un emploi effectif.

Chaque membre du Conseil de surveillance doit être propriétaire de 100 actions.

Membre du Conseil représentant les salariés actionnaires

Les statuts prévoient le principe et les conditions de nomination d'un membre du Conseil représentant les salariés actionnaires dès lors que le rapport présenté par le Directoire à l'occasion de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle établit que les actions détenues, dans les conditions de l'article L 225-102 du Code de commerce, par le personnel de la Société ainsi que par le personnel de sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 représentent, à la date de clôture de l'exercice sur lequel porte ledit rapport, plus de 3 % du capital social de la Société.

Durée des fonctions – Limite d'âge - Remplacement

La durée des fonctions des membres du Conseil de surveillance est de six années, expirant à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat.

Ils sont rééligibles. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire.

Le nombre des membres du Conseil de surveillance ayant atteint l'âge de 70 ans ne peut être supérieur au tiers des membres du Conseil de surveillance en fonction.

Si, au jour de sa nomination, un membre du Conseil de surveillance n'est pas propriétaire du nombre d'actions requis, ou si, en cours de mandat, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire d'office, s'il n'a pas régularisé sa situation dans le délai de trois mois.

En cas de vacance par décès ou par démission, le Conseil de surveillance peut, entre deux Assemblées Générales, procéder à des nominations provisoires soumises à ratification de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire.

Si le nombre des membres du Conseil de surveillance devient inférieur à trois, le Directoire doit convoquer immédiatement l'Assemblée Générale Ordinaire en vue de compléter l'effectif du Conseil.

Organisation, réunions et délibérations du Conseil de surveillance

Président – Vice-président (extrait de l'article 14 des statuts)

Le Conseil de surveillance élit parmi ses membres un Président et un Vice-président, personnes physiques, qui sont chargés de convoquer le Conseil et d'en diriger les débats. Ils sont nommés pour la durée de leur mandat au Conseil de surveillance. Le Conseil détermine, le cas échéant, leur rémunération.

Délibérations du conseil (extrait de l'article 15 des statuts)

Le Conseil se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige sur la convocation du Président ou du Vice-président.

La convocation est faite par tous moyens, et même verbalement. Les réunions ont lieu au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

Tout membre du Conseil peut donner, par lettre ou par télégramme, mandat à un autre membre de le représenter à une séance du Conseil.

La présence effective de la moitié au moins des membres du Conseil est nécessaire pour la validité des délibérations.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés, chaque membre présent ou représenté disposant d'une voix et chaque membre présent ne pouvant disposer que d'un seul pouvoir.

En cas de partage, la voix du Président de séance est prépondérante.

Les délibérations du Conseil sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial tenu au siège social.

Pouvoirs (article 16 des statuts)

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire. A toute époque de l'année, il opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission.

Il peut, dans les limites qu'il fixe, autoriser le Directoire, avec faculté de délégation, à céder des immeubles par nature, céder totalement ou partiellement des participations, constituer des sûretés ainsi que des cautions, avals ou garanties au nom de la Société.

Il nomme les membres du Directoire, fixe leur rémunération et peut les révoquer.

Il désigne le Président du Directoire et éventuellement les Directeurs Généraux.

Il convoque l'Assemblée Générale des actionnaires, à défaut de convocation par le Directoire.

Il autorise les conventions réglementées.

Il donne au Directoire les autorisations préalables à la conclusion des opérations visées à l'article 13 des statuts.

Il présente à l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle des actionnaires ses observations sur le rapport du Directoire, ainsi que sur les comptes de l'exercice.

Le déplacement du siège social dans le même département ou dans un département limitrophe peut être décidé par le Conseil de surveillance sous réserve de ratification par la prochaine Assemblée Générale Ordinaire.

Le Conseil de surveillance peut conférer, à un ou plusieurs de ses membres, tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés.

Le Conseil de surveillance peut décider la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son Président soumet pour avis à leur examen. Il fixe la composition et les attributions des comités. Les comités ont un pouvoir consultatif et exercent leur activité sous la responsabilité du Conseil de surveillance.

Le Conseil de surveillance fixe le cas échéant, le montant de la rémunération des membres des comités.

Les comités peuvent conférer certaines missions spécifiques à des tiers. Ils doivent alors en aviser, au préalable, le président du Conseil de surveillance de la Société.

21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions

Toutes les actions sont de même catégorie.

Forme des Actions – Identification des Actionnaires (Article 8 des statuts)

Les actions entièrement libérées sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire, sous réserve des dispositions légales et réglementaires en vigueur et des statuts de la Société, elles sont obligatoirement nominatives jusqu'à ce qu'elles soient intégralement libérées.

Les actions sont librement négociables. La transmission des actions s'opère de compte à compte, selon les modalités définies par la loi et les règlements.

La propriété des actions est établie par une inscription en compte auprès de la Société conformément à la réglementation en vigueur.

Lorsque le propriétaire des titres n'a pas son domicile sur le territoire français, tout intermédiaire peut être inscrit pour le compte de ce propriétaire. Cette inscription peut être faite sous la forme d'un compte collectif ou en plusieurs comptes individuels correspondant chacun à un propriétaire. L'intermédiaire inscrit est tenu, au moment de l'ouverture de son compte auprès soit de la Société, soit de l'intermédiaire financier habilité teneur de compte, de déclarer sa qualité d'intermédiaire détenant des titres pour compte d'autrui, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

En vue de l'identification des détenteurs de titres au porteur, la Société peut demander au dépositaire central d'instruments financiers les renseignements visés à l'article L. 228-2 du Code de commerce. Ainsi, la Société est en droit de demander à tout moment, contre rémunération à sa charge, le nom et l'année de naissance ou, s'il s'agit d'une personne morale, la dénomination et l'année de constitution, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses Assemblées ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

La Société, au vu de la liste transmise par le dépositaire central d'instruments financiers, a la faculté de demander dans les mêmes conditions, soit par l'entremise de cet organisme, soit directement, aux personnes figurant sur cette liste et dont la Société estime qu'elles pourraient être inscrites pour compte de tiers, les mêmes informations concernant les propriétaires des titres. Ces personnes sont tenues, si elles ont la qualité d'intermédiaire, de révéler l'identité des propriétaires de ces titres. L'information est fournie directement à l'intermédiaire financier

habilité teneur de compte, à charge pour ce dernier de la communiquer, selon le cas, à la Société ou au dépositaire central d'instruments financiers.

S'il s'agit de titres de forme nominative donnant immédiatement ou à terme accès au capital, l'intermédiaire inscrit est tenu de révéler l'identité des propriétaires de ces titres, sur simple demande de la Société ou de son mandataire, laquelle peut être présentée à tout moment.

Aussi longtemps que la Société estime que certains détenteurs dont l'identité lui a été communiquée le sont pour le compte de tiers propriétaires des titres, elle est en droit de demander à ces détenteurs de révéler l'identité des propriétaires de ces titres. A l'issue de cette demande, la Société pourra demander à toute personne morale propriétaire de ses actions et possédant des participations dépassant 2,5% du capital ou des droits de vote, de lui faire connaître l'identité des personnes détenant directement ou indirectement plus du tiers du capital ou des droits de vote de la personne morale propriétaire des actions de la Société.

En cas de violation des obligations visées ci-dessus, les actions ou les titres donnant accès immédiatement ou à terme au capital et pour lesquels ces obligations n'ont pas été respectées, seront privés des droits de vote pour toute Assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à la date de régularisation de l'identification, et le paiement du dividende correspondant sera différé jusqu'à cette date.

En outre, au cas où la personne inscrite méconnaîtrait sciemment ces obligations, le tribunal dans le ressort duquel la Société a son siège social pourra, sur demande de la Société ou d'un ou plusieurs actionnaires détenant au moins 5% du capital, prononcer la privation totale ou partielle, pour une durée totale ne pouvant excéder cinq ans, des droits de vote attachés aux actions ayant fait l'objet d'une demande d'information de la Société et éventuellement et pour la même période, du droit au paiement du dividende correspondant.

Droits et obligations attachés à chaque action (extrait de l'article 10 des statuts)

Chaque action donne droit, dans les bénéfices, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

La possession d'une action emporte de plein droit adhésion aux statuts de la Société et aux décisions des Assemblées générales.

Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, les actions isolées ou en nombre inférieur à celui requis ne donnent aucun droit à leurs propriétaires contre la Société, les actionnaires ayant à faire, dans ce cas, leur

affaire personnelle du groupement du nombre d'actions nécessaire.

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix au moins.

Répartition statutaire des bénéfices, paiement des dividendes et acomptes (extraits des articles 22 et 23 des statuts)

Chaque action donne droit, dans les bénéfices, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

Bénéfice-Réserve légale

Sur le bénéfice de l'exercice social, diminué le cas échéant des pertes antérieures, il est d'abord prélevé :

- 5% au moins pour constituer le fonds de réserve légale, prélèvement qui cessera d'être obligatoire lorsque ledit fonds aura atteint le dixième du capital, mais reprendra son cours si, pour une cause quelconque, cette quotité n'est plus atteinte ;
- et toutes sommes à porter en réserve en application de la loi.

Dividende

Le solde, augmenté du report bénéficiaire, constitue le bénéfice distribuable qui est à la disposition de l'Assemblée Générale pour être, en totalité ou en partie, réparti aux actions à titre de dividende, affecté à tous comptes de réserves ou d'amortissement du capital ou reporté à nouveau.

Paiement des dividendes

L'Assemblée Générale a la faculté d'accorder aux actionnaires, pour tout ou partie du dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en numéraire ou en actions dans les conditions fixées par la loi.

Les réserves dont l'Assemblée Générale a la disposition peuvent être employées, sur sa décision, pour payer un dividende aux actions. En ce cas, la décision indique expressément les postes sur lesquels les prélèvements sont effectués.

L'Assemblée Générale Extraordinaire peut, au moyen de bénéfices ou de réserves, autres que la réserve légale, décider l'amortissement intégral ou partiel des actions qui perdront, à due concurrence, le droit au remboursement de leur valeur nominale.

Les modalités de mise en paiement des dividendes sont fixées par l'Assemblée Générale, ou à défaut par le Directoire. Les dividendes doivent être réglés dans un délai maximum de neuf mois après la clôture de

l'exercice social, sauf prolongation de ce délai par décision de justice.

Acomptes

Le Directoire peut, sous réserve des dispositions légales ou réglementaires en vigueur, mettre en distribution un ou plusieurs acomptes sur dividendes avant l'approbation des comptes de l'exercice.

Prescription des dividendes

Conformément à la loi, les dividendes non réclamés dans un délai de cinq ans à compter de la date de leur mise en paiement sont prescrits et doivent alors être versés à l'Etat.

Droit de vote (Extrait de l'article 10 des statuts)

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix au moins.

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions, toutes catégories confondues, entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom d'un même titulaire.

Le droit de vote double cesse de plein droit pour toute action ayant fait l'objet d'une conversion au porteur ou d'un transfert de propriété sous réserve des exceptions prévues par la loi. En particulier, le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux, ou de donation entre vifs, au profit d'un conjoint ou d'un parent successible ne fait pas perdre le droit acquis ou n'interrompt pas le délai de deux ans prévu à l'alinéa précédent. La fusion ou la scission de la Société est également sans effet sur le droit de vote double qui peut être exercé au sein de la ou des sociétés bénéficiaires, si les statuts de celles-ci l'ont institué.

Les actions gratuites provenant d'une augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes bénéficient du droit de vote double dès leur émission dans la mesure où elles sont attribuées à raison d'actions bénéficiant déjà de ce droit.

21.2.4 Actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires

Les droits des actionnaires tels que figurant dans les statuts de la Société ne peuvent être modifiés que par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la Société.

21.2.5 Convocations et conditions d'admission aux Assemblées Générales (article 19 des statuts)

Convocation

Les Assemblées d'actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi.

Les réunions ont lieu, soit au siège social, soit dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

Conditions d'admission aux Assemblées Générales

Tout actionnaire a le droit d'assister aux Assemblées Générales et de participer aux délibérations, personnellement ou par mandataire, dans les conditions prévues aux articles L. 225-106 et suivants du Code de commerce.

Le droit des actionnaires de participer aux Assemblées Générales est subordonné :

- pour les titulaires d'actions nominatives, à leur inscription dans les comptes tenus par la Société ;
- pour les titulaires d'actions au porteur, au dépôt, aux lieux indiqués par l'avis de convocation, des actions au porteur ou d'un certificat de l'intermédiaire teneur de compte, constatant l'indisponibilité des actions inscrites en compte jusqu'à la date de l'Assemblée. La révocation expresse de l'inscription ou de l'indisponibilité ne pourra intervenir que conformément aux dispositions impératives en vigueur.

Ces formalités doivent être accomplies au plus tard cinq (5) jours calendaires avant la date de la réunion. Toutefois, le Directoire, par voie de mesure générale, peut réduire ce délai qui sera alors indiqué dans l'avis de réunion.

Représentation aux Assemblées Générales

Tout actionnaire peut se faire représenter par son conjoint, par le partenaire avec lequel il a conclu un pacte civil de solidarité ou par un autre actionnaire dans toutes les assemblées. Il peut en outre se faire représenter par toute autre personne physique ou morale de son choix.

Il peut également voter par correspondance au moyen d'un formulaire dont il peut obtenir l'envoi dans les conditions indiquées par l'avis de convocation à l'Assemblée conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables. L'assistance personnelle de l'actionnaire à l'Assemblée annule tout vote par correspondance ou tout vote par procuration. De même, en cas de conflit entre le vote par procuration et le vote par correspondance, le vote par procuration prime le vote par correspondance quelle que soit la date respective de leur émission. En cas de vote par correspondance, il ne sera tenu compte, pour le calcul du quorum, que des formulaires dûment complétés et reçus par la société, trois (3) jours calendaires au moins avant la date de l'Assemblée.

Tenue des Assemblées Générales

Les Assemblées sont présidées par le Président du Conseil de surveillance ou, en son absence, par le Vice-

président du Conseil de surveillance ou par toute autre personne qu'elles élisent.

Les deux actionnaires présents et acceptants, représentant tant par eux-mêmes que comme mandataires le plus grand nombre de voix, remplissent les fonctions de Scrutateurs.

Le Bureau ainsi constitué désigne le Secrétaire qui peut être choisi en dehors des membres de l'Assemblée.

Les Assemblées Générales Ordinaires ou Extraordinaires statuant aux conditions de quorum et de majorité prescrites par la loi exercent les pouvoirs qui leur sont attribués conformément à celle-ci (extrait de l'article 20 des statuts).

21.2.6 Dispositions pouvant avoir pour effet de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle de la Société

Un pacte d'actionnaires a été signé dans le cadre de l'introduction en bourse (voir page 30).

21.2.7 Déclaration de franchissement de seuil (article 10 des statuts)

En vertu des dispositions du Code de commerce, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à posséder un nombre d'actions représentant plus de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33^{1/3}%, 50%, 66^{2/3}%, 90% ou 95% du capital existant et/ou des droits de vote de la Société, devra en informer la Société et l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») par lettre en indiquant notamment la part du capital et des droits de vote qu'elle possède, dans un délai de cinq jours de bourse à compter du franchissement de seuil. Les franchissements de seuil déclarés à l'AMF sont rendus publics par cette dernière. Ces informations sont également transmises, dans les mêmes délais et conditions, lorsque la participation au capital devient inférieure aux seuils ci-dessus visés.

A défaut d'avoir été régulièrement déclarées, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée conformément aux dispositions légales rappelées ci-dessus sont privées du droit de vote pour toute Assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

En outre, aux termes des statuts de la Société, toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert, qui vient à posséder, directement ou indirectement, par l'intermédiaire d'une ou plusieurs personnes morales qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, un nombre d'actions représentant plus de 2% du capital social et/ou des droits de vote de la Société puis, au-delà, toute tranche supplémentaire de 1% du capital social et/ou des droits de vote de la Société, y compris au-delà des seuils de déclarations prévus par les

dispositions légales et réglementaires, doit en informer la Société par lettre recommandée avec accusé de réception dans un délai de cinq jours de bourse à compter du franchissement de seuil, en indiquant notamment la part du capital et des droits de vote qu'elle possède ainsi que les titres donnant accès immédiatement ou à terme au capital et les droits de vote qui sont potentiellement attachés. Ces informations sont également transmises à la Société, dans les mêmes délais et conditions, lorsque la participation devient inférieure aux seuils visés ci-dessus.

L'inobservation des dispositions qui précèdent est sanctionnée, à la demande (consignée au procès-verbal de l'Assemblée générale) d'un ou plusieurs actionnaires détenant une fraction au moins égale à 5% du capital ou des droits de vote de la Société, par la privation des droits de vote pour les actions ou droits y attachés excédant la fraction qui aurait dû être déclarée et ce pour toute Assemblée d'actionnaires qui se tiendra jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification prévue ci-dessus.

21.2.8 Stipulations particulières régissant les modifications du capital

Il n'existe aucune stipulation particulière dans les statuts de la Société régissant les modifications de son capital.

22. CONTRATS IMPORTANTS

La Société n'a conclu aucun contrat important, autre que les contrats conclus dans le cadre normal des

affaires, au cours des deux années précédant la date du présent document.

23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS

23.1 Personnes intervenant en qualité d'expert

Les expertises immobilières au 31 décembre 2016 qui figurent en page 129 ont été réalisées notamment par la société Crédit Foncier Expertise, expert immobilier, 4 quai de Bercy à Charenton, la société Cushman et Wakefield, expert immobilier, 8 rue de l'Hôtel de Ville, à Neuilly-sur-Seine et la société CBRE Valuation, expert immobilier, 145 rue de Courcelles, à Paris. Elles sont conformes aux recommandations CESR relatives au règlement CE 809/2004.

Ces informations ont été fidèlement reproduites et, pour autant que la Société le sache et soit en mesure de l'assurer à la lumière des données publiées par Crédit Foncier Expertise, Cushman et Wakefield et CBRE Valuation, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites, inexacts ou trompeuses.

23.2 Insertion d'informations en provenance d'une tierce partie

La Société déclare que la totalité des évaluations des actifs proviennent des deux experts ci-dessus mentionnés, à l'exception de ce qui est indiqué au § 6.2 ci-dessus

Le Rapport condensé des experts est reproduit page 129.

24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Les documents suivants peuvent être, le cas échéant, consultés au siège social de la Société :

- l'acte constitutif et les statuts de la Société ;
- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de l'émetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le présent prospectus ;
- les informations financières historiques de la Société et de ses filiales pour chacun des deux exercices précédant la publication du prospectus.

En application de l'article 221-1-1 du règlement général de l'AMF, le tableau ci-après indique les informations rendues publiques par la société au cours des 12 derniers mois. Tous les documents mentionnés peuvent être consultés sur le site de la société www.paref.com.

COMMUNIQUE ET PUBLICATIONS DE PAREF	
Date	Objet
15/01/2016 :	Bilan semestriel du contrat de liquidité au 31 décembre 2015
27/01/2016 :	Chiffre d'affaires au 31 décembre 2015
01/02/2016 :	Informations relatives au nombre total de droits de vote et d'actions composant le capital
15/03/2016 :	Résultats annuels 2015
26/04/2016 :	Mise à disposition du document de référence de l'exercice 2015
12/05/2016 :	Chiffre d'affaires au 31 mars 2016
27/05/2016 :	Résultats de l'assemblée générale mixte du 18 mai 2016
27/05/2016 :	Résultats détaillés de l'assemblée générale mixte du 18 mai 2016
30/05/2016 :	Résultats de l'assemblée générale du 18 mai 2016 (erratum)
06/06/2016 :	Informations relatives au nombre total de droits de vote et d'actions composant le capital
21/07/2016 :	Chiffre d'affaires du 1er semestre 2016
02/08/2016 :	Informations relatives au nombre total de droits de vote et d'actions composant le capital
03/08/2016 :	Bilan semestriel du contrat de liquidité au 30 juin 2016
06/09/2016 :	Gilles Chamignon nommé Directeur Général de Paref Gestion
14/09/2016 :	Résultats semestriels au 30 juin 2016
16/09/2016 :	Rapport financier semestriel au 30 juin 2016
10/11/2016 :	Chiffre d'affaires au 30 septembre 2016
16/11/2016 :	Programme de rachat d'actions
25/01/2017 :	Bilan semestriel du contrat de liquidité au 31 décembre 2016
25/01/2017 :	Informations relatives au nombre total de droits de vote et d'actions composant le capital
26/01/2017 :	Chiffre d'affaires 2016 : 26,9 M EUR (+22,1%)
06/02/2017 :	PAREF entre en exclusivité avec Fosun Property Holdings Ltd
09/03/2017 :	Résultats annuels 2016
10/04/2017 :	Signature des accords relatifs à l'acquisition de PAREF par Fosun

25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS (AUSSI PAGE 37)

Les filiales de la Société sont présentées dans le rapport de gestion, § IX et dans les comptes consolidés (note 2).

Les participations non consolidées détenues par Paref représentent essentiellement des parts de SCPI gérées par Paref Gestion : Pierre 48, Novapierre Allemagne et Novapierre 1. Ces SCPI sont décrites dans le rapport de gestion, page 27 (gestion pour compte de tiers).

TABLE DE CONCORDANCE AVEC LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL

Les informations requises dans le rapport financier annuel sont présentées aux pages ci-après :

- Analyse des résultats, de la situation financière et des risques de la société mère et de l'ensemble consolidé (art. L.225-100 et L.225-100-2 du Code de commerce) : cf. page 11 et suivantes ;
- Structure du capital et éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique (article L.225-100-3 du code de commerce): cf. page 30 et 167 ;
- Rachats d'actions (art. L.225-211 du Code de commerce) : cf. page 33.

SOMMAIRE ET TABLE DE CONCORDANCE DU DOCUMENT DE REFERENCE

1. Personnes responsables 161	
1.1 Responsable du document 161	
1.2 Attestation du responsable 161	
2. Contrôleurs légaux des comptes 161	
2.1 Identification des contrôleurs 161	
2.2 Démission, renvoi ou non-désignation 161	
2.3 Honoraires versés en 2016 (art 222-8 du règlement général de l'AMF) 161	
3. Informations financières sélectionnées..... 162	
3.1 Informations financières historiques (aussi page 11) 162	
3.2 Périodes intermédiaires..... 162	
4. Facteurs de risques 162	
Risques de marché..... 162	
Risques liés à la non reconduction ou à la résiliation des mandats de Paref Gestion 164	
La Société Paref Gestion est la filiale de gestion de Paref agréée par l'Autorité des Marchés Financiers qui gère 6 SCPI ainsi que 3 OPCI et assure la gestion déléguée pour le compte d'autres sociétés. 164	
Les principaux mandats de Paref Gestion sont conclus avec des SCPI, des OPCI et des fonds étrangers. ... 164	
En qualité de société de gestion statutaire, Paref Gestion gère, depuis leur création, les SCPI Interpierre, créée en 1991, Pierre 48, créée en 1996, Novapierre 1, créée en 1999 et Novapierre Allemagne créée fin 2013, dont la gestion a été déléguée contractuellement à Internos Global Investors KaG. Paref Gestion gère également les SCPI Capiforce Pierre et SCPI Atlantique Pierre à la suite d'une nomination intervenue en assemblée générale et qui ont pris effet au 1 ^{er} janvier 2013 et au 1 ^{er} janvier 2016. 164	
Risques juridiques 164	
Risques fiscaux..... 164	
Risques sociaux..... 164	
Risques industriels et liés à l'environnement..... 164	
Assurances..... 165	
Risques technologiques 165	
Risques de contrepartie..... 165	
Risques liés à l'environnement économique..... 166	
Risques liés au régime SIIC..... 167	
Risques liés à la structure de l'actionnariat..... 167	
Droits de vote double (Article 10 des statuts)..... 167	
Contrôle de l'émetteur 167	
Accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle..... 168	
5. Informations concernant la société..... 168	
5.1 Histoire et évolution de la Société 168	
5.1.1 Raison sociale (article 3 des statuts).....168	
5.1.2 Registre du commerce et des sociétés..... 168	
5.1.3 Date de constitution et durée de la Société (article 5 des statuts)..... 168	
5.1.4 Siège social, forme juridique, législation applicable (articles 1 et 4 des statuts)..... 168	
5.1.5 Evénements importants dans le développement des activités 168	
5.1.6 Exercice social (article 21 des statuts) 168	
5.1.7 Historique..... 168	
5.2 Investissements169	
5.2.1 Investissements réalisés au cours des 3 dernières années 169	
5.2.2 Investissements en 2016 170	
5.2.3 Investissements à venir 170	
6. Aperçu des activités du groupe 170	
6.1 Principales activités (voir pages 6 et 7).....170	
6.2 Principaux marchés (page 12).....170	
6.3 Impact des événements exceptionnels.....170	
6.4 Dépendance de la Société à l'égard de brevets, licences, contrats ou procédés de fabrication170	
6.5 Position concurrentielle de la Société170	
7. Organigramme..... 170	
7.1 Description du groupe (aussi page 4).....170	
7.2 Liste des filiales et des sociétés mises en équivalence (voir pages 4, 37, 90 & 97)171	
8. Propriétés immobilières, usines et équipements 171	
8.1 Propriétés immobilières (aussi page 19).....171	
8.2 Questions environnementales.....172	
9. Examen de la situation financière et du résultat 172	
9.1 Principaux facteurs ayant une influence sur l'activité et le résultat.....172	
9.2 Résultat d'exploitation172	
9.2.1 Facteurs influant sur le résultat 172	
9.2.2 Changements importants 173	
9.2.3 Facteurs extérieurs influant sur le résultat..... 173	
10. Trésorerie et capitaux..... 173	
10.1 Capitaux de la Société (aussi page 118 & 119)173	
10.2 Flux de trésorerie (aussi page 96).....173	
10.3 Conditions d'emprunt et structure de financement (aussi page 25)173	
10.4 Restrictions à l'utilisation des capitaux.....173	
10.5 Sources de financement attendues pour honorer les engagements.....173	
11. Recherche et développement, brevets et licences 173	
12. Informations sur les tendances 173	
12.1 Principales tendances ayant affecté l'activité de la Société au cours de l'exercice 2016 (aussi page 11)173	

12.2 Tendances et événements susceptibles d'affecter l'activité de la Société au cours de l'exercice 2017 (aussi page 34).....	173
13. Prévisions ou estimations du bénéfice.....	178
14. Organes d'administration, de direction et de surveillance et de direction générale	178
14.1 Composition des organes de direction et de contrôle (aussi page 10).....	178
14.2 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de contrôle et de la direction générale	180
15. Rémunération et avantages	181
15.1 Montant de la rémunération versée et avantages en nature octroyés par Paref et ses filiales.....	181
15.2 Montant total des sommes provisionnées ou constatées par l'émetteur et ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages	185
16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction.....	185
16.1 Date d'expiration des mandats des membres des organes d'administration et de direction.....	185
16.2 Informations sur les contrats de services liant les membres du Directoire et du conseil de surveillance à l'émetteur ou à l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages.....	185
16.3 Comités.....	185
17. Salariés.....	188
17.1 Effectifs (aussi page 31)	188
17.2 Participation et stock-options	188
17.2.1 Plan d'options	188
17.2.2 Autorisation d'attribuer gratuitement des actions.....	189
17.3 Intéressement et participation des salariés au capital de l'émetteur.....	190
18. Principaux actionnaires (aussi page 30).....	190
ELEMENTS RELATIFS AU CAPITAL	191
Droits de vote double (Article 10 des statuts).....	191
Contrôle de l'émetteur	191
Accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle.....	191
19. Opérations avec des apparentés.....	191
20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats. 192	
20.1 Informations financières historiques.....	192
- les comptes consolidés 2016 et le rapport d'audit 2016 correspondant figurent aux pages 93 à 128.....	192
En application de l'article 28 du règlement (CE) n°809/2004 de la Commission, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent document de référence :	192
- les comptes consolidés 2015 et le rapport d'audit 2015 correspondant figurent aux pages 82 à 107 du document	

de référence de l'exercice 2015 déposé auprès de l'AMF en date du 25 avril 2016 sous le n° D.16-0398 ;	192
- les comptes consolidés 2014 et le rapport d'audit 2014 correspondant figurent aux pages 88 à 112 du document de référence de l'exercice 2014 déposé auprès de l'AMF en date du 27 avril 2015 sous le n° D.15-0411 ;	192
20.2 Informations financières pro-forma.....	192
20.3 Etats financiers.....	192
20.4 Vérification des informations financières historiques annuelles	192
20.5 Date des dernières informations financières.....	192
20.6 Informations financières intermédiaires et autres.....	192
20.7 Politique de distribution des dividendes.....	192
20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage	192
20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale depuis la clôture des comptes jusqu'à la date du présent document	192
21. Informations complémentaires	192
21.1 Capital social.....	192
21.1.1 Montant du capital social	192
21.1.2 Actions non représentatives du capital	192
21.1.3 Autocontrôle	192
21.1.4 Valeurs mobilières donnant accès au capital	195
21.1.5 Autorisations d'augmentation et de réduction du capital	195
21.1.6 Options sur le capital	196
21.1.7 Historique du capital depuis l'introduction en bourse	196
21.1.8 Bons de souscriptions en actions	196
21.2 Acte constitutif et statuts	197
21.2.1 Objet social (Article 2 des statuts).....	197
21.2.2 Dispositions relatives aux organes d'administration, de direction et de surveillance	197
21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions	200
21.2.4 Actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires.....	201
21.2.5 Convocations et conditions d'admission aux Assemblées Générales (article 19 des statuts).....	201
21.2.6 Dispositions pouvant avoir pour effet de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle de la Société	202
21.2.7 Déclaration de franchissement de seuil (article 10 des statuts).....	202
21.2.8 Stipulations particulières régissant les modifications du capital	203
22. Contrats importants.....	203
23. Informations provenant de tiers	203
23.1 Personnes intervenant en qualité d'expert.....	203
23.2 Insertion d'informations en provenance d'une tierce partie	203
24. Documents accessibles au public.....	204
25. Informations sur les participations (aussi page 37) 204	
Table de concordance avec le rapport financier annuel.....	204

ACTIVITE DE GESTION

SCPI DU GROUPE



Pierre 48



Novapierre 1



Novapierre Allemagne



Interpierre France



Capiforce Pierre



Atlantique Pierre 1

OPPCI DU GROUPE



Vivapierre

Villages de vacances Belambra acquis par l'OPPCI



01 40 29 86 86



01 40 29 86 87

info@paref.com

www.paref.com

P A R E F

VOTRE CAPITAL PIERRE

8, rue Auber – 75009 Paris ■ 412 793 002 RCS Paris
Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 30 217 575 €