

Document de référence 2018



SOMMAIRE

1	RAPPORT D'ACTIVITÉ	7
1.1	Présentation du Groupe	8
1.2	Faits marquants de l'exercice 2018	8
1.3	Tendances de marché	10
1.4	Résultats 2018	13
1.5	Ressources financières	14
1.6	Patrimoine sous gestion	15
1.7	Actif net réévalué triple net epra	16
1.8	Stratégie et perspectives	16
1.9	Événements intervenus depuis le 1er janvier 2019	17
1.10	Reporting EPRA au 31 décembre 2018	17
2	PORTEFEUILLE AU 31 DÉCEMBRE 2018	21
2.1	Liste des actifs du Groupe PAREF au 31 décembre 2018	22
2.2	Rapports condensés des experts immobiliers	23
3	COMPTES CONSOLIDÉS	25
3.1	Bilan consolidé	26
3.2	Compte de résultat consolidé	27
3.3	Variation des capitaux propres consolidés	28
3.4	Flux de trésorerie consolidés	29
3.5	Notes annexes aux états financiers consolidés	31
3.6	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	60
4	COMPTES ANNUELS	65
4.1	Comptes annuels	66
4.2	Annexe aux comptes annuels	69
4.3	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	80
5	RSE	85
5.1	Périmètre du reporting RSE	86
5.2	L'empreinte environnementale de notre patrimoine	87
5.3	Ressources humaines	90
5.4	Note méthodologique	93
6	RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	95
6.1	Gouvernance	96
6.2	Rémunération	106
6.3	Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	112
6.4	Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés	113
7	INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ, L'ACTIONNARIAT ET LE CAPITAL	115
7.1	Capital social et actionnariat	116
7.2	Contrôle interne et gestion des risques	121
7.3	Informations sur la société	127
7.4	Informations juridiques	129
8	ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 4 JUIN 2019	137
8.1	Projets de résolutions proposées à l'assemblée générale mixte du 4 juin 2019	138
8.2	Rapport du Conseil d'Administration sur les résolutions proposées à l'Assemblée Générale mixte du 4 JUIN 2019	154
9	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	165
9.1	Attestation du responsable du document de référence	166
9.2	Responsables du contrôle des comptes	166
9.3	Documents accessibles au public	167
9.4	Tables de concordance du document de référence	167

Document de Référence PAREF incluant le rapport financier



Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 25 avril 2019, conformément à l'article 212-13 du Règlement général de l'AMF. 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 européenne du 29 avril 2004, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent document de référence :

- les comptes financiers consolidés et le rapport des Commissaires aux comptes correspondant pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 qui figurent aux pages 23 à 62 du document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 27 avril 2018 sous le numéro D.18-0442 ; et
- les comptes financiers consolidés et le rapport des Commissaires aux comptes correspondant pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 qui figurent aux pages 91 à 128 du document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 24 avril 2017 sous le numéro D.17-0419.

REMARQUES GÉNÉRALES

Le présent document de référence a été préparé dans le cadre des obligations d'information de Paref et en vue de l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires de Paref convoquée le 4 juin 2019 (l'« **Assemblée générale** »).

Dans le présent document de référence, le terme « **Paref** » renvoie à la société Paris Realty Fund. Les termes « **Groupe PAREF** » et « **Groupe** » renvoient à Paref et ses filiales.

Le présent document de référence contient des informations sur les marchés du Groupe Paref et sa position concurrentielle, y compris des informations relatives à la taille des marchés et aux parts de marché. Sauf indication contraire, ces informations sont des estimations du Groupe Paref et ne sont fournies qu'à titre indicatif. Les données relatives aux parts de marché et aux tailles de marché figurant dans le présent document de référence ne constituent donc pas des données officielles.

Le présent document de référence contient des indications sur les tendances, objectifs et perspectives de développement du Groupe Paref. Ces informations ne doivent pas être interprétées comme des garanties de performance futures. Ces informations sont fondées sur des données, des hypothèses et des estimations considérées comme raisonnables par le Groupe Paref. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à

l'environnement économique, financier, concurrentiel et réglementaire. En outre, ces tendances, objectifs et perspectives de développement pourraient être affectés par la réalisation de tout ou partie des facteurs de risque décrits au paragraphe 7.2.1. du présent document de référence.

Les informations prospectives mentionnées dans le présent document de référence ne peuvent s'apprécier qu'au jour de sa publication. À l'exception de toute obligation légale ou réglementaire qui lui serait applicable, le Groupe Paref ne prend aucun engagement de compléter, mettre à jour ou modifier ces informations prospectives afin de refléter tout changement dans ses objectifs ou dans les événements, conditions ou circonstances sur lesquels elles sont fondées. Le Groupe Paref opère dans un environnement concurrentiel en évolution permanente. Il peut donc ne pas être en mesure d'anticiper tous les risques, incertitudes ou autres facteurs susceptibles d'affecter son activité, leur impact potentiel sur son activité ou encore dans quelle mesure la matérialisation d'un risque ou d'une combinaison de risques pourrait avoir des conséquences significativement différentes de celles mentionnées dans toute information prospective, étant rappelé qu'aucune de ces informations prospectives ne constitue une prévision ou garantie de résultats réels. En outre, ces informations prospectives pourraient être affectées par la réalisation de tout ou partie des facteurs de risque décrits au paragraphe 7.2.1. du présent document de référence.

Chiffres clés

Patrimoine sous gestion

1,6 Md€

Collecte brute

236 M€

ANR Triple Net EPRA / Action

99,1€

Résultat Net Consolidé

11,8 M€

Ratio LTV

4 %



DES RÉSULTATS EN FORTE HAUSSE REFLÉTANT L'EFFICACITÉ DE LA STRATÉGIE DU GROUPE PAREF

Nous sommes ravis et fiers de vous présenter ce document de référence dans lequel figurent les états financiers de l'exercice 2018 qui montrent une nouvelle année de succès, pendant laquelle PAREF a atteint une collecte brute record de 236 M€, un portefeuille sous gestion de près de 1,6 milliard d'euros, et un résultat net de 11,8 M€, en augmentation de 43% par rapport à 2017.

Fort du dynamisme de la nouvelle direction, PAREF a été actif en 2018 afin de renforcer son positionnement sur ses marchés et opérations.

La diversification de nos activités et de nos sources de revenus assure une forte résilience de notre modèle et assure une création de valeur à long terme pour nos actionnaires.

La réorganisation de PAREF étant terminée, la direction et le Conseil d'Administration se sont fixés de nouveaux objectifs notamment par la définition d'une nouvelle stratégie afin d'accélérer la croissance du Groupe. Cette stratégie est basée sur 3 principaux piliers :

- A travers la société cotée SIIC, "Investir pour gérer" et créer de la valeur sur des actifs de bureaux situés dans des métropoles européennes et principalement dans le Grand Paris ;
- A travers la société de gestion PAREF Gestion, créer de nouveaux véhicules d'investissement dédiés à différentes typologies d'actifs, en France comme à l'étranger, à l'instar de Novapierre Allemagne ;
- A travers la société PAREF Investment Management, nouvellement créée, accélérer le développement du Groupe avec des investisseurs institutionnels en leur proposant une large gamme de services intégrés pour l'immobilier (gestion d'actifs, acquisitions, développement...).

Activité immobilière (PAREF)

La société PAREF SIIC, se concentre à acquérir, gérer pro-activement et développer des projets à création de valeur afin de répondre aux exigences des utilisateurs finaux tout en dégagant le maximum de valeur pour les actionnaires.

Cette stratégie d'"Investir pour gérer" consiste à investir les fonds provenant de différentes sources de capitaux afin de générer les meilleurs retours aux actionnaires tout en poursuivant la rotation du portefeuille. Les investissements pourront être sous le format de co-investissements notamment dans des fonds, à l'instar de la participation historique de PAREF dans le fonds Vivapierre.

Sur 2018, cette stratégie s'est traduite par la cession d'actifs avec une plus-value moyenne de 15% par rapport aux dernières expertises, une extension de la durée moyenne pondérée des baux à 4,8 ans et une diminution significative de la LTV à 4%. De surcroît, le Groupe a finalisé son refinancement début 2019.

PAREF est ainsi dotée d'un bilan solide et sécurisé avec des options d'investissements multiples.

Activité de gestion (PAREF Gestion et PAREF Investment Management)

Le Groupe PAREF gère et déploie des fonds pour les investisseurs institutionnels et particuliers en Europe avec plus de 1,4 milliard d'euros au 31 décembre 2018.

PAREF Gestion place au cœur de sa stratégie une gestion prudente notamment avec des investissements à long terme et sécurisés afin de répondre aux intérêts et attentes des investisseurs particuliers.

Le Groupe PAREF débute ainsi une nouvelle ère de son développement. La consolidation des expertises va permettre d'accélérer la croissance au profit des clients, partenaires, actionnaires et collaborateurs.

Le positionnement géographique des activités et des équipes nous permet d'être au plus près des acteurs locaux et des opportunités de marché afin d'assurer l'avenir du Groupe.

Fort d'un bilan solide et du refinancement réalisé, PAREF s'est dotée des moyens nécessaires afin de répondre à toute opportunité d'investissement et de continuer son développement.

Je souhaite tout particulièrement remercier les collaborateurs du Groupe PAREF qui ont tous contribué à ces résultats 2018, ainsi qu'aux administrateurs pour leur soutien et conseils avisés.

1

Rapport d'activité

1.1	PRÉSENTATION DU GROUPE	8
1.2	FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE 2018	8
1.3	TENDANCES DE MARCHÉ	10
1.4	RÉSULTATS 2018	13
1.5	RESSOURCES FINANCIÈRES	14
1.6	PATRIMOINE SOUS GESTION	15
1.7	ACTIF NET RÉÉVALUÉ TRIPLE NET EPRA	16
1.8	STRATÉGIE ET PERSPECTIVES	16
1.9	ÉVÉNEMENTS INTERVENUS DEPUIS LE 1ER JANVIER 2019	17
1.10	REPORTING EPRA AU 31 DÉCEMBRE 2018	17

1.1 PRÉSENTATION DU GROUPE

PAREF est une société cotée depuis 2005 sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext à Paris et qui a opté pour le régime fiscal SIIC (sociétés d'investissement immobilier cotées) la même année.

Le Groupe gère à ce jour deux activités principales dont :

- (i) une activité immobilière avec un total de 20 actifs détenus en propre par PAREF et ses filiales ; et
- (ii) une activité de gestion pour compte de tiers au travers de sa filiale PAREF Gestion, détenue à 100%.

Au total, le patrimoine sous gestion est en croissance à périmètre constant en 2018 à près de 1,6 milliard d'euros dont :

- 138 M€ d'actifs en compte propre (+3% à périmètre constant) ; et
- 1 439 M€ gérés pour compte de tiers sous la forme de SCPI et d'OPCI grâce à 236 M€ de collecte brute réalisée en 2018 contre 160 M€ en 2017 (+48%).

Principalement basée en France, PAREF Gestion gère également une SCPI qui investit en Allemagne (Novapierre Allemagne).

1.2 FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE 2018

L'exercice 2018 a principalement été marqué par la réalisation d'une augmentation de capital de 17 M€ qui a été largement souscrite, permettant à PAREF de maintenir le régime SIIC.

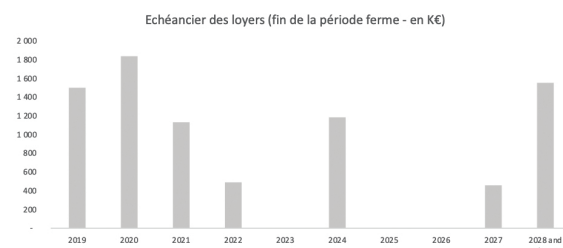
Activité immobilière (PAREF SA)

Au cours de l'année 2018, PAREF a fortement amélioré la situation locative de ses actifs immobiliers détenus en propre avec plus de 50 000 m² de surfaces louées ou relouées, représentant près de 45% de la surface totale du portefeuille détenu. PAREF a notamment signé un bail de 12 ans ferme sur les complexes hôteliers situés à Dax et Saint-Paul-Lès-Dax, portant sa maturité jusqu'en juillet 2031, avec Thermes Adour, acteur majeur de l'industrie thermale.

Le taux d'occupation financier du Groupe ressort en hausse à 82,8% contre 81,8% au 31 décembre 2017.

La maturité moyenne pondérée des baux est en hausse pour atteindre 4,8 ans à fin 2018 (contre 4,4 ans à fin 2017).

Le profil d'échéancier des baux sur le patrimoine détenu en propre est le suivant :



PAREF a par ailleurs continué la gestion pro-active de son patrimoine immobilier en cédant 3 actifs dont l'immeuble de Melun Vaux-le-Pesnil, les parkings à Pantin et la moitié de l'actif situé à Saint Maurice pour un prix total net vendeur de 2,1 M€, représentant une prime moyenne de 15% par rapport à la dernière expertise. Ces arbitrages correspondent à la stratégie de rotation active du patrimoine.

La valeur du patrimoine du Groupe PAREF ressort ainsi à 138 M€ au 31 décembre 2018, dont 127 M€ d'actifs immobiliers (incluant la participation sur l'immeuble le Gaia) et 11 M€ de participations financières dans des fonds gérés par le Groupe (suite à la cession fin 2018 des titres détenus dans la SCPI Interpierre pour un montant d'environ 9,5 M€).

Chiffres clés du patrimoine détenu en propre⁽¹⁾

	2017	2018
Nombre d'actifs	22	20
Surface locative (en exploitation)	133 422 m ²	129 069 m ²
Taux d'occupation financier (en exploitation)	81,8%	82,8%
Valorisation	125 M€	127 M€

(1) Y compris le Gaïa à 50%

Au global, le revenu locatif net sur le patrimoine détenu en propre par PAREF ressort à 6,8 M€ en 2018, en diminution par rapport à 2017 (-19%) du fait de l'impact plein de la cession de l'actif situé à Pantin Courtois en août 2017 partiellement compensé par une évolution positive des revenus locatifs grâce à une activité locative

soutenue. Les revenus nets ont ainsi progressé de +0,3% à périmètre constant notamment en raison des commercialisations intervenues au cours de l'année.

Le taux de rendement brut moyen de ses actifs détenus en propre ressort en légère diminution à 6,9% contre 7,2% fin 2017 (hors l'immeuble le Gaïa).

Résultats locatifs 2018 sur le patrimoine détenu en propre (K€)	2017	2018	Évolution en %
Revenus locatifs bruts	9 114	7 512	-18%
Charges non récupérables	-790	-851	+8%
Autres revenus	13	102	+6,9x
Total revenus locatifs nets	8 337	6 763	-19%

Activité de gestion pour compte de tiers (PAREF Gestion)

Collecte et patrimoine géré

L'année 2018 a été une nouvelle fois marquée par une collecte brute record auprès d'investisseurs particuliers avec une progression de +48% par rapport à 2017, pour atteindre près de 236 M€ (contre 160 M€ en 2017). Ces résultats proviennent notamment des fortes performances des SCPI à capital variable Novapierre Allemagne et Interpierre France qui affichent respectivement 176 M€ et 54 M€ de collecte brute sur la période.

De surcroît cette collecte élevée s'accompagne d'un ratio collecte nette sur collecte brute de 79% sur l'année 2018, démontrant la confiance des investisseurs dans les produits proposés par le Groupe et la qualité de leur gestion.

Ainsi, PAREF Gestion gère un patrimoine pour compte de tiers de 1 439 M€, en hausse de 22% à périmètre constant (-6% par rapport au 31 décembre 2017 du fait de la cession de l'actif détenu par l'OPCI 54 Boétie au second semestre 2018, représentant 349 M€ fin 2017).

Répartition des fonds gérés par PAREF Gestion au 31 décembre 2018 :

Type	Fonds	Stratégie	Actifs sous gestion (M€) 31 déc 2017	Actifs sous gestion (M€) 31 déc 2018	Évolution en %
SCPI	Novapierre Allemagne (CV)	Commerces (Allemagne)	269	449	+67%
	Pierre 48 (CV)	Résidentiel (Paris)	281	285	+1%
	Novapierre 1 (CV)	Commerces (Région Parisienne)	153	156	+2%
	Interpierre France (CV)	Bureau/Logistique	97	136	+40%
	Capiforce Pierre (CF)	Diversifiée	53	53	0%
	Atlantique Pierre 1 (CF)	Diversifiée	43	48	+11%
	Cifocoma 1 (CF)	Commerces	20	18	-7%
	Cifocoma 2 (CF)	Commerces	21	22	+6%
SOUS-TOTAL SCPI			939	1 167	+24%
OPCI	Vivapierre (CV)	Hôtel (France)	100	94	-6%
	54 Boétie (CV)		349	-	n.a
	OPPCI de murs d'hôtels (CF)		115	142	+23%
SOUS-TOTAL OPCI			564	236	-58%
Autres			28	35	+25%
TOTAL			1 531	1 439	-6%

CV: Capital variable ; CF : Capital fixe

Répartition de la collecte brute réalisée en 2018 :

Type	Fonds	Collecte brute en 2017 (M€)	Collecte brute en 2018 (M€)	Évolution en %
SCPI	Pierre 48	4	3	-30%
	Novapierre 1	10	4	-64%
	Interpierre France	39	54	+39%
	Novapierre Allemagne	107	176	+64%
TOTAL		160	236	+48%

Commissions

Grâce à une collecte soutenue en 2018 et à une augmentation du patrimoine sous gestion, PAREF Gestion affiche une forte augmentation des commissions brutes de souscription et de gestion qui atteignent respectivement 21,2 M€ (+40%) et 6,6 M€ (+25%).

Commissions (en K€)	2017	2018	Évolution en %
Commissions de gestion	5 286	6 620	+25%
Commissions de souscription	15 123	21 182	+40%
Rétro-commissions	-11 551	-14 652	+27%
COMMISSIONS NETTES	8 858	13 150	+48%

1.3 TENDANCES DE MARCHÉ

Conjoncture économique

Le rebond de la croissance en France au 3^{ème} trimestre 2018 à 0,4% (+0,2% au 2^{ème} trimestre), dû à l'amélioration du pouvoir d'achat des français, au bon niveau d'investissements et à une balance commerciale nette positive, a été mis à mal par la crise des « gilets jaunes ». Les perturbations liées à ces contestations ont eu un impact de l'ordre de 0,2 point au 4^{ème} trimestre. Ainsi, le PIB en volume a progressé de 0,3% (+0,7% au 4^{ème} trimestre 2017), portant la croissance sur l'année à 1,5%, après +2,3% en 2017. Malgré ce contexte, l'Insee note une amélioration des indices de confiance des entreprises et des ménages en début d'année. En effet, après avoir atteint en décembre 2018 un point bas depuis 2014, ils se redressent en janvier, retrouvant leur niveau de novembre dernier. Enfin, pour 2019, les industriels prévoient d'augmenter de près de 10% leurs dépenses d'investissement par rapport à l'année dernière.

L'inflation a poursuivi sa progression en 2018 et ce pour la troisième année consécutive pour s'établir à + 1,8% à comparer à + 1,0% en 2017, + 0,2% en 2016 et 0,0% en 2015. En dehors d'une forte hausse des prix du tabac, la hausse de l'inflation résulte, d'une part, d'une accélération des prix de l'énergie, des services et de l'alimentation, et d'autre part d'une moindre baisse des prix des produits manufacturés.

Une croissance moins soutenue a eu pour conséquence une décélération des créations nettes d'emplois en 2018 : + 107 000 contre + 341 000 en 2017. Fin 2018, le taux de chômage s'établit à 8,8% en France

métropolitaine (7,8% pour l'Île-de-France) à comparer aux 8,9% relevés en 2017. Bien que le recul soit plus mesuré que prévu, le taux de chômage reste orienté à la baisse en 2018 et ce, pour la 3^{ème} année consécutive.

Enfin, selon la Banque de France, les perspectives de croissance pour les années 2019 et 2020 restent favorables.

En fin d'année, la Banque Centrale Européenne (BCE) a définitivement mis fin aux Quantitative Easing (QE) mais n'envisage une remontée de ses taux directeurs qu'à partir du 2nd semestre 2019. À noter que cette remontée des taux est sujette à l'évolution de la croissance mondiale et du niveau de l'inflation. Par ailleurs, la BCE devrait ainsi poursuivre ses réinvestissements pour une durée comprise entre 2 et 3 ans et ce afin de maintenir des conditions de liquidités favorables. L'environnement de taux bas en matière de financements immobiliers devrait ainsi se poursuivre en 2019. Par ailleurs, à 0,67% au 31 décembre 2018 l'OAT 10 ans français reste contenu sous la barre des 1% depuis 2015. La prime de risque immobilière reste élevée et attractive, de l'ordre de 230 points de base (pdb) pour des actifs de bureaux prime à Paris Quartier Central des Affaires (QCA).

Enfin, il apparaît que ces anticipations restent soumises à de nombreux aléas. Les incertitudes de l'environnement économique et géopolitique mondial pourraient perturber sensiblement la donne pour tous les acteurs économiques. Les questions posées par la croissance américaine, par la guerre économique entre les États-Unis et la Chine, par la croissance européenne

et par les modalités du Brexit pénalisent la confiance des investisseurs et pourraient impacter les décisions de la BCE.

Marché immobilier

Sur l'ensemble de l'année 2018, 31,3 milliards d'euros ont été investis en immobilier d'entreprise en France (bureaux, commerces, entrepôts et locaux d'activité). Après un excellent 1^{er} semestre suivi d'un net ralentissement au 3^{ème} trimestre, l'activité fut de nouveau dynamique au 4^{ème} trimestre avec 12,3 milliards d'euros investis en France sur la période. Ce volume d'investissement inédit s'établit en hausse de 12% d'une année sur l'autre et de 8% par rapport à 2007, année de référence à 28,9 milliards d'euros. Au cours des dix dernières années, la moyenne des volumes investis a progressé d'un montant de 13,2 milliards d'euros sur la période 2009-2013 à 26,6 milliards d'euros sur 2014-2018.

Le résultat de 2018 est d'autant plus remarquable que le marché n'a pas bénéficié de l'appui de transactions « hors norme », alors que les cessions de « Cœur Défense » et du portefeuille logistique Logicor avaient à elles seules représenté 3,5 milliards d'euros en 2017. Cette absence a été compensée par la nette augmentation du nombre de transactions supérieures à 100 millions d'euros, en évolution de 67 en 2017 à 77 en 2018. La progression des volumes est également conséquente, ces 77 opérations totalisant 18,3 milliards d'euros (+ 9% sur un an).

En termes de nombre d'actifs ayant changé de propriétaires (autour de 750), l'année 2018 se distingue par un léger repli de 3% par rapport à 2017. Alors que le montant unitaire moyen des transactions a augmenté de 36 à 41,7 millions d'euros (+ 16%), la surface totale des actifs transactés (env. 9,2 millions de m²) n'a progressé que de +3% sur l'année. C'est donc bien la hausse des prix qui alimente principalement la progression des volumes d'investissement.

Le marché des bureaux s'est établi à 73% du volume total des investissements en France, en forte progression par rapport à 2017 avec 68%. La part du commerce est restée stable en 2018 à environ 15% après une baisse importante en 2017 (14% contre 18% en 2016) et demeure à son plus bas niveau depuis 2008. En revanche, la part des actifs industriels a significativement baissé pour retrouver les volumes de 2016 à 12% en 2018 contre 16% en 2017. Cette évolution s'explique principalement par l'absence des « méga deals » de 2017 comme les ventes des portefeuilles Logicor et Gazeley.

Le marché de l'investissement en France demeure fortement centré sur la région Île-de-France avec 21,4 milliards d'euros (+ 6% sur un an), dont 85% sur le seul segment des bureaux, soit une part de marché de 83% si l'on exclut la cession de portefeuille. En 2018, le marché en région est resté dynamique avec un volume supérieur à 4 milliards d'euros (4,4 milliards d'euros en 2017 et 4,1 milliards d'euros en 2018). Les grandes transactions du 4^{ème} trimestre 2018, parmi lesquelles Capital 8, Tour Ariane ou Cap Ampère, ont confirmé le retour au premier plan des investisseurs étrangers. Si leur part demeure

en retrait par rapport au début des années 2000, ils ont été à l'origine de 46% des volumes investis en 2018 dans l'Hexagone, contre 31% en 2017 et 40% en moyenne au cours des cinq dernières années.

Marché des bureaux

Malgré un ralentissement au 4^{ème} trimestre 2018 avec 642 100 m² commercialisés (-27% sur un an), le marché des bureaux francilien confirme sa bonne santé en 2018 avec plus de 2 500 000 m² commercialisés sur l'ensemble de l'année. L'année 2018 affiche une baisse de 5% par rapport à 2017 mais affiche une performance supérieure de 9% par rapport à la moyenne des 10 dernières années. La performance de 2018 reflète le haut niveau de confiance des entreprises et une conjoncture économique qui demeure dynamique en France.

Les prévisions pour 2019 sont bonnes avec une stabilisation de la demande placée à un niveau d'environ 2 500 000 m² commercialisés sur l'ensemble de l'année.

Le segment des transactions intermédiaires (1 000 - 5 000 m²) est le seul en progression sur un an (+8%, tant en nombre qu'en volume) avec environ 758 000 m² placés via 399 transactions. Sur celui des PMS (<1 000 m²), le marché est en légère baisse (-5%) avec 764 000 m² placés (2 827 transactions). Si, sur les surfaces comprises entre 1 000 et 5 000 m² ce sont les plus grandes transactions (2 000 - 5 000 m²) qui ont été les plus dynamiques (+12% en un an), sur les PMS ce sont les surfaces de moins de 250 m² qui ont été particulièrement actives (+5% en un an) avec 110 transactions supplémentaires.

Concernant les grandes transactions, 81 mouvements de plus de 5 000 m² ont été enregistrés en 2018 (6 de moins qu'en 2017). En volume, la baisse est significative avec un déficit de 148 000 m², et un différentiel important sur les transactions de plus de 25 000 m². Ce sont toujours les transactions comprises entre 5 000 et 10 000 m² qui sont les plus dynamiques puisqu'elles représentent 50% des transactions.

Si au cours des années précédentes, la capitale avait concentré la majorité de la demande placée d'Île-de-France, les secteurs de la 1^{ère} Couronne, attractifs notamment pour les entreprises parisiennes, ont concentré 45% de l'activité en 2018.

Le Croissant Ouest enregistre une baisse (-7%) après une année 2017 particulièrement dynamique avec plus de 652 000 m² placés. Le secteur de Péri-Défense concentre quant à lui l'essentiel de l'activité avec 46% des volumes. Ce marché, et tout particulièrement Nanterre (6/10m² commercialisés - 4/7 transactions de + de 5 000 m²) bénéficie d'un positionnement privilégié à proximité de La Défense, d'une bonne accessibilité, d'immeubles neufs ou à construire et de prix attractifs. Le secteur de La Défense en retrait (135 400 m² placés, -28%) a semble-t-il souffert de cette concurrence en 2018.

L'Est et le Sud sont toujours actifs au contraire du Nord en manque d'offre neuve et en retrait après une année 2017 record. Enfin, le marché de la 2nd Couronne affiche un certain dynamisme tant en nombre qu'en

volume (+ 10 et +26%) avec 346 000 m² de demande placée en 2018.

Les valeurs locatives « prime » sont en progression dans la plupart des marchés franciliens. A Paris QCA, marché de référence, à la suite de nombreuses transactions à des valeurs supérieures à 800 €, et quelques-unes dépassant les 850 €, le loyer « prime » atteint les 810 €/m²/an, soit une hausse de 4% en un an.

L'un des faits marquants de l'année est la progression des loyers moyens de seconde main qui atteignent des niveaux record à 372 €/m²/an au 4^{ème} trimestre 2018. Dans le secteur tendu du QCA, ce loyer, en hausse constante depuis 4 ans, atteint 590 €/m². Les mesures d'accompagnement se sont stabilisées au 3^{ème} trimestre 2018 à 20,7% (9,5% à Paris Nord-Est, 23,3% en 1^{ère} Couronne et 24,1% dans le Croissant Ouest et La Défense).

L'offre disponible en Ile-de-France se stabilise sous le seuil des 3 millions de m² (-10% en un an) à la fin de l'année et représente un taux de vacance global de 5,4%. Même si l'offre de première main s'est renforcée, elle ne représente encore que 15% de l'offre totale (435 000 m² disponibles) et la moitié de la demande placée moyenne annuelle pour ce type de surfaces depuis 2008. Par ailleurs, la pénurie d'offre dans Paris se confirme avec un taux de vacance de 2,3% et 1,4% dans le QCA. En revanche, malgré une baisse en 2018, l'offre disponible dans le Croissant Ouest demeure à des niveaux élevée (804 000 m² - taux de vacance de 10,5%) mais n'atteint plus que 4,9% à La Défense.

Le report par la BCE d'une remontée des taux monétaires, l'afflux important de liquidités enregistré sur

le marché français et les hausses de loyers sur certains marchés sous-offreurs ont permis une stabilisation des taux de rendement prime franciliens à des niveaux historiquement bas. Exception faite de la 2^{ème} Couronne (5,50%), les taux de rendements prime en Ile-de-France, se maintiennent donc fin 2018 dans une fourchette comprise entre 3,00% (Paris QCA) et 4,00% (Paris 18-19-20^{ème}, La Défense, Péri Défense).

Avec des OAT à 0,67% fin décembre 2018, l'immobilier reste attractif par rapport aux autres supports de placement avec une prime de risque de 230 points de base par rapport au taux prime parisien.

Le marché en régions

2018 est une année historique pour l'investissement avec un montant investi de 3,4 milliards d'euro en bureaux en Régions. Il s'agit d'une hausse de près de 33% par rapport à 2017, après +25% l'année précédente et d'une année record depuis 2007. Ce volume de transactions demeure nettement supérieur à la moyenne à 10 ans de 1,8 milliards d'euro. Certaines agglomérations se sont particulièrement distinguées comme Lyon (1 138 M€, +50%), Lille (540 M€, +100%), Toulouse (341 M€, +32%), Nantes (202 M€, +50%) et Rennes (179 M€, +513%). D'autres se stabilisent comme Bordeaux (186 M€) et Nice/Sophia (120 M€) et le marché d'Aix/Marseille est en repli (266 M€, -29%), principalement dû à un manque de produits sur le marché. Notons que l'ensemble des ces marchés affichent des performances supérieures à leur moyenne à 5 ans.

1.4 RÉSULTATS 2018

Compte de résultat consolidé détaillé (en K€)	31/12/2018	31/12/2017	Évolution en %
Revenus locatifs bruts	7 512	9 114	-18%
Charges locatives et taxes non récupérées	-851	-790	+8%
Autres revenus	102	13	+6,9x
Revenus locatifs nets	6 763	8 337	-19%
Chiffres d'affaires sur commissions	27 802	20 409	+36%
- dont commissions de gestion	6 620	5 286	+25%
- dont commissions de souscription	21 182	15 123	+40%
Rétro-commissions	-14 652	-11 551	+27%
Revenus nets sur commissions	13 150	8 858	+48%
Charges générales d'exploitation	-9 108	-8 947	+2%
Amortissements et dépréciations	-415	-767	-46%
Résultat opérationnel courant	10 390	7 481	+39%
Variation de juste valeur des immeubles de placement	5 843	646	+8,0x
Résultat de cession des immeubles de placement	216	2 919	-93%
Résultat opérationnel	16 449	11 046	+49%
Produits financiers	90	122	-26%
Charges financières	-2 080	-3 375	-38%
Coût de l'endettement financier net	-1 989	-3 253	-39%
Autres produits financiers	247	218	+13%
Autres charges financières	0	-58	-100%
Ajustement de valeur des instruments financiers	397	536	-26%
Résultat de cession de titres mise en équivalence	595	0	n.a.
Quote-part des sociétés mises en équivalence	-1 818	712	-3,6x
Résultat net avant impôts	13 880	9 201	+51%
Charges d'impôts	-2 077	-940	+1,2x
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	11 803	8 261	+43%
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	0	0	
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ PART DU GROUPE	11 803	8 261	+43%
Nombre moyen d'actions (non dilué)	1 379 932	1 197 128	+15%
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ PAR ACTION (PART DU GROUPE)	8,55	6,90	+24%
Nombre moyen d'actions (dilué)	1 384 022	1 201 543	+15%
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ PAR ACTION (PART DU GROUPE DILUÉ)	8,53	6,88	+24%

Le Groupe a dégagé un résultat net consolidé part du Groupe de 11,8 M€ en 2018, en forte hausse de +43% par rapport à 2017 :

- Les revenus locatifs nets ressortent à 6,8 M€, en diminution de -19% par rapport à 2017 du fait des cessions réalisées en 2017 et 2018 ;
- Les revenus nets sur commissions marquent une forte hausse de +48% grâce à une activité soutenue de souscription et une augmentation du patrimoine sous gestion des fonds existants ;
- Les charges générales d'exploitation s'établissent à près de 9,1 M€, en légère hausse de 2%, s'expliquant notamment par le renforcement des équipes dans l'ensemble des départements ;
- La variation de juste valeur des immeubles de placement augmente significativement pour atteindre 5,8 M€ sur 2018 principalement par une hausse de valeurs sur les complexes hôteliers situés à Dax et Saint-Paul-Lès-Dax suite à la signature d'un bail de 12 ans ferme ;
- Le coût de l'endettement financier ressort à 2,0 M€ en 2018 (dont 0,5 M€ d'indemnité de remboursement anticipé sur des dettes existantes) contre 3,3 M€ en 2017 (hors ajustement de valeur des instruments financiers). Cette diminution s'explique principalement par une gestion active du passif notamment par le remboursement de dettes existantes en 2017 et 2018 ;
- La quote-part des sociétés mises en équivalence a diminué à -1,8 M€ principalement par l'impact d'une variation négative de la juste valeur de l'actif le Gaïa.

1.5 RESSOURCES FINANCIÈRES

Le montant de la dette financière brute du Groupe PAREF s'élève à 35 M€ au 31 décembre 2018, en forte diminution par rapport à 2017 (45 M€ au 31 décembre 2017) suite au remboursement par anticipation et à l'amortissement de dettes existantes.

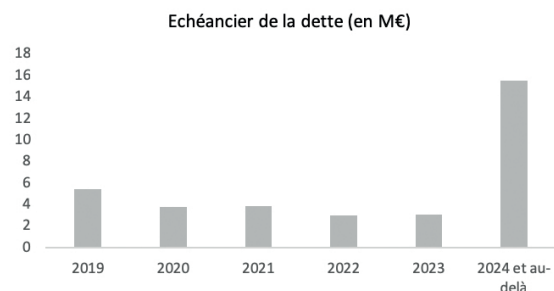
L'endettement du Groupe est composé dans son intégralité de dettes hypothécaires et crédits-baux adossées à des actifs.

Le coût moyen de la dette ressort à 3,6% au 31 décembre 2018 (4,2% au 31 décembre 2017) avec une maturité moyenne de 3,9 ans.

Le Groupe a une politique conservatrice de gestion du risque de taux avec plus de 80% de la dette émise à taux fixe ou couverte par des instruments de couverture à fin 2018, limitant ainsi sa sensibilité à l'évolution des taux.

Les ratios financiers du Groupe PAREF sont solides avec un ratio d'endettement (LTV) et de couverture des intérêts financiers (ICR) de respectivement 4% et 7,0x (contre respectivement 23% et 4,8x en 2017). Le Groupe respecte ainsi ses covenants de respectivement 55% et 2x sur ses dettes bancaires.

Echéancier de la dette :



Le Groupe PAREF dispose d'une trésorerie conséquente couvrant au-delà de 12 mois d'échéance de ses dettes et permettant de répondre aux besoins réglementaires de la société de gestion PAREF Gestion, dont 28 M€ de trésorerie consolidée au 31 décembre 2018.

Par ailleurs, PAREF a réalisé avec succès une augmentation de capitale de 17 M€ le 5 avril 2018 (règlement/livraison le 11 avril 2018). Cette transaction a été largement sursouscrite et démontre l'appétit des investisseurs pour le Groupe. La détention de l'actionnaire majoritaire (Groupe FOSUN) est ainsi passé de 71,37% à 59,84% du capital post-opération, permettant à PAREF de maintenir le régime SIIC.

1.6 PATRIMOINE SOUS GESTION

En K€	2017	2018	Evolution en %
Actifs détenus en propre par PAREF	107 099	111 070	+4%
Participations détenues par PAREF	38 564	27 217	-29%
TOTAL PATRIMOINE PAREF	145 663	138 287	-5%
SCPI			
- Interpierre France	97 250	135 815	+40%
- Novapierre 1	153 374	156 072	+2%
- Pierre 48	281 461	284 783	+1%
- Capiforce Pierre	53 325	53 067	0%
- Atlantique Pierre 1	43 268	48 076	+11%
- Novapierre Allemagne	269 422	449 096	+67%
- Cifocom 1	19 728	18 312	-7%
- Cifocom 2	20 917	22 074	+6%
SOUS-TOTAL SCPI	938 746	1 167 295	+24%
OPCI			
- 54 Boétie	349 100	-	-100%
- Vivapierre	99 960	94 230	-6%
- OPPCI spécialisé hôtels	115 290	141 910	+23%
SOUS-TOTAL OPPCI	564 350	236 140	-58%
Autres actifs gérés pour compte de tiers ⁽¹⁾	28 262	35 300	+25%
TOTAL PATRIMOINE GÉRÉ PAR PAREF GESTION	1 531 357	1 438 735	-6%
RETRAITEMENTS⁽²⁾	-19 427	-9 909	-49%
TOTAL GENERAL	1 657 593	1 567 113	-5%

(1) Comprend Foncière Sélection Régions

(2) Une partie du patrimoine de PAREF est gérée au travers de SCPI (Interpierre) et d'OPPCI (Vivapierre) par PAREF Gestion

Le patrimoine d'actifs immobiliers détenu en propre par PAREF ressort à 111 M€, en hausse de 4 M€ par rapport à 2017, qui s'explique principalement par :

- Des cessions pour 1,9 M€ (valeur au 31/12/2017) ;
- Des frais et travaux d'amélioration sur 2018 pour 0,1 M€ ;
- Une variation de juste valeur positive des actifs pour 5,8 M€.

La variation de juste valeur à périmètre constant est également de 5,8 M€ et représente une hausse de +5,5% sur un an.

Le taux de rendement brut moyen des actifs détenus en propre et consolidés par PAREF ressort à 6,9% contre 7,2% fin 2017 (hors l'immeuble le Gaïa).

1.7 ACTIF NET RÉÉVALUÉ TRIPLE NET EPRA

L'Actif Net Réévalué triple net EPRA (ANR triple net EPRA) du Groupe PAREF ressort à 99,1 € par action à fin 2018, en augmentation de 3,4 € par action (+4% par rapport à fin 2017) s'expliquant principalement par le résultat de l'année 2018 pour +8,2 €/action, la variation de juste valeur du fonds de commerce PAREF Gestion pour +2,7 €/action, le paiement du dividende pour -3 €/action et la

dilution engendrée par l'augmentation de capital réalisée en avril 2018 pour -4,3 €/action.

L'ANR triple net EPRA est déterminée notamment à partir des capitaux propres consolidés en normes IFRS (incluant la méthode de la juste valeur) et de la valeur de marché de la dette et des instruments financiers.

	31/12/2017	31/12/2018	Evolution en %
Capitaux propres consolidés	100,3	124,8	+24%
Neutralisation de la mise en juste valeur des instruments financiers	0,9	0,5	
Ajustement de valeur du fonds de commerce (PAREF GESTION) ⁽¹⁾	16,3	19,5	
Plus/moins-values latentes sur actifs comptabilisés au coût	0	0	
ANR EPRA (EN M€)	117,5	144,8	+23%
ANR EPRA / ACTION DILUÉ (EN €)	98,1	100,3	+2%
Mise en juste valeur des instruments financiers	-0,9	-0,5	
Mise en juste valeur de la dette à taux fixe	-1,5	-0,6	
Impôts différés sur justes valeurs	-0,4	-0,5	
ANR TRIPLE NET EPRA (EN M€)	114,7	143,1	+25%
ANR TRIPLE NET EPRA / ACTION DILUÉ (EN €)	95,7	99,1	+4%
Neutralisation des impôts différés sur justes valeurs	0,4	0,5	
Droits	9,8	9,2	
ANR DE RECONSTITUTION EN PART DU GROUPE (EN M€)	124,9	152,9	+22%
ANR DE RECONSTITUTION / ACTION DILUÉ (EN €)	104,3	105,9	+2%

(1) La valorisation du fonds de commerce de PAREF Gestion est basée sur l'application de coefficients sur la moyenne du chiffre d'affaires des deux dernières années (2 fois sur les commissions de gestion et 0,5 fois sur les commissions de souscriptions en moyenne).

1.8 STRATÉGIE ET PERSPECTIVES

Le Groupe PAREF continue à accélérer son développement autour de ses 3 piliers principaux :

- La croissance progressive de la valeur du patrimoine immobilier détenu par la société PAREF avec une gestion proactive : asset management du portefeuille existant, rotation du patrimoine et investissements ciblés, permettant le repositionnement sur des actifs de taille significative et principalement situés dans le grand Paris ;
- Le développement raisonné de l'activité de gestion pour investisseurs individuels par (i) l'augmentation

des actifs sous gestion sur les produits existants et (ii) la création de nouveaux produits ;

- L'accélération de l'activité de gestion pour le compte d'investisseurs institutionnels en France et en Europe continentale, notamment grâce à la création de sa nouvelle société PAREF Investment Management créée fin 2018.

Dans ce contexte, le Groupe maintient sa politique de distribution représentant entre 65% et 75% du résultat net récurrent sur les prochaines années.

1.9 ÉVÉNEMENTS INTERVENUS DEPUIS LE 1ER JANVIER 2019

Signature de trois baux de 9 ans sur l'immeuble le Gaïa

PAREF a signé trois nouveaux baux sur l'immeuble le Gaïa de 9 ans et avec des périodes fermes de 6 et 5 ans. La prise à bail s'échelonne entre mai 2019 et mai 2020 sur une surface totale de 1 377 m². Ces signatures confirment la qualité de l'actif le Gaïa et vont permettre d'augmenter le taux d'occupation physique à environ 43%.

Signature du refinancement du Groupe pour 100 M€

PAREF a annoncé le 21 février 2019 avoir signé le refinancement de l'intégralité de la dette du Groupe par la mise en place d'un financement corporate d'un montant total de 100 millions d'euros. Ce financement est composé d'un prêt de 30 millions d'euros tiré ce jour et d'une ligne de crédit disponible confirmée d'un montant de 70 millions d'euros. La maturité est de 5 ans et la marge de 145 bps au-dessus de l'Euribor 3 mois.

Cessions de 4 actifs

PAREF a signé le 15 avril 2019 la cession de 4 actifs (Bondy, Cauffry, Elancourt et Emerainville) pour un montant total de 16 M€, représentant une prime moyenne de 15% sur les dernières valeurs d'expertises. Ces cessions rentrent dans la stratégie de rotation active du patrimoine détenu par le Groupe.

1.10 REPORTING EPRA AU 31 DÉCEMBRE 2018

PAREF applique les recommandations de l'EPRA relatives aux indicateurs indiqués ci-après. L'EPRA est l'organisme représentant les sociétés immobilières cotées en Europe dont PAREF est un membre souscrit. Les recommandations de l'EPRA portent notamment sur des

indicateurs de performance visant à favoriser la transparence et la comparabilité des états financiers des sociétés immobilières cotées en Europe.

Les indicateurs publiés sont définis par les Best Practices Recommendations de l'EPRA.

	31/12/2017	31/12/2018
ANR EPRA (en M€)	117,5	144,8
ANR Triple Net EPRA (en M€)	114,7	143,1
Résultat net récurrent EPRA (en M€)	4,9	8,1
Résultat net récurrent EPRA par action (en €)	4,1	5,9
Rendement Initial Net EPRA	5,73%	6,10%
Rendement Initial Net Topped-Up EPRA	5,83%	6,38%
Taux de vacance EPRA	18,2%	17,2%
Ratio de coûts EPRA (y compris coûts de vacance)	22,2%	29,6%
Ratio de coûts EPRA (hors coûts de vacance)	18,5%	25,1%

1.10.1 Résultat Net Récurrent EPRA

En K€	31/12/2017	31/12/2018	Evolution en %
Résultat net consolidé part du Groupe	8 261	11 803	+43%
Ajustements			
(i) Variation de JV des imm. de placements et autres actifs	-646	-5 843	+8,0x
(ii) Gains/pertes sur cessions d'actifs ou de sociétés et autres cessions	-2 919	-216	-93%
(iii) Gains ou pertes sur cessions d'actifs financiers disponibles à la vente	0	-595	n.a.
(iv) Impôts sur les plus ou moins-values de cessions	0	0	
(v) Dépréciation d'écart d'acquisition/Ecart d'acq. négatif	0	0	
(vi) Variation de juste valeur des instruments financiers et frais d'annulation des dérivés	-536	-398	-26%
(vii) Coûts d'acquisition sur acquisitions de sociétés et autres intérêts	0	0	
(viii) Impôts différés résultant des ajustements	0	0	
(ix) Ajustement (i) à (viii) sur sociétés détenues en partenariat	767	3 383	+3,4x
(x) Participations ne donnant pas le contrôle sur les ajustements	0	0	
RÉSULTAT NET RÉCURRENT EPRA	4 927	8 136	+65%
Nombre moyen d'actions	1 197 128	1 379 932	
RÉSULTAT NET RÉCURRENT EPRA / ACTION	4,10 €	5,90 €	+44%

1.10.2 Taux de rendement EPRA

En K€	31/12/2017	31/12/2018	Evolution en %
Taux de capitalisation net PAREF	7,06%	6,29%	-0,78pts
Effet des droits et frais estimés	-0,4%	-0,4%	+0,07pts
Effet des variations de périmètre	-0,9%	0,2%	+1,07pts
RENDEMENT INITIAL NET EPRA ⁽¹⁾	5,73%	6,10%	+0,36pts
Effet des aménagements de loyers	0,1%	0,3%	+0,19pts
RENDEMENT INITIAL NET TOPPED-UP EPRA ⁽²⁾	5,83%	6,38%	+0,55pts

(1) Le taux de rendement initial net EPRA est défini comme le loyer contractuel annualisé, net des charges, après déduction des aménagements de loyers, divisé par la valeur du patrimoine droits inclus.

(2) Le taux de rendement initial net Topped-up EPRA est défini comme le loyer contractuel annualisé, net des charges, excluant les aménagements de loyers, divisé par la valeur du patrimoine droits inclus.

1.10.3 Taux de vacance EPRA

En K€	31/12/2017	31/12/2018	Evolution en %
Revenus locatifs estimés sur l'espace vacant ⁽¹⁾	1 785	1 650	
Revenus locatifs estimés sur l'ensemble de portefeuille ⁽¹⁾	9 814	9 580	
Taux de vacance EPRA	18,2%	17,2%	-1,0pts

(1) Incluant l'immeuble le Gaïa en quote-part, hors participations dans OCPI Vivapierre. Excluant le Gaïa, le taux de vacance EPRA ressort à 8,1% au 31 décembre 2018 par rapport à 9,3% au 31 décembre 2017.

1.10.4 Ratios de coûts EPRA

Les ratios ci-dessous sont calculés sur le périmètre des actifs détenus en propre par le Groupe PAREF.

En K€	31/12/2017	31/12/2018	Evolution en %
Inclus :			
(i) Frais généraux(1)	-1 406	-1 968	+40%
(ii) Charges sur immeubles	-166	-222	+34%
(iii) Charges locatives nettes des honoraires	-3 429	-3 365	-2%
(iv) Honoraires de gestion nets des marges réelles/estimées	0	0	n.a.
(v) Autres produits nets des refacturations couvrant les frais généraux	0	0	n.a.
(vi) Quote-part de frais généraux et de charges des sociétés mises en équivalence	-438	-341	-22%
Exclus :			
(vii) Amortissements des immeubles de placement			
(viii) Charges du foncier	1 245	1 266	+2%
(ix) Charges locatives refacturées comprises dans les loyers	1 560	1 469	-6%
Coûts (y compris coûts de vacance) (A)	-2 634	-3 161	+20%
(x) Moins : charges de vacance (charges locatives non récupérées)	441	479	+9%
Coûts (hors coûts de vacance) (B)	-2 193	-2 682	+22%
(xi) Revenus locatifs moins charges du foncier	10 359	8 778	-15%
(xii) Moins : charges locatives refacturées comprises dans les loyers	-1 245	-1 266	+2%
(xiii) Plus : quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier des sociétés mises en équivalence	2 749	3 159	+15%
Revenus locatifs (C)	11 863	10 671	-10%
RATIO DE COÛTS EPRA (Y COMPRIS COÛTS DE VACANCE) (A/C)	22,2%	29,6%	+7,4 pts
RATIO DE COÛTS EPRA (HORS COÛTS DE VACANCE) (B/C)	18,5%	25,1%	+6,7 pts

(1) Hors frais exceptionnels liés à la restructuration actionnariale du Groupe en 2017.

Le ratio de coûts EPRA est impacté en 2018 par les cessions d'actifs intervenus en 2017 et 2018 sur PAREF, diminuant fortement les revenus locatifs.



2

Portefeuille au 31 décembre 2018

2.1	LISTE DES ACTIFS DU GROUPE PAREF AU 31 DÉCEMBRE 2018	22
2.2	RAPPORTS CONDENSÉS DES EXPERTS IMMOBILIERS	23

2.1 LISTE DES ACTIFS DU GROUPE PAREF AU 31 DÉCEMBRE 2018

Code Postal	Adresse	Ville	Type	Date d'acquisition	Surface m2	Locataire	Pourcentage d'intérêts
40100	5-7, boulevard Saint Pierre	DAX*	D	juil.-07	16 410	Mono-locataire	100%
40990	Allée de Christus	SAINT PAUL LES DAX*	D	juil.-07	15 000	Mono-locataire	100%
42000	3 rue Jean Huss	SAINT-ETIENNE	A	janv.-08	6 385	Mono-locataire	100%
60290	Route de Laigneville	CAUFFRY	A	déc.-06	9 600	Mono-locataire	100%
74300	800, rue des Marvays	THYEZ	A	janv.-08	579	Mono-locataire	100%
74960	6, allée des Morilles	MEYTHET	A	janv.-08	1 567	Mono-locataire	100%
75011	8-10, rue Léon Frot	PARIS	B	déc.-16	2 091	Multi-locataires	100%
77183	3-5, boulevard de Beaubourg	CROISSY-BEAUBOURG	BA	avr.-07	11 127	Mono-locataire	100%
77184	Polyparc, Rue Vladimir Jankelevitch	EMERAINVILLE	BA	juin-07	4 751	Multi-locataires	100%
77230	rue des Prés Boucher	DAMMARTIN-EN-GOELLE	A	janv.-08	4 811	Mono-locataire	100%
77610	ZAC de l'Alouette	LA HOUSSAYE	A	sept.-07	14 438	Mono-locataire	100%
78190	ZA de Pissaloup, 2 rue Blaise Pascal	TRAPPES	A	déc.-07	2 400	Mono-locataire	100%
78190	65, avenue Georges Politzer	ELANCOURT	BA	mars-07	5 998	Multi-locataires	100%
78410	Zone Industrielle du Clos Reine, Rue du Clos Reine	AUBERGENVILLE	BA	juil.-07	10 674	Mono-locataire	100%
91260	4, rue de Condorcet	JUVISY-SUR-ORGE	B	mars-07	2 610	Mono-locataire	100%
92000	Le Watford - le GAIA, 333 avenue Georges Clémenceau	NANTERRE	B	juil.-11	5 562	Multi-locataires	50%
92300	30 rue Victor Hugo	LEVALLOIS-PERRET	B	avr.-14	5 862	Multi-locataires	100%
93140	73/79, avenue du 14 Juillet	BONDY	A	déc.-07	5 196	Mono-locataire	100%
94250	9, rue de Verdun	GENTILLY	B	juin-15	2 818	Mono-locataire	100%
94370	21/25, rue Magellan	SUCY EN BRIE	BA	mars-07	665	Mono-locataire	100%
94410	2/10, quai Bir-Hakeim	SAINT MAURICE	B	mars-07	524	Multi-locataires	100%
TOTAL ACTIFS IMMOBILIERS					129 069		

A: Locaux d'activité

B: Bureaux

BA: Bureaux et locaux d'activité

D: Diversification

* Les actifs de DAX et SAINT PAUL LES DAX sont considérés comme un seul complexe d'actif dans la communication financière.

Par ailleurs, PAREF détient des participations dans les fonds suivants :

- Parts de SCPI en pleine propriété dans Novapierre Allemagne (1 500 parts), Novapierre (616 parts) et Pierre 48 (155 parts), pour un total de 0,8 M€ en valeur,
- Parts dans l'OPCI Vivapierre en pleine propriété (249 999 parts) pour une valorisation de 10,0 M€,
- Usufruits temporaires de parts de SCPI gérés par le Groupe, représentant une valorisation de 0,2 M€.

Rémunération des experts immobiliers

PAREF procède à l'estimation de son patrimoine deux fois par an par des experts immobiliers de premier plan. Sur l'année 2018, la rémunération de ces experts était répartie selon:

- CBRE Valuation : 3 000 euros
- Crédit Foncier Expertise : 15 960 euros
- Cushman & Wakefield Valuation France : 9 600 euros

2.2 RAPPORTS CONDENSÉS DES EXPERTS IMMOBILIERS

Contexte général de la mission

Cadre général

La société 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 Cushman & Wakefield Valuation France, Crédit Foncier Expertise et CBRE Valuation n'ont aucun lien capitalistique avec la société PAREF.

Les sociétés d'expertise Cushman & Wakefield 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 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 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 20 actifs en France. Pour cette mission, la société 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 2018.

Les actifs expertisés sont tous situés sur le territoire national. Il s'agit d'actifs de placement détenus en pleine propriété. Les actifs sont à usage mixte (bureaux, commerces, activités, terrains, 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.

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.

Conditions de réalisation

Éléments 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.

Valeur vénale globale

Valeur vénale expertisée par la société d'expertise Cushman & Wakefield Valuation France

La valeur vénale globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif.

Valeur vénale à 100% : € 38 580 000 Hors Frais et Droits de mutation.

Valeur vénale expertisée par la société d'expertise Crédit Foncier Expertise

La valeur vénale globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif.

Valeur vénale à 100% : € 74 090 000 Hors Frais et Droits de mutation.

Valeur vénale expertisée par la société d'expertise CBRE Valuation

La valeur vénale globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif.

Valeur vénale à 100% : € 31 000 000 Hors Frais et Droits de mutation.

Observations de l'expert : néant

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 Cushman & Wakefield Valuation France

Patrice Roux

Directeur, MRICS, REV

Sté d'expertise Crédit Foncier Expertise

Philippe Taravella

Directeur Général, MRICS, REV

Sté d'expertise CBRE

Valérie Contal

Expert immobilier Senior

3

Comptes consolidés

3.1	BILAN CONSOLIDÉ	26
3.2	COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	27
3.3	VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	28
3.4	FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	29
3.5	NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	31
3.6	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	60

3.1 BILAN CONSOLIDÉ

BILAN ACTIF (en K€)	Note	31/12/2018	31/12/2017
Actifs non courants			
Immeubles de placement	12	110 370	105 689
Immobilisations incorporelles	13	76	89
Immobilisations corporelles	14	482	60
Immobilisations financières	15	11 073	10 785
Titres mis en équivalence	16	9 910	18 829
Actifs financiers disponibles à la vente	17	1 007	1 035
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		132 918	136 487
Actifs courants			
Stocks		0	0
Clients et autres débiteurs	18	10 372	8 233
Autres créances et comptes de régularisation		147	247
Instruments dérivés	19	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20	28 437	10 023
TOTAL ACTIFS COURANTS		38 956	18 503
Actifs non courants détenus en vue de la vente	21	700	1 410
TOTAL DE L'ACTIF		172 574	156 400

BILAN PASSIF (en K€)	Note	31/12/2018	31/12/2017
Capitaux propres			
Capital social	22	36 040	30 218
Primes liées au capital	22	39 922	29 310
Réserves de la juste valeur		45	29
Variation de valeur des instruments de couverture		-230	-289
Réserves consolidées		37 247	32 806
Résultat consolidé		11 803	8 261
Capitaux propres – part du Groupe		124 827	100 334
Intérêts minoritaires		0	0
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		124 827	100 334
Passifs			
Emprunts bancaires, part à long terme	24	29 226	39 652
Impôts différés passifs, nets	25	117	176
Provisions	26	587	267
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		29 931	40 095
Emprunts bancaires, part à court terme	24	5 541	5 704
Instruments dérivés	19	540	996
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	27	4 519	3 477
Dettes fiscales et sociales	28	5 293	3 804
Autres dettes et comptes de régularisation	30	1 924	1 990
TOTAL DES PASSIFS COURANTS		17 817	15 971
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		172 574	156 400

3.2 COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

Compte de résultat consolidé détaillé (en K€)	Note	31/12/2018	31/12/2017	Evolution en %
Revenus locatifs bruts	31	7 512	9 114	-18%
Charges locatives et taxes non récupérées	31	-851	-790	8%
Autres revenus		102	13	686%
REVENUS LOCATIFS NETS	31	6 763	8 337	-19%
Revenus d'affaires sur commissions		27 802	20 409	36%
- dont commissions de gestion	31	6 620	5 286	25%
- dont commissions de souscription		21 182	15 123	40%
Rétrocessions de commissions	31	-14 652	-11 551	27%
REVENUS NETS SUR COMMISSIONS	31	13 150	8 858	48%
Charges générales d'exploitation	32	-9 108	-8 947	2%
Amortissements et dépréciations	33	-415	-767	-46%
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT		10 390	7 481	39%
Variation de juste valeur des immeubles de placement		5 843	646	804%
Résultat de cession des immeubles de placement		216	2 919	-93%
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		16 449	11 046	49%
Produits financiers		90	122	-26%
Charges financières		-2 080	-3 375	-38%
COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	34	-1 989	-3 253	-39%
Autres produits financiers	35	247	218	13%
Autres charges financières	35	0	-58	-100%
Variation de valeur des instruments dérivés	35	397	536	-26%
Résultat de cession de titres mise en équivalence	36	595		
Quote-part des sociétés mises en équivalence	16	-1 818	712	-355%
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS		13 880	9 201	51%
Charges d'impôts	37	-2 077	-940	121%
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ		11 803	8 261	43%
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		0	0	
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ PART DU GROUPE		11 803	8 261	43%
Nombre moyen d'actions (non dilué)		1 379 932	1 197 128	15%
Résultat net consolidé par action (part du Groupe non dilué)	38	8,55	6,90	24%
Nombre moyen d'actions (dilué)		1 384 022	1 201 543	15%
Résultat net consolidé par action (part du Groupe dilué)	38	8,53	6,88	24%

AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

En K€	Note	31/12/2018	31/12/2017
Résultat net consolidé (part du groupe)		11 803	8 261
Variation de valeur des instruments de couverture	19	59	227
RÉSULTAT GLOBAL		11 862	8 488

3.3 VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

En K€	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 1ER JANVIER 2017	30 218	31 123	581	-516	32 814	94 219	0	94 219
Ajustement à la juste valeur des actifs disponibles à la vente			-107			-107		-107
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				227		227		227
Résultat net consolidé					8 261	8 261		8 261
Distribution de dividendes		-1 813			-604	-2 417		-2 417
Titres auto-détenus					151	151		151
Variation du périmètre								0
Autres variations					0	0		0
SOLDE AU 1ER JANVIER 2018	30 218	29 310	29	-289	41 067	100 334	0	100 334
Augmentation capital	5 822	11 179				17 000		17 000
Frais sur augmentation de capital		-565				-565		-565
Ajustement à la juste valeur des actifs disponibles à la vente			-31			-31		-31
Ajustement à la juste valeur des instruments dérivés				59		59		59
Résultat net consolidé					11 803	11 803		11 803
Distribution de dividendes					-4 316	-4 316		-4 316
Titres auto-détenus					553	553		553
Variation du périmètre						0		0
Autres variations					-11	-12		-12
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2018	36 040	39 923	-2	-230	49 097	124 825	0	124 825

3.4 FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

FLUX DE TRÉSORERIE (en K€)	Note	31/12/2018	31/12/2017
Flux d'exploitation			
Résultat net		11 803	8 261
Dotations aux amortissements et provisions		415	767
Réévaluations à la juste valeur immeubles de placements		-5 843	-646
Réévaluations à la juste valeur des instruments dérivés		-398	-520
Réévaluations à la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente		1	-16
Charges d'impôts	37	2 077	940
Plus ou moins-values de cession d'immobilisations net d'impôt		-810	-2919
Quote-part des résultats des sociétés mises en équivalence	16	1 818	-712
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier et avant impôt		9 063	5 155
Coût de l'endettement financier net	34	1 989	3 253
Impôts payés		-1 694	-796
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et après impôt		9 359	7 612
Variations du BFR		-25	-877
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES		9 333	6 734
Flux d'investissements			
Acquisition des immeubles de placement	12	-38	-558
Autres acquisitions d'immobilisations		-500	-523
Prix de cession des immeubles de placement nette de frais de cession		2 126	27 409
Acquisition d'immobilisations financières		-2 426	-2 292
Cession d'immobilisations financières		0	0
Produits financiers reçus		466	705
Incidence des variations de périmètre ⁽¹⁾		9 450	0
FLUX DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉS PAR LES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		9 077	24 741
Flux de financement			
Titres d'autocontrôle		553	151
Augmentation capital		16 435	
Variation des autres dettes financières ⁽²⁾		-8	0
Remboursements des emprunts ⁽²⁾	24	-9 998	-20 280
Variation des concours bancaires ⁽²⁾		-571	450
Intérêts payés		-2 092	-3 331
Dividendes versés aux actionnaires et aux minoritaires		-4 316	-2 417
FLUX DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉS PAR LES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		3	-25 427
AUGMENTATION / (DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE		18 413	6 048
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	20	10 023	3 975
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	20	28 437	10 023

(1) Correspond au prix de cession des 10 000 titres d'Interpierre en octobre 2018

(2) La variation des flux d'endettement sont détaillés dans le tableau ci-dessous et sont à rapprocher de la note 24 « Emprunts bancaires »

En milliers d'euros	Empr. oblig.	Emprunts bancaires	Encours de CBI	Avances preneurs sur CBI	Autres emprunts	Frais d'emprunt	Passifs financiers hors CBC	Concours bancaires courants	Total emprunts
Solde au 01/01/18	0	33 546	16 830	-5 343	8	-356	44 685	671	45 356
Variations "Cash"									
• Augmentation								101	101
• Diminutions		-9 164	-1 559	725	-8		-10 005	-671	-10 676
• Juste valeur									
• Reclassement en passifs liés à des ADC									
Sous-total variation "cash"		-9 164	-1 559	725	-8	0	-10 005	-571	-10 576
Variations "non Cash"									
• Augmentation		42				53	95		95
• Diminutions		-108					-108		-108
• Juste valeur									
• Reclassement en passifs liés à des ADC									
Sous-total variation "non cash"		-66					-13		-13
Solde au 31/12/18	0	24 317	15 271	-4 618	0	-303	34 667	101	34 768

Cf. Note 24

3.5 NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

3.5.1 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 au 31 décembre 2018 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 2018 applicables à ce jour.

Les comptes ont été soumis à l'examen du Comité d'audit du 18 février 2019, puis ont été arrêtés par le Conseil d'Administration le 19 février 2019.

3.5.2 Périmètre de consolidation

SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES	ADRESSE	ACTIVITÉ	31/12/2018			31/12/2017		
			% de contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation	% de contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation
SA PAREF		Investissement	Société mère	Société mère	I.G.	Société mère	Société mère	I.G.
SA PAREF GESTION		Gestion pour compte de tiers	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
SAS POLYBAIL		Investissement	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
SAS PAREF INVESTMENT MANAGEMENT	153 boulevard Haussmann	Services	100%	100%	I.G.	n.a	n.a	n.a
SARL PARMARCH	75008 PARIS	Marchand de biens	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
SCI PARUS		Investissement	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
SAS WEP WATFORD		Investissement	50%	50%	M.E.E.	50%	50%	M.E.E.
SARL DAX ADOUR		Investissement	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
SPPICAV VIVAPIERRE		Investissement	27%	27%	M.E.E.	27%	27%	M.E.E.
SCPI INTERPIERRE		Investissement	0%	0%	Non consolidé	12%	11%	M.E.E.
SNC GENTILLY VERDUN		Investissement	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
SA PIM SUISSE	Bodmerstrasse 14 8002 Zurich	Services	100%	100%	I.G.	n.a	n.a	n.a

I.G: Intégration globale

MEE: Mise en équivalence

3.5.3 Présentation générale du Groupe

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 société anonyme à directoire et conseil de surveillance et en juillet 2017, société anonyme à conseil d'administration. 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 ses filiales PAREF Gestion et PAREF Investment Management. 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.

3.5.4 Commentaires généraux sur l'activité du Groupe

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 2 secteurs d'activité principaux (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 20 actifs. PAREF a une stratégie de réaliser la croissance progressive de la valeur du patrimoine immobilier avec une gestion proactive: asset management du portefeuille existant, rotation du patrimoine et investissements ciblés sur des actifs de taille significative et principalement situés dans le grand Paris.
- **Gestion pour compte de tiers** :
 - 1) PAREF Gestion, filiale de gestion de PAREF agréée par l'AMF comme société de gestion de portefeuille, gère 8 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 Atlantique Pierre (SCPI de murs de magasins et de bureaux), ainsi que les SCPI Cifocoma et Cifocoma 2 (SCPI de murs de magasins et de bureaux). Elle gère également 3 OPPCI qui sont réservés à des investisseurs qualifiés, les SPPICAV à effet de levier Vivapierre et un OPPCI hôtelier, et une société foncière "Foncière Sélection Régions".
 - 2) PAREF Investment Management, société nouvellement créée, a pour vocation de développer les activités des gestion pour des investisseurs institutionnels et de servir au sein du Groupe PAREF.

Son siège social est situé 153 Boulevard Haussmann Paris 8ème.

Les actifs immobiliers détenus par le Groupe représentent, au 31 décembre 2018, une surface de

129 069 m² et une valeur de 127 M€ (en baisse de 4 353 m² suite aux cessions d'un immeuble situé à Melun Vaux Le Pénit Saint Just, des parkings à Pantin Leclerc et de la moitié de l'actif situé à Saint Maurice). Les actifs gérés pour compte de tiers par PAREF Gestion représentent au 31 décembre 2018 une surface de 600 737 m² et une valeur de 1 439 M€ en diminution par rapport à fin 2017 (92 M€) due principalement fait de la cession de l'actif détenu par l'OPCI 54 Boétie (349 M€). Les revenus locatifs nets de l'exercice s'établissent à 6,8 M€ contre 8,3 M€ en 2017, soit une baisse de 1,5 M€ ; les loyers locatifs bruts passent de 9,1 M€ à 7,5 M€, soit une baisse de 1,6 M€ due principalement à la cession de l'immeuble de Pantin Courtois en août 2017 ; les charges locatives et taxes non récupérées sont constantes en 2018 à -0,8 M€.

Les revenus nets sur commissions ont augmenté de 4,3 M€, passant de 8,9 M€ à 13,2 M€ ; les commissions (incluant les commissions de gestion sur encours et les commissions de souscription) se sont élevées à 27,8 M€, en croissance par rapport à 2017 (20,4 M€). Les commissions de souscription progressent à 21,2 M€ (15,1 M€ en 2017) grâce au dynamisme de la collecte des SCPI Novapierre Allemagne et Interpierre. Les commissions de gestion sur encours des SCPI, OPCI et tiers gérés (et commissions diverses) ont représenté 6,6 M€ contre 5,3 M€ en 2017. Enfin les rétrocessions de commissions ont parallèlement augmenté passant de -11,6 M€ à -14,7 M€.

Le résultat opérationnel est de 16,4 M€ (contre 11,0 M€ en 2017). Cette augmentation est notamment liée à l'augmentation de la valeur des actifs immobiliers.

Le résultat de cession du lot situé à Saint Maurice en janvier 2018, de l'immeuble de Melun Vaux Le Pénit Saint Just en avril 2018 et des parkings Pantin situés à Leclerc en novembre 2018 ressort à 216 K€.

La variation de juste valeur des immeubles de placement s'élève à +5,8 M€, à comparer à + 0,6 M€ en 2017.

Le coût de l'endettement financier net s'élève à 2,0 M€ contre 3,2 M€ en 2017. Cette variation est liée à l'indemnité de remboursement anticipé du crédit bail de Pantin pour 1,1 M€ en 2017.

Le résultat net avant impôts comprend notamment les ajustements de valeur des instruments financiers pour 397 K€ au lieu de 536 K€ en 2017, le résultat de cession en octobre 2018 des 10 000 titres d'Interpierre pour 595 K€ et la quote part des sociétés mis en équivalences en diminution de 2,5 M€ (-1,8 M€ en 2018 contre 0,7 M€ en 2017). Ce résultat de sociétés mises en équivalence se compose de : Vivapierre pour -0,07 M€ (contre 0,7 M€ en 2017), Wep Watford, qui porte 50 % de l'opération « le Gaïa » à Nanterre, pour -2,1 M€ (-0,7 M€ en 2017) et Interpierre pour 0,3 M€ contre 0,7 M€ en 2017. Les résultats de Vivapierre et Wep Watford sont en diminution du fait de la diminution de la valeur des actifs.

Le résultat net avant impôt de l'exercice s'établit à 13,9 M€ (contre 9,2 M€ en 2017). Hors ajustement de juste valeur et plus-values réalisées sur les immeubles de placement, le résultat net avant impôt est en hausse de 2,2 M€ sur 2018, 7,8 M€ contre 5,6 M€ en 2017, du fait de la croissance des revenus nets sur souscription. La capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier et avant impôt s'élève à 9,1 M€ contre 5,2 M€ en 2017.

Le résultat net part du groupe est de : +11,8 M€ contre +8,3 M€ en 2017, soit un résultat net par action dilué de +8,53 €/action.

3.5.5 Faits marquants de l'exercice

L'exercice 2018 a principalement été marqué par la réalisation d'une augmentation de capital de 17 M€ qui a été largement souscrite, permettant à PAREF de maintenir le régime SIIC.

Le Groupe a également connu une collecte brute record auprès d'investisseurs particuliers avec une progression de +48 % par rapport à 2017 pour atteindre près de 236 M€ (160 M€ en 2017).

PAREF a par ailleurs continué à (i) consolider la situation locative de ses actifs immobiliers détenus en propre avec plus de 50 000 m² de surfaces louées ou relouées et (ii) gérer proactivement son patrimoine immobilier en cédant 3 actifs pour un prix total net vendeur de 2,1 M€.

Par ailleurs, PAREF a continué à renforcer ses équipes et se doter de nouveaux outils de gestion.

3.5.6 Principales règles et méthodes comptables

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 ses 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 d'« 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 2018, PAREF exerce un contrôle exclusif sur l'ensemble des sociétés qu'il détient, à l'exception des sociétés Vivapierre et WepWatford sur lesquelles il exerce une influence notable. Interpierre est sortie du périmètre en octobre 2018, suite à la vente intégrale des parts détenues dans cette société.

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 inférieure 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.

Information sectorielle

Le groupe applique la norme IFRS 8. Les secteurs opérationnels présentés correspondent à ceux définis pour les besoins du reporting interne.

Monnaies étrangères

Le Groupe poursuit son activité, à plus de 99 % dans la zone Euro, avec une seule exception liée à la filiale PIM Suisse, créée en décembre 2018, utilisant le franc suisse en tant que monnaie fonctionnelle. Les autres filiales du Groupe utilisent l'Euro comme monnaie fonctionnelle. 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 2018, car aucune transaction a été réalisé en franc suisse pendant l'exercice de 2018.

Immeubles de placement

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

placement incluent les terrains et immeubles détenus en propre, ainsi que les usufruits d'immeubles acquis et les immeubles loués détenus dans le cadre d'opérations de location financement (crédit-bail) :

- l'usufruit est le droit réel lié à un immeuble de placement de percevoir, pendant une durée définie, des loyers provenant de cet immeuble dont la nue-propriété appartient à un tiers. Les usufruits sont des droits réels sur un bien immobilier donné en location à des tiers ; ils peuvent être cédés librement sur le marché et par conséquent, ils sont classés en "Immeubles de placement".
- les immeubles dont le groupe est crédit-preneur dans le cadre d'un contrat de location financement et qui sont donnés en location dans le cadre d'un ou plusieurs contrats de location simple sont classés en « immeubles de placement » dans la mesure où ils respectent la définition des contrats de location financement ; notamment ces contrats transfèrent la propriété de l'actif au preneur au terme de la durée du contrat de location. L'encours financier restant dû aux organismes de crédit-bail est présenté en emprunt.
- 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. 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.

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.

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 et a été amortie sur 10 ans jusqu'au 31 décembre 2017.

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.

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.

Contrat 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 du Groupe. 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.

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 comptabilisée 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 sur la base d'une évaluation d'un prestataire externe.

Actions d'autocontrôle

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

Actifs non courants détenus en vue de la vente

Les actifs non courants détenus en vue de la vente comprennent les immeubles qui sont :

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

Les actifs non courants détenus en vue de 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.

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 liées au capital.

Emprunts bancaires

A la date de comptabilisation initiale, les emprunts sont comptabilisés à leur juste valeur, nets des coûts de transaction encourus. Les coûts d'émission ou de transaction éventuels sont amortis sur la période d'endettement.

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

La partie long terme des emprunts avec une échéance supérieure à 12 mois à compter de la date de clôture est

classée en passifs non courants et la partie court terme avec une échéance inférieure à 12 mois est classée en passifs courants.

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.

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 25 « Impôts différés ».

Au 31 décembre 2018, le Groupe a calculé les impôts différés au taux d'imposition de 25 %, 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.

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 ; le calcul tient compte du taux de rotation, obtenu avec le pourcentage de rotation correspondant aux tranches d'âge et d'ancienneté réelle, le coefficient de mortalité calculé à partir de la table « INSEE TD-TV 13-15 », le coefficient de droits acquis et de revalorisation et enfin le coefficient d'actualisation.

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.

Païement 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.

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
- sa valeur peut être évaluée de façon fiable.

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.

Distributions 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.

3.5.7 Nouvelle normes comptables IFRS et nouvelles interprétations IFRIC

A compter du 1er janvier 2018, les nouvelles normes IFRS suivantes s'appliquent :

- IFRS 9 – « Instruments financiers » redéfinit la classification et l'évaluation des actifs et passifs financiers, le modèle de dépréciation et de comptabilité de couverture. Cette norme remplace la norme IAS 39 sur les instruments financiers depuis le 1er janvier 2018 et n'a pas d'impact significatif sur les comptes du Groupe ;
- IFRS 15 : « Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients » La norme décrit un modèle unique pour la comptabilisation des produits en provenance de contrats conclus avec des clients. Selon le principe de base de la norme, l'entité doit comptabiliser les produits des activités ordinaires de manière à présenter les transferts de biens ou de services correspondant à la contrepartie que l'entité s'attend à recevoir en échange de ces biens ou services. La norme s'applique aux exercices ouverts depuis le 1er janvier 2018. Elle n'a pas d'impact sur les comptes du Groupe. En effet les revenus locatifs issus de contrats conclus avec des clients relèvent d'IAS 17, et n'entrent pas dans le champ d'application d'IFRS 15. Les commissions de gestion et de souscription restent des revenus comptabilisés à la réalisation de l'évènement générateur de la commission ;

- Amendements à IFRS 2 « Classification et évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur des actions », sans impact sur les comptes du Groupe ;
- IFRIC 22 « Transactions en monnaie étrangère et contrepartie anticipée », sans impact sur les comptes du Groupe ;
- Amendement à IAS 40 « transferts des immeubles de placement » ; le Groupe a décidé d'opter pour l'application prospective.

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 2018. Ces normes, interprétations et modifications sont les suivantes :

- IFRS 16 « Contrats de location » La norme impose la comptabilisation de tous les contrats de location au bilan des preneurs. Elle entrera en vigueur au 1er janvier 2019 et PAREF n'a pas envisagé d'application anticipée de la norme ; Elle n'aura pas d'impact significatif sur les états financiers ; le principal retraitement des contrats de location simple concerne principalement le bail du siège social, effectif depuis juillet 2018 qui se traduira par la comptabilisation à l'actif d'un droit d'usage et au passif d'une dette de location pour un montant identique d'environ 2,7 M€ (montant non actualisé) ;

- Amendements à IFRS 10 et IAS 28 « Vente ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une coentreprise » ;
- IFRIC 23 « Incertitude relative au traitement de l'impôt sur le résultat » ;
- Amendements à IAS28 « Intérêts à long terme dans des entreprises associées et des coentreprises » ;
- Amendements à IAS19 « Avantages du personnel » ;
- Améliorations annuelles des IFRS cycle 2015-2017.

3.5.8 Gestion des risques financiers

Dans le cadre de ses activités, le Groupe s'expose aux risques suivants :

Risques de marché

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.

correspondant a été provisionné à hauteur de 100%. Le principal risque concerne l'immeuble situé à Bondy dont le locataire SAS (81 K€) est en liquidation judiciaire.

Les pertes nettes (dotations & reprises sur provisions et créances irrécouvrables) représentent 4 K€ (contre 47 K€ en 2017). Les transactions en espèces sont limitées aux institutions financières dont la qualité du crédit est élevée. Le Groupe dispose de politiques qui limitent l'importance du risque de crédit face à une institution financière, quelle qu'elle soit.

Risque de change

Le Groupe exerçant ses activités dans la zone "euro" et "franc suisse" avec la création de la filiale PIM Suisse fin 2018, il est exposé au risque de change. Ce risque est limitée pour l'exercice 2018.

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.

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 Thermadour dont le loyer représente 1,4 M€ par an, soit 19% des loyers consolidés en année pleine. Viennent ensuite Original VD (0,8 M€), soit 10%, IBM (0,7 M€) soit 9% et Dimotrans Group (0,5 M€) soit 7%.

Au 31 décembre 2018, les créances douteuses ou litigieuses (nettes de dépôt de garantie) représentaient 0,5 M€ (stable par rapport à 2017) et le risque

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

Le Groupe n'a pas d'actif financier, hors instruments de couverture, 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 2018, la quasi-totalité des encours de crédit sont à taux fixe ou à taux variable capé ou swapé.

3.5.9 Recours à des estimations

Estimation 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 trois 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.

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 existantes 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.

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 au 31 décembre 2018 :

	Surface	Valorisation (K€ HD/HT)	Revenus (K€)	Rendement brut	Taux d'actualisation		Taux de capitalisation		Ventilation / valeur
Activités	44 976 m ²	17 660	1 414	8,01%	5,00%	8,00%	7,05%	9,06%	12,77%
Bureaux	19 467 m ²	69 230	3 489	5,04%	5,00%	8,50%	2,56%	10,90%	50,06%
Mixte bureaux/activités	33 215 m ²	19 380	1 775	9,16%	5,00%	6,00%	7,74%	9,98%	14,01%
Divers (médical, bien-être etc..)	31 410 m ²	21 100	1 444	6,84%	7,50%		6,17%	6,61%	15,26%
TOTAL HORS GAÏA	129 069 m²	127 370	8 122	6,38%					92,11%
SCPI / OPCI non consolidées		10 917	100	0,25%					7,89%
TOTAL	129 069 m²	138 287							100,00%

Ventilation du patrimoine global par typologie d'actif au 31 décembre 2017 :

	Surface	Valorisation (K€ HD/HT)	Revenus (K€)	Rendement brut	Taux d'actualisation		Taux de capitalisation		Ventilation / valeur
					Min.	Max.	Min.	Max.	
Activités	48 724 m ²	18 439	1 695	9,20%	5,00%	9,00%	7,90%	8,90%	12,70%
Bureaux	14 463 m ²	70 190	2 962	5,70%	5,00%	7,50%	2,40%	8,50%	48,30%
Mixte bureaux/activités	33 215 m ²	19 160	1 670	8,70%	5,00%	6,00%	6,60%	9,50%	13,20%
Divers (médical, bien-être etc..)	31 457 m ²	17 310	1 428	8,20%	9,40%		7,90%		11,90%
TOTAL IMMEUBLES DE PLACEMENT	133 422 m²	125 199	7 755	7,20%					86,00%
SCPI / OPCI non consolidées		20 464	661	2,90%					14,00%
TOTAL	133 422 m²	145 663							100,00%

Valorisation des immobilisations incorporelles

Il s'agit essentiellement des mandats de gestion.

Ces mandats ont fait l'objet d'une estimation à leur juste valeur au 1^{er} janvier 2008. A partir de cette date, ils ont été 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 :

- 1,9 fois en moyenne le montant annuel des commissions de gestion;
- 0,5 fois le montant annuel des commissions de souscription.

Valorisation des instruments dérivés

Les instruments dérivés sont évalués conformément à la norme IFR13. 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.

3.5.10 Informations *pro forma*

Aucune information *pro forma*.

3.5.11 Information sectorielle

Les secteurs opérationnels au 31 décembre 2018 se présentent comme suit :

En milliers d'euros	Investissements directs	Gestion pour compte de tiers	Groupe
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	7 512	27 802	35 314
Coût de revient direct du chiffre d'affaires ⁽²⁾	-851	-14 652	-15 504
MARGE BRUTE	6 661	13 150	19 811
Autres produits	102	0	102
Frais généraux	-2 911	-6 023	-8 933
Autres charges	-382	-207	-589
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	3 470	6 920	10 390
Résultat financier	-1 743		-1 743
Résultat courant des sociétés mises en équivalence	1 566	0	1 566
Impôt	57	-2 134	-2 077
RÉSULTAT NET RÉCURRENT EPRA ⁽³⁾	3 350	4 786	8 136
Variation de juste valeur des immeubles de placement et plus-values de cession	6 058	0	6 058
Variation de juste valeur des immeubles de placements et plus-values des sociétés mises en équivalence	-3 383		-3 383
Résultat de cession des titres mis en équivalence	595	0	595
Autres produits et charges non récurrents	397	0	397
Intérêts minoritaires	0	0	0
RÉSULTAT NET	7 017	4 786	11 803
Total actif bilanciel par secteur	163 089	9 485	172 574
Total dettes par secteur	39 944	7 803	47 747

Les secteurs opérationnels au 31 décembre 2017 se présentent comme suit :

En milliers d'euros	Investissements directs	Gestion pour compte de tiers	Groupe
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	9 114	20 409	29 523
Coût de revient direct du chiffre d'affaires ⁽²⁾	-790	-11 551	-12 341
MARGE BRUTE	8 324	8 858	17 182
Autres produits	13	0	13
Frais généraux	-3 992	-4 840	-8 832
Autres charges	413	-1 295	-882
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	4 758	2 723	7 481
Résultat financier	-3 115	22	-3 093
Résultat courant des sociétés mises en équivalence	1 479		1 479
Impôt	-38	-902	-940
RÉSULTAT NET RÉCURRENT EPRA ⁽³⁾	3 084	1 843	4 927
Variation de juste valeur des immeubles de placement et plus-values de cession	3 565	0	3 565
Variation de juste valeur des immeubles de placements et plus-values des sociétés mises en équivalence	-767		-767
Autres produits et charges non récurrents	536	0	536
Intérêts minoritaires	0	0	0
RÉSULTAT NET	6 418	1 843	8 261
Total actif bilanciel par secteur	152 175	4 225	156 400
Total dettes par secteur	50 889	5 177	56 066

Le Groupe possède également une filiale dédiée à l'activité de marchand de bien. Aucune transaction a eu lieu pour les exercices 2017 et 2018.

(1) Le chiffre d'affaires consolidé s'élève à 35 314 K€ en 2018 contre 29 523 K€ en 2017 comprenant :

- pour les investissements directs : les loyers bruts hors charges refacturées ;
- pour la gestion pour comptes de tiers : les commissions de gestion et de souscription.

(2) Le coût de revient direct du chiffre d'affaires est constitué

- pour les investissements directs : des charges immobilières et taxes (taxes foncières etc...) refacturables ou non ;
- pour la gestion pour comptes de tiers : des rétrocessions aux apporteurs d'affaires

(3) Réconciliation de Résultat net récurrent EPRA avec Résultat net consolidé part du Groupe (en milliers d'euros):

En K€	31/12/2018	31/12/2017	Evolution en %
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ PART DU GROUPE	11 803	8 261	43%
AJUSTEMENTS			
(i) Variation de juste valeur des immeubles de placements et des autres actifs	-5 843	-646	8,0x
(ii) Gains/pertes sur cessions d'actifs ou de sociétés et autres cessions	-216	-2 919	-93%
(iii) Gains ou pertes sur cessions d'actifs financiers disponibles à la vente	-595	0	n.a.
(iv) Impôts sur les plus ou moins-values de cessions	0	0	
(v) Dépréciation d'écart d'acquisition/Ecart d'acquisition négatif	0	0	
(vi) Variation de juste valeur des instruments financiers et frais d'annulation des dérivés	-397	-536	-26%
(vii) Coûts d'acquisition sur acquisitions de sociétés et autres intérêts	0	0	
(viii) Impôts différés résultant des ajustements	0	0	
(ix) Ajustement (i) à (viii) sur les sociétés détenues en partenariat	3 383	767	3,4x
(x) Participations ne donnant pas le contrôle sur les ajustements	0	0	
RÉSULTAT NET RÉCURRENT EPRA	8 136	4 927	65%
Nombre moyen d'actions	1 379 932	1 197 128	
RÉSULTAT NET RÉCURRENT PAR ACTION EPRA	5,90 €	4,10 €	44%

3.5.12 Immeubles de placement

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

Mouvements en 2017 & 2018	Immeubles de placement			dont location financement
	Immeubles et terrains	Usufruits	TOTAL	
Au 1er janvier 2017	103 845	539	104 384	21 490
Acquisitions hors frais			0	
Frais d'acquisition			0	
Travaux effectués	559		559	
Transfert d'immeuble en actif destiné à la vente				
Reclassement				
Cessions				
Frais sur cession				
Variation de la juste valeur	1 285	-539	746	270
AU 31 DÉCEMBRE 2017	105 689	0	105 689	21 760
Acquisitions hors frais			0	
Frais d'acquisition			0	
Travaux effectués	38		38	
Transfert d'immeuble en actif destiné à la vente			0	
Reclassement			0	
Cessions	-1 200		-1 200	
Frais sur cession			0	
Variation de la juste valeur	5 843		5 843	4 350
AU 31 DÉCEMBRE 2018	110 370	0	110 370	26 110

Au 31 décembre 2018, 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 24), exception faite des immeubles détenus par le biais de contrats de location financement.

3.5.13 Immobilisations incorporelles

En milliers d'euros	BRUT	AMORTISSEMENT	NET
Au 1er janvier 2017	6 239	5 490	749
Acquisitions / charge de l'exercice		660	-660
Cessions			
Variation de la juste valeur			0
AU 1ER JANVIER 2018	6 239	6 150	89
Acquisitions / charge de l'exercice	38	51	-13
Cessions	0	0	0
Variation de la juste valeur	0	0	0
AU 31 DÉCEMBRE 2018	6 277	6 201	76

Les immobilisations incorporelles sont composées essentiellement des mandats de gestion de PAREF Gestion. Ces immobilisations que constituent les

mandats de gestion ont été amorties sur une durée de 10 ans jusqu'au 31 décembre 2017.

3.5.14 Immobilisations corporelles

En milliers d'euros	BRUT	AMORTISSEMENT	NET
Au 1er janvier 2018	144	84	60
Acquisitions / charge de l'exercice	462	40	422
Cessions	0	0	0
AU 31 DÉCEMBRE 2018	606	124	482

3.5.15 Immobilisations financières

En milliers d'euros	31/12/2018	31/12/2017
Autres immobilisations financières	79	80
Prêts	10 957	10 668
Autres titres immobilisés	36	37
TOTAL DES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	11 073	10 785

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 10 957 K€.

3.5.16 Mise en équivalence

Au 31 décembre 2018, PAREF détient :

- 27,24% de la SPPICAV Vivapierre,
- 50% de la SAS Wep Watford, et
- les titres détenus de la SCPI Interpierre ont été cédé en octobre 2018.

Les opérations de mise en équivalence se présentent comme suit :

En milliers d'euros	% d'intérêt au 31/12/18	31/12/2017	Variation du capital / Variation de % d'intérêt	Quote-part de résultat mis en équivalence	Dividendes versés et autres variations	31/12/2018
Vivapierre	27,24%	9 977		-67		9 910
Interpierre	0%	8 852	-8 852	0		0
TOTAL TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE		18 829	-8 852	-67	0	9 910
Wep Watford	50,00%	-972		-2 133		-3 105
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES		-972	0	-2 133	0	-3 105

Les états financiers résumés de ces trois sociétés, établis en normes IFRS, se présentent ainsi :

Vivapierre :

Vivapierre est une SPPICAV 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.

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.

Par ailleurs, il n'y a pas, pour Vivapierre, d'impôt compte tenu du régime fiscal des OPCV.

En milliers d'euros	31/12/2018		31/12/2017	
	Total	Quote-Part PAREF	Total	Quote-Part PAREF
Bilan				
Total de l'actif	106 790	29 090	110 507	30 102
- dont immeubles de placement	94 230	25 668	99 960	27 229
- dont autres actifs	12 560	3 421	10 547	2 873
Dettes bancaires *	60 968	16 608	65 611	17 872
Autres dettes (court terme)	9 442	2 572	8 271	2 253
Capitaux propres	36 380	9 910	36 624	9 976

* Dont au total 5 109 K€ à court terme (4 643 K€ en 2017)

En milliers d'euros	31/12/2018		31/12/2017	
	Total	Quot-Part PAREF	Total	Quot-Part PAREF
Compte de résultat				
Revenus locatifs	11 045	3 009	10 156	2 766
Résultat brut d'exploitation	8 627	2 350	8 534	2 325
Variation des justes valeurs	-5 730	-1 561	-2 600	-708
Coût de l'endettement financier net	-3 141	-856	-3 344	-911
Résultat net	-244	-67	2 590	705
Dividende versé au cours de l'année	0	0	0	0

Wep Watford

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 10 957 K €. (note 15 « Immobilisations financières »).

Les cautions données par PAREF sont détaillées en note 41 « Engagements hors bilan ».

En milliers d'euros	31/12/2018		31/12/2017	
	Total	Quote-Part PAREF	Total	Quote-Part PAREF
Bilan				
Total de l'actif	34 193	17 097	36 833	18 416
- dont immeubles de placement	32 600	16 300	36 200	18 100
- dont autres actifs	1 593	797	633	316
Dettes bancaires *	11 864	5 932	14 814	7 407
Autres dettes (court terme)**	28 540	14 270	23 901	11 950
Capitaux propres	-6 211	-3 105	-1 944	-972

En milliers d'euros	31/12/2018		31/12/2017	
	Total	Quote-Part PAREF	Total	Quote-Part PAREF
Compte de résultat				
Revenus locatifs	933	467	0	0
Résultat brut d'exploitation	-30	-15	-1 131	-565
Variation des justes valeurs	-3 610	-1 805	285	142
Coût de l'endettement financier net	-627	-314	-647	-323
Résultat net	-4 267	-2 133	1 493	746

* dont 2 953 K€ à court terme (2 962 K€ en 2017)

**essentiellement les comptes courants

Interpierre

Interpierre est sorti du périmètre du Groupe suite à la cession des 10 000 parts en octobre 2018.

Le pourcentage d'intérêt du Groupe dans Interpierre a baissé de 2,48% en passant de 10,80% à 8,32% entre le 1^{er} janvier 2018 et la date de cession des titres.

Le profit de dilution et autres profits liés au changement de méthode de consolidation s'élèvent à 59 K€ et sont comptabilisés en résultat, sur la ligne « Quote-part de résultat mis en équivalence ».

Le résultat de cession des titres d'Interpierre est détaillé en note 36.

En milliers d'euros	31/10/2018		31/12/2017	
	Total	Quote-Part PAREF	Total	Quote-Part PAREF
Bilan				
Total de l'actif	126 850	10 554	104 235	11 257
- dont stocks d'immeubles	90 180	7 503	84 135	9 087
- dont autres actifs	36 670	3 051	20 100	2 171
Dettes bancaires *	11 953	995	15 866	1 714
Autres dettes (court terme)	8 462	704	6 406	692
Capitaux propres	106 434	8 855	81 963	8 852

*Dont 6 927 K€ à court terme (9 219 K€ en 2017)

En milliers d'euros	31/10/2018		31/12/2017	
	Total	Quote-Part PAREF	Total	Quote-Part PAREF
Compte de résultat				
Revenus locatifs	7 398	615	7 056	762
Résultat brut d'exploitation	4 419	368	3 654	395
Variation des justes valeurs	-214	-18	-1 857	-201
Coût de l'endettement financier net	-322	-27	-518	-56
Résultat de la période	3 884	323	1 280	138
Profit de dilution et autres profits liés au changement de méthode de consolidation		59		614
Résultat net		382		752

3.5.17 Actifs financiers disponibles à la vente

En milliers d'euros

AU 1ER JANVIER 2017	1 084
Acquisitions	3
Ajustement de la juste valeur (réserves)	3
Perte durable (charge)	-55
AU 1ER JANVIER 2018	1 035
Acquisitions	4
Ajustement de la juste valeur (réserves)	19
Perte durable (charge)	-50
AU 31 DÉCEMBRE 2018	1 007

Les actifs financiers disponibles à la vente incluent des parts de SCPI, qui ne sont pas consolidées. Au 31 décembre 2018, 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.

3.5.18 Clients et autres débiteurs

Les créances clients et comptes rattachés se décomposent comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2018	31/12/2017
Créances fiscales et sociales	714	3 614
Créances clients	9 392	4 409
Dépréciation des créances clients	-506	-503
Autres débiteurs	774	713
CRÉANCES CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS	10 372	8 233
Autres créances et comptes de régularisation	147	247

Au 31 décembre 2018, les 5 principales créances clients représentent 7 373 K€ dont 6 831 K€ sur les SCPI du fait des commissions de décembre 2018 dues à PAREF Gestion.

Les créances fiscales se composent principalement fin 2018 d'une demande de remboursement de la TVA.

La juste valeur des créances clients correspond à leur valeur nette comptable au 31 décembre 2018.

3.5.19 Instruments dérivés

La valeur au passif des instruments dérivés au 31 décembre 2018 est de 540 K€ dont 230 K€ en couverture parfaite.

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 parfaite est affectée à un poste de réserves pour + 59 K€ au titre de l'exercice 2018.

La variation de valeur de marché de l'instrument de couverture non parfaite pour + 397 K€ est affectée au poste de "Variation de valeur des instruments dérivés" dans le Compte de résultat.

En milliers d'euros	Couverture parfaite	Couverture non parfaite
Notionnel des swaps et caps détenus	10 345	10 000
Durée résiduelle moyenne	2,66	1,25
Taux moyen payé	0,96%	4,10%
Taux reçu	Euribor 3 mois	Euribor 3 mois
Juste valeur au 31 décembre 2018	-230	-309
Juste valeur au 31 décembre 2017	-289	-708
VARIATION DE JUSTE VALEUR	59	397

3.5.20 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Au 31 décembre 2018, la trésorerie est constituée uniquement de disponibilités pour 28 437 K€.

En milliers d'euros	31/12/2018	31/12/2017
Comptes à terme	0	0
Disponibilité	28 437	10 023
TOTAL TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	28 437	10 023

3.5.21 Actifs non courants détenus en vue de la vente

Les variations des actifs non courants détenus en vue de la vente se présentent ainsi au 31 décembre 2018 :

En milliers d'euros

Au 1^{er} janvier 2017	25 510
Transfert d'immeuble en actifs non courants destinés à la vente	0
Cession d'immeuble non courant destiné à la vente	-24 000
Variation de la juste valeur	-100
AU 1 JANVIER 2018	1 410
Transfert d'immeuble en actifs non courants destinés à la vente	0
Cession d'immeuble non courant destiné à la vente	-710
Variation de la juste valeur	
AU 31 DÉCEMBRE 2018	700

3.5.22 Capital social

Au 31 décembre 2018, le capital social du Groupe est composé de 1 441 580 actions, d'une valeur nominale de 25 euros. Ce capital est entièrement libéré.

Le Groupe détient 1 862 actions propres au 31 décembre 2018 qui sont éliminées des fonds propres en

consolidation. Les actions détenues dans le cadre du programme de rachat sont affectées comme suit : 944 en couverture des plans de stock-options et 918 au titre du contrat de liquidité.

3.5.23 Répartition du capital de PAREF au 31 décembre 2018

Paref a réalisé en avril 2018 une augmentation de capital d'un montant de 17 000 021 € hors frais par émission de 232 877 actions nouvelles.

La société "Société Civile Financière Chatel" a acquis 79 350 actions, représentant 5,5 % du capital social.

La société Degroff Petercam Asset Management a déclaré avoir franchi le seuil de 2% du capital social de Paref et détient 2,49% du capital au 31 décembre 2018.

Fosun Property Europe Holdings (Lux) S.à r.l. détient 862 699 actions au 31 décembre 2018, soit 59,84 % du capital, respectant le ratio maximum de 60% réglementaire du statut SIIC.

Les chiffres indiqués dans le tableau ci-dessous sont basés sur les déclarations de seuil reçues par PAREF.

Noms	Situation au 31 décembre 2018				Situation au 31 décembre 2017			
	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
Fosun	862 699	59,84%	862 699	59,92%	862 699	71,37%	862 699	72,00%
Anjou Saint Honoré	250 598	17,38%	250 598	17,41%	216 351	17,90%	216 351	18,06%
Société Civile Financière Chatel	79 350	5,50%	79 350	5,51%	0	0,00%	0	0,00%
Degroff Petercam Asset Management	35 939	2,49%	35 939	2,50%				
Autodétention	1 862	0,13%	0	0,00%	10 502	0,87%	0	0,00%
Flottant	211 132	14,65%	211 132	14,66%	119 151	9,86%	119 151	9,94%
TOTAL GENERAL	1 441 580	100,00%	1 439 718	100,00%	1 208 703	100,00%	1 198 201	100,00%

3.5.24 Emprunts bancaires

En milliers d'euros	31/12/2018	31/12/2017
Non courants		
Emprunts bancaires	21 239	29 299
Emprunts bancaires - location financement	8 243	10 652
Étalement des frais d'émission d'emprunt	-256	-307
Autres emprunts non courants	0	8
SOUS TOTAL	29 226	39 652
Courants		
Emprunts bancaires	3 180	4 919
Emprunts bancaires – location financement	2 408	835
Étalement des frais d'émission d'emprunt	-47	-50
Autres emprunts courants	0	0
SOUS TOTAL	5 541	5 704
TOTAL	34 768	45 356

Au 31 décembre 2018, 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 303 K€ au 31 décembre 2018 selon l'échéancier ci-dessous.

En milliers d'euros

Société	Frais fin 2017	Nouvel emprunt	Amort 31 décembre 2018	Frais au 31 décembre 2018	Court terme	De 1 à 2 ans	De 2 à 5 ans	> 5 ans
DAX ADOUR	318		42	276	42	42	116	76
POLYBAIL	8		1	7	1	1	4	1
GENTILLY VERDUN	4			3	1	1	2	1
PAREF	26		9	17	3	3	7	3
PARUS								
TOTAL FRAIS D'EMPRUNTS	356		53	303	47	47	128	81

Le taux moyen d'intérêt des emprunts du Groupe s'est élevé au cours de l'exercice 2018 à 3,60 % contre 4,20 % en 2017.

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

En milliers d'euros	Total des emprunts		dont location financement	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
De 1 à 2 ans	3 738	6 599	715	2 408
De 2 à 5 ans	9 798	13 896	2 312	2 228
Plus de 5 ans	15 690	19 157	5 216	6 015
TOTAL EMPRUNTS À LONG TERME	29 226	39 652	8 243	10 652

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). 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'Ile 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. 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 2018.

Caractéristiques des contrats de location-financement

Le Groupe détient les actifs situés à Bondy et Dax par l'intermédiaire de contrats de crédit-bail.

Ces immeubles sont classés dans les comptes consolidés en « immeubles de placement » (Cf. note 12).

Au 31 décembre 2018

Caractéristique des contrats	Dax	Bondy
Nominal	17 600 K€	2 504 K€
Date de début	30/12/2014	28/12/2007
Taux	Euribor 3 mois +2,1%	Fixe 4,67%
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	1 642 093

Au 31 décembre 2017

Caractéristique des contrats	Dax	Bondy
Nominal	17 600 K€	2 504 K€
Date de début	30/12/2014	28/12/2007
Taux	Euribor 3 mois +2,1%	Fixe 4,67%
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	1 642 093

3.5.25 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	31/12/2018	31/12/2017
Impôts différés actifs	0	0
Impôts différés passifs	117	176
Impôts différés passif nets	117	176
- Dont Actifs financiers disponibles à la vente	46	95
- Dont Actions destinées au personnel	71	81
TOTAL	117	176

Les impôts différés par nature ont évolué de la façon suivante :

En milliers d'euros	31/12/2018	31/12/2017
Solde année précédente	176	203
Variations enregistrées en capitaux propres		54
Variations enregistrées en résultat (note 37)	-59	-81
TOTAL	117	176

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 pas d'impôts différés sur la mise à la juste valeur de cette participation.

3.5.26 Provisions

Les provisions s'élèvent à 587 K€ au 31 décembre 2018 contre 267 K€ au 31 décembre 2017, selon détail ci-dessous :

En milliers d'euros	31/12/2018	31/12/2017
Provision créances litigieuses	26	26
Provision pour litige commercial	0	0
Provision pour charges	145	
Provisions pour engagements de retraite	96	96
Provision pour litige salarial	320	145
TOTAL	587	267

3.5.27 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 un

prestataire sur la SCPI 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	31/12/2018	31/12/2017
Commissions d'apporteurs - factures non parvenues	2 441	1 868
Honoraires - factures non parvenues	359	879
Autre factures non parvenues	1 360	560
Autres fournisseurs	358	171
TOTAL	4 519	3 477

3.5.28 Dettes fiscales et sociales

En milliers d'euros	31/12/2018	31/12/2017
Personnel et comptes rattachés	1 167	1 245
Organismes sociaux	622	901
Impôt courant	832	391
Taxes	2 672	1 267
TOTAL	5 293	3 804

La ligne « Personnel et comptes rattachés » comprend des provisions de charges à payer au 31 décembre 2018.

La ligne « Taxes » inclut notamment la TVA de PAREF et de ses filiales.

PAREF ayant opté pour le régime SIIC en avril 2005, seules les activités non-SIIC du Groupe sont soumises à l'impôt sur les bénéfices.

3.5.29 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 2005. 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 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.

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 distribuées 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.

3.5.30 Autres dettes et comptes de régularisation

Toutes les dettes et comptes de régularisation sont classés en courant.

En milliers d'euros	31/12/2018	31/12/2017
Produits constatés d'avance et autres dettes	329	474
Dépôts et cautionnements reçus	1 595	1 516
- Dont < 1 an courant	731	278
- Dont > 1 an non-courant	864	1 238
TOTAL	1 924	1 990

3.5.31 Chiffre d'affaires net

Le chiffre d'affaires net est constitué des loyers bruts déduction faite des charges et taxes locatives non récupérées ainsi que des commissions de gestion et de

souscription brutes déduction faite des rétrocessions auprès de nos partenaires et commissions distributeurs, selon détail ci-dessous.

Chiffre d'affaires brut

En milliers d'euros	31/12/2018	31/12/2017
Revenus locatifs bruts	7 512	9 114
- Dont habitation	0	561
- Dont commercial	7 512	8 553
Charges locatives refacturées	2 735	2 805
- Dont habitation	0	104
- Dont commercial	2 735	2 701
Autres produits	102	13
Commissions	27 802	20 409
- Dont de gestion (*)	6 620	5 286
- Dont de souscription	21 182	15 123
TOTAL	38 152	32 341

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.

Les commissions de l'activité gestion pour le compte de tiers s'élèvent à 27 802 K€ contre 20 409 K€ en 2017. La hausse est principalement liée aux souscriptions relatives aux SCPI Novapierre Allemagne et Interpierre France.

Charges locatives et autres charges sur immeubles

En milliers d'euros	31/12/2018	31/12/2017
Charges et taxes locatives	3 365	3 429
- Dont habitation	0	132
- Dont commercial	3 365	3 297
Autres charges sur immeubles	222	166
- Dont habitation	0	8
- Dont commercial	222	158
TOTAL	3 587	3 595

Rétrocessions de commissions

En milliers d'euros	31/12/2018	31/12/2017
Commissions distributeurs	13 152	8 424
Commissions partenaires	1 500	3 127
- Dont rétrocessions sur commissions de souscription		2 410
- Dont délégation property et technique	1 373	717
- Dont délégation investissement	127	
TOTAL	14 652	11 551

Chiffre d'affaires net

En milliers d'euros	31/12/2018	31/12/2017
Revenus locatifs bruts (A)	7 512	9 114
- Dont habitation	0	561
- Dont commercial	7 512	8 553
Charges locatives refacturées ⁽¹⁾	2 735	2 805
- Dont habitation	0	104
- Dont commercial	2 735	2 701
Charges et taxes locatives ⁽²⁾	-3 365	-3 429
- Dont habitation	0	-132
- Dont commercial	-3 365	-3 297
Autres charges sur immeubles ⁽³⁾	-222	-166
- Dont habitation	0	-8
- Dont commercial	-222	-158
Charges locatives et taxes non récupérées (B) : ⁽¹⁾⁺⁽²⁾⁺⁽³⁾	-851	-790
Autres produits (C)	102	13
REVENUS LOCATIFS NETS (A) + (B) + (C)	6 763	8 337
Commissions (D)	27 802	20 409
- Dont de souscription	21 182	15 123
- Dont de gestion	6 620	5 286
Rétrocessions et commissions (E)	-14 652	-11 551
Commissions distributeurs	-13 152	-8 424
Commissions partenaires	-1 500	-3 127
- Dont rétrocessions sur commissions de souscription	0	-2 410
- Dont délégation investissement	-127	
- Dont délégation property et technique	-1 373	-717
COMMISSIONS NETTES DE RÉTROCESSIONS (D) + (E)	13 150	8 858
- Dont de souscription	8 030	4 289
- Dont de gestion	5 120	4 569
TOTAL	19 913	17 195

3.5.32 Charges générales d'exploitation

En milliers d'euros	31/12/2018	31/12/2017
Frais de personnel	5 861	5 002
Autres frais généraux	3 072	3 830
Autres charges	175	115
TOTAL	9 108	8 947

Frais de personnel

En milliers d'euros	31/12/2018	31/12/2017
Salaires et traitements	3 635	3 179
Charges sociales	2 226	1 823
TOTAL	5 861	5 002

Le Groupe emploie 47 personnes au 31 décembre 2018 :

Répartition de l'effectif par tranche d'âge	31/12/2018	31/12/2017
Moins de 30 ans	11	6
De 30 à 40 ans	20	18
De 40 à 50 ans	12	11
Plus de 50 ans	4	4
TOTAL	47	39

Répartition de l'effectif par tranche d'âge	31/12/2018	31/12/2017
Nombre de salariés femme	29	24
Nombre de salariés homme	18	15
TOTAL	47	39

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 2018 s'élève à -93 K€ (contre -83 K€ en 2017).

Autres frais généraux

En milliers d'euros	31/12/2018	31/12/2017
Honoraires	1 150	2 006
Autres frais généraux	1 922	1 824
- dont frais de siège social	802	954
- dont frais de communication et publicité	536	363
- divers	584	507
TOTAL	3 072	3 830

Les honoraires des commissaires aux comptes versées en 2018 se répartissent comme suit :

En milliers d'euros	PWC Montant HT		GRANT THORNTON Montant HT	
	2018	2017	2018	2017
Audit				
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés				
- Emetteur	129	126	67	63
- Filiales intégrées	55	55		
- Filiales Mises en Equivalence	52	84		
SOUS TOTAL AUDIT	236	265	67	63
Autres services que la certification des comptes (SACC)				
SOUS TOTAL AUTRES PRESTATIONS				
TOTAL	236	265	67	63
En pourcentages				
- Emetteur	55%	47%	100%	100%
- Filiales intégrées	23%	21%		
- Filiales Mise en Equivalence	22%	32%		
SOUS TOTAL AUDIT	100%	100%	100%	100%
Autres services que la certification des comptes (SACC)	0%	0%	0%	0%
TOTAL	100%	100%	100%	100%

3.5.33 Amortissements et dépréciations

Les amortissements et dépréciations sont principalement constitués sur l'exercice de dotations pour risques et charges pour 320 K€ ; les mandats de gestion de PAREF Gestion sont totalement amortis depuis 31/12/2017.

En milliers d'euros	31/12/2018	31/12/2017
Amortissements sur immobilisations	91	676
Dotations aux provisions créances douteuses	4	132
Dotations et reprise aux provisions pour risques et charges	320	41
TOTAL	415	767

3.5.34 Coût de l'endettement financier net

En milliers d'euros	31/12/2018	31/12/2017
Rémunération de trésorerie et équivalents de trésorerie	-90	-122
Intérêts sur opérations de location-financement	378	752
Autres Intérêts sur emprunts bancaires	1 701	2 623
TOTAL	1 989	3 253

Le taux moyen d'intérêts figure en note 25 « Emprunts bancaires »

La variation de juste valeur des instruments dérivés est reclassée en autres produits et charges financières (voir note suivante).

3.5.35 Autres produits et charges financiers et variation de valeur des instruments dérivés

En milliers d'euros	31/12/2018	31/12/2017
Dividendes de SCPI	99	99
Revenus des placements financiers	148	119
Total autres produits financiers	247	218
Perte durable de valeur des actifs financiers disponible à la vente	0	-58
Total autres charges financières	0	-58
Variation de valeur des instruments dérivés	397	536
TOTAL	644	696

L'évolution du poste est principalement liée à la variation de juste valeur des instruments dérivés.

3.5.36 Résultat de cession de titres mis en équivalence

en milliers d'euros	31/12/18 Quote-Part Paref (8,32%)
Valeur des titres d'Interpierre	-8 855
Prix de cession des 10 000 titres	9 450
RÉSULTAT DE CESSION	595

3.5.37 Charges d'impôts

En milliers d'euros	31/12/2018	31/12/2017
Impôts courants	2 135	1 021
Impôts différés	-58	-81
TOTAL	2 077	940

Le rapprochement de la charge d'impôt théorique, calculée selon le taux de droit commun en France

appliqué au résultat avant impôt, avec la charge d'impôt réelle, s'établit comme suit :

Rapprochement impôt théorique / impôt réel en K€	31/12/2018	31/12/2017
Résultat avant impôt	13 880	14 812
Taux d'impôt de droit commun en France	33,33%	33,33%
Charge d'impôt théorique	4 626	4 937
Différences permanentes	-237	-363
Différences temporaires	0	0
Part SIIC du résultat (non imposable)	-2 312	-3 773
Neutralisation de l'impôt social négatif		140
TOTAL CHARGE D'IMPÔT AU COMPTE DE RÉSULTAT	2 077	940

3.5.38 Résultat par action

Le résultat par action non-dilué est calculé en divisant le bénéfice net part du Groupe par le nombre d'actions, hors autocontrôle, pondérées sur une base mensuelle.

Le Groupe n'a pas d'instrument dilutif au 31 décembre 2018 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 1 862 actions dont 944 acquises en couverture des options d'achat et des actions gratuites attribuées au personnel et 918 acquises dans le cadre du contrat de liquidité.

Seules les actions gratuites ont un effet dilutif au 31 décembre 2018 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	31/12/2018	31/12/2017
Résultat net attribuable aux actionnaires (en K€)	11 803	8 261
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	1 379 932	1 197 128
RÉSULTAT NET PAR ACTION (€ PAR ACTION)	8,55	6,90
Résultat par action dilué		
Résultat net attribuable aux actionnaires (en K€)	11 803	8 261
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	1 384 022	1 201 543
RÉSULTAT NET PAR ACTION (€ PAR ACTION)	8,53	6,88

3.5.39 Dividende par action

Les dividendes versés au cours de l'exercice 2018, au titre de l'exercice 2017, se sont élevés à 4 316 K€ (3,00 € par action).

3.5.40 Transaction avec les parties liées

Rémunérations payées aux principaux dirigeants (en K€)	31/12/2018	31/12/2017
a) avantages à court terme	1 159	902
b) avantages postérieurs à l'emploi	376	220
c) autres avantages à long terme	0	0
d) indemnités de fin de contrat de travail	0	728
e) paiement fondé sur des actions	19	43
TOTAL	1 554	1 894

A l'exception des transactions ci-dessus, aucune transaction avec les parties liées n'a été enregistrée en 2018.

3.5.41 Engagements hors bilan

Engagements donnés

Au 31 décembre 2018, 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 24 276 K€.

PAREF et parallèlement GA Promotion se sont portés 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	110 370	24 276
Actifs non courants détenus en vue de la vente	21	700	0
TOTAL		111 070	24 276

La Société loue son siège social sous contrat de location simple. Le bail a été signé pour neuf ans à effet au 01/07/2018, avec faculté de résiliation par le preneur au bout de 6 ans.

Le Groupe a un engagement ferme de paiement de loyers futurs minimum comme suit au 31 décembre 2018 :

Engagement de loyers futurs

En K€	31/12/2018	31/12/2017
Moins d'un an	494	163
De 1 à 5 ans	2 223	0
TOTAUX	2 717	163

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} avril 2018.

Le locataire des immeubles de Saint Etienne, Thiez et Meythet bénéficie d'une option d'achat exerçable pendant un délai de 18 mois à compter du 1^{er} janvier 2019.

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 2018, le montant de ces garanties s'élève à 1 595 K€.

PAREF bénéficie d'une garantie de passif d'un montant de 300 K€ jusqu'au 31 décembre 2019 à la suite de l'acquisition des titres de la société SNC Gentilly Verdun 9, rue de Verdun propriétaire de l'immeuble de Gentilly. En garantie de cet engagement, PAREF détient une garantie bancaire de 250 K€ jusqu'au 31 janvier 2019.

3.5.42 Événements post-clôture

Néant

3.6 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

PricewaterhouseCoopers Audit

63 rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

Grant Thornton

Membre français de Grant Thornton International
29 rue du Pont
92200 Neuilly-sur-Seine

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS (Exercice clos le 31 décembre 2018)

A l'Assemblée Générale de la société PAREF

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société PAREF SA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, 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, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au Comité d'Audit.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1er janvier 2018 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le Code de

déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

Évaluation et risque de perte de valeur des immeubles de placement (Notes 3.5.6, 3.5.9 et 3.5.12 de l'annexe aux comptes consolidés)

Risque identifié

Les immeubles de placement représentent une valeur de 110 millions d'euros, dans le bilan consolidé au 31 décembre 2018 soit près de 64% de l'actif du groupe. Ils sont détenus pour percevoir des loyers et accroître la valeur de l'actif. Les immeubles de placement sont principalement des immeubles de bureaux, d'activités ou entrepôts, tous localisés en France et en grande majorité en région Ile de France.

Les immeubles de placement sont comptabilisés lors de leur entrée dans le patrimoine au coût d'acquisition, y compris les coûts de transaction. Les immeubles sont ensuite évalués à chaque arrêté à leur juste valeur, conformément à l'option prévue par les normes IFRS et

toute variation de juste valeur est reflétée dans le compte de résultat consolidé.

La juste valeur est calculée à partir de la valeur hors droit d'enregistrement établie par un expert immobilier indépendant. L'ensemble du patrimoine immobilier fait l'objet d'un rapport d'expertise établi par des experts immobiliers indépendants.

Les méthodes utilisées dans ces rapports d'expertise sont les projections actualisées de loyers futurs, et ou la méthode par le rendement, avec recoupement par comparaison directe. La Direction s'appuie sur ces expertises pour estimer la juste valeur des immeubles de placement.

L'évaluation de la juste valeur d'un actif immobilier est un exercice complexe d'estimation qui requiert des jugements importants de la Direction pour déterminer les hypothèses appropriées, les principales ayant trait aux éléments suivants : la perception des loyers, les loyers futurs attendus selon les termes du bail, le régime fiscal du bailleur, les périodes de vacance, le taux d'occupation de l'immeuble, les besoins en matière d'entretien et les taux de capitalisation et d'actualisation appropriés.

Nous avons considéré l'évaluation de valeur des immeubles de placement comme un point clé de l'audit en raison du caractère significatif de ce poste au regard des comptes consolidés, du degré de jugement important relatif à la détermination des principales hypothèses utilisées et du caractère significatif de la sensibilité de la juste valeur des actifs immobiliers à ces hypothèses.

Réponse d'audit apportée

Nous avons mis en œuvre les travaux suivants :

- Appréciation de la compétence et de l'indépendance des experts immobiliers externes ;
- Prise de connaissance des informations transmises par la Direction aux experts immobiliers, et test sur l'exactitude de ces informations sur la base de sondage en rapprochant ces informations des documents appropriés, par exemple les contrats de location ;
- Obtention des rapports d'expertise immobilière et vérification de la concordance avec les valeurs retenues dans les comptes consolidés ;
- Établissement d'un tableau de comparaison entre les valeurs retenues lors de la précédente clôture et les valeurs retenues pour les comptes consolidés au 31 décembre 2018. Comparaison globale de ces évolutions avec les données de marché ;
- Examen critique de la pertinence des valeurs retenues dans les expertises sur la base d'un échantillon d'actifs et portant sur les points suivants : méthodes d'évaluations utilisées, paramètres de marché retenus (taux de capitalisation, taux d'actualisation, valeurs locatives de marché) et hypothèses propres aux actifs. Notre sélection d'actifs s'est concentrée sur les immeubles les plus significatifs et ceux dont la variation de valeur pouvait apparaître atypique ;
- Vérification du caractère approprié des informations fournies dans l'annexe aux comptes consolidés.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations relatives au Groupe, données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société PAREF SA lors de sa création en 1998 pour le cabinet PricewaterhouseCoopers Audit, et par l'Assemblée Générale du 17 mai 2017 pour le cabinet Grant Thornton.

Au 31 décembre 2018, le cabinet PricewaterhouseCoopers Audit était dans la 22ème année de sa mission sans interruption, soit 13 ans depuis que les titres de la société ont été admis aux négociations sur un marché réglementé, et le cabinet Grant Thornton dans la 2^{ème} année de sa mission.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés

Il appartient à la Direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la Direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au Comité d'Audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'administration.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 823-10-1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, ainsi

que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;

- il apprécie le caractère approprié de l'application par la Direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Rapport au comité d'audit

Nous remettons au Comité d'Audit un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au Comité d'Audit, figurent les risques d'anomalies significatives que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au Comité d'Audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.822-10 à L.822-14 du Code

de commerce et dans le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le Comité d'Audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Fait à Neuilly-sur Seine, le 25 avril 2019

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Eric Bulle
Associé

Grant Thornton

Membre français de Grant Thornton International
Laurent Bouby
Associé



4

Comptes annuels

4.1	COMPTES ANNUELS	66
4.2	ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS	69
4.3	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS	80

4.1 COMPTES ANNUELS

BILAN ACTIF (K€)	Note	31/12/2018			31/12/2017
		Brut	Amortissements et dépréciations	Net	Net
ACTIF IMMOBILISE		80 964	22 984	57 980	68 939
Immobilisations incorporelles	C1	74	0	74	56
Immobilisations corporelles	C2	58 776	20 859	37 917	40 509
Terrains		17 580		17 580	18 130
Constructions		40 765	20 811	19 954	21 879
Autres immobilisation corporelles		389	48	342	22
Immobilisations en cours		41		41	478
Immobilisations financières	C3	22 115	2 124	19 990	28 374
Titres de participations		11 203	2 124	9 078	9 068
Prêts		3 165		3 165	3 103
Autres immobilisations financières		7 747	0	7 747	16 203
ACTIF CIRCULANT		50 809	3 442	47 368	32 313
Stocks					
Clients et comptes rattachés	C4	3 187	336	2 851	3 622
Autres créances	C5	29 222	3 105	26 116	27 692
Créances fiscales et sociales		177		177	2 870
Comptes courants des filiales		28 616	3 105	25 511	24 401
Créances diverses		428		428	422
Valeurs mobilières de placement	C6	59		59	620
Disponibilités	C6	18 342		18 342	379
COMPTES DE REGULARISATION		0	0	0	0
Charges constatées d'avance		0		0	0
TOTAL ACTIF		131 773	26 425	105 348	101 252

BILAN PASSIF (K€)	Note	31/12/2018	31/12/2017
CAPITAUX PROPRES	C7	87 438	74 992
Capital		36 040	30 218
Primes d'émission		39 922	29 310
Ecart de réévaluation		3 371	3 371
Réserve légale		1 884	1 347
Autres réserves			
Report à nouveau		5 895	11
Acompte sur dividende			
RESULTAT DE L'EXERCICE		326	10 736
Provisions pour risques et charges	C8	854	992
DETTES		16 140	24 300
Dettes financières	C9	11 716	20 248
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		3 661	11 043
Emprunts et dettes financières divers		7 126	8 323
Dépôts de garantie reçus		929	882
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	C10	1 164	372
Dettes fiscales et sociales	C11	934	1 726
Dettes diverses	C12	2 326	1 954
Comptes courants filiales		2 201	1 792
Autres dettes		125	162
COMPTES DE REGULARISATION		916	967
Produits constatés d'avance	C13	916	967
TOTAL PASSIF		105 348	101 252

Les notes du Chapitre 4.2 font partie intégrante des comptes annuels.

COMPTE DE RESULTAT (K€)	Note	31/12/2018	31/12/2017
PRODUITS D'EXPLOITATION	D1	7 157	9 102
Loyers nets		3 948	5 147
Charges locatives refacturées		1 420	1 548
Reprises de provisions et transfert de charges		819	1 432
Autres produits		969	975
CHARGES D'EXPLOITATION		-7 948	-9 765
Charges immobilières	D2	-2 770	-4 420
Frais d'acquisition d'immeubles		0	0
Entretien et grosses réparations		-390	-179
Autres charges immobilières		-1 825	-2 661
Redevances de crédit-bail immobilier		-554	-1 580
Autres charges d'exploitation	D3	-1 744	-1 860
Commission de gestion		-162	-196
Commission de cession		0	0
Autres charges d'exploitation		-1 583	-1 664
Charges de personnel	D4	-1 236	-1 616
Dotations d'exploitation	D5	-2 197	-1 868
Dotations aux amortissements		-1 520	-1 672
Dotation aux dépréciations d'immeubles		-328	-101
Dotations aux provisions		-350	-95
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		-791	-663
Produits financiers		3 499	3 049
Produits nets sur cessions de VMP et autres produits financiers		882	1 131
Dividendes et intérêts reçus des filiales et des participations		2 618	1 918
Charges financières		-3 581	-2 610
Intérêts et charges assimilées		-3 581	-2 610
RÉSULTAT FINANCIER	D6	-81	439
Résultat courant avant impôts		-872	-224
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	D7	1 198	10 960
Impôt sur les bénéfices	D8	0	
RESULTAT NET		326	10 736

4.2 ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

4.2.1 Faits caractéristiques de l'exercice

L'exercice a principalement été marqué par le changement de la structure actionnariale.

La Société a réalisé une augmentation de capital d'un montant de 17 000 021 € par émission de 232 877 actions nouvelles.

A la suite de celle-ci, la détention du groupe Fosun décroît de 71,37% à 59,84% et permet de maintenir le régime SIIC.

La société a cédé plusieurs actifs sur l'exercice. En début d'exercice, la vente d'un lot de l'actif Saint Maurice (Val de Marne) et la vente de l'actif de Vaux le Pénil (Saint Just). Est intervenu également la cession des parkings à Pantin à la fin de l'année. La société a également cédé les titres détenus de la SCPI Interpierre en octobre 2018.

Une nouvelle filiale a été créée, Paref Investment Management (PIM). Elle a été immatriculée le 13/06/2018 au registre du commerce des sociétés.

4.2.2 Principes, règles et méthodes comptables

Les comptes sont établis en Euros, suivant les principes généraux du règlement n°2016-07 de l'Autorité des Normes Comptables. Les actifs et passifs sont inscrits

en comptabilité au coût historique. Les comptes respectent les principes de continuité d'exploitation et de permanence des méthodes.

4.2.3 Notes sur le bilan

C1 Immobilisations incorporelles (74 K€)

Ce montant correspond au prix d'acquisition du contrat de crédit-bail immobilier de Bondy et d'un logiciel.

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
en K€	31/12/2017	Augmentation	Diminution	31/12/2018
Usufruits		17		17
Crédit-bail	56			56
TOTAL VALEUR BRUTE	56	17	0	74
Amortissements	0			0
TOTAL AMORTISSEMENTS	0	0	0	0
VALEUR NETTE	56			74

C2 Immobilisations corporelles (37 917 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. La valeur actuelle est déterminée sur la base des rapports des experts immobiliers indépendants. En général, 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 cela, l'expert tient compte d'éléments provenant de différentes sources.

Si les informations sur les prix actuels ou récents ne sont pas disponibles, la valeur de marché des immeubles de placement est basée sur des méthodologies de valorisation des flux de trésorerie actualisés. Les

hypothèses d'actualisation sont basées sur les conditions de marché existantes 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 valeur de marché sont celles ayant trait aux éléments suivants : la réception des loyers ; les loyers futurs attendus selon les termes du bail ; 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, aux transactions réelles de la société et à celles publiées par le marché.

Au titre de l'exercice 2018, le montant de la dépréciation à ce titre a diminué passant de 1 570 K€ à 1 182 K€.

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

en K€	31/12/2017	Augmentation	Diminution	31/12/2018
Terrains	18 130		550	17 580
Constructions	42 172	339	1 745	40 765
Immobilisations en cours	478	41	478	41
Autres	48	342		389
TOTAL VALEUR BRUTE	60 828	721	2 774	58 776
Amortissements	18 749	1 520	592	19 677
Dépréciations	1 570	328	715	1 182
TOTAL AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS	20 319	1 847	1 307	20 859
VALEUR NETTE	40 509			37 917

Les principaux mouvements concernent la cession des immeubles de Saint Maurice, Melun Vaux le Pénil et des parkings à Pantin.

Les dotations aux amortissements et dépréciations de l'exercice s'élèvent à 1 847 K€.

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

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 (19 990 K€)

Les immobilisations financières sont présentées pour leur valeur historique, c'est à dire le coût d'acquisition. Une dépréciation est enregistrée lorsque la valeur actuelle des Immobilisations est notablement inférieure à la valeur nette comptable. La valeur actuelle est déterminée :

- pour les SCPI par rapport aux valeurs publiées ;
- pour les titres de participations par rapport à une estimation de l'actif net réévalué. L'actif net réévalué est déterminé à partir de la situation nette comptable en incluant les éventuelles plus values latentes. Pour les sociétés dont le sous-jacent est un patrimoine

immobilier, ce qui correspond à l'ensemble des immobilisations financières à l'exception de PAREF Gestion, la plus value latente est estimée sur la base des valeurs d'expertises déterminées par des experts immobiliers indépendants selon les mêmes méthodes que celles décrites pour les immeubles détenus en direct (cf. section C2).

La valorisation du fonds de commerce de PAREF Gestion est basée sur l'application de coefficients sur la moyenne du chiffre d'affaires des deux dernières années (2 fois sur les commissions de gestion et 0,5 fois sur les commissions de souscriptions en moyenne).

Titres de participations : 9 078 K€

Il s'agit des titres des sociétés PAREF Gestion, de Parmarch, de Parus, de Dax Adour, de Wep Watford, de Polybail, de Gentilly Verdun et de Paref Investment management. 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 dépréciation intégrale d'un montant de 2 124 K€ au 31.12.2018.

Prêts : 3 165 K€

Il s'agit des avances preneur consenties aux organismes financiers dans le cadre d'une opération de crédit-bail immobilier pour 264 K€. Ces avances sont rémunérées au même taux que celui du crédit-bail. Ce poste inclut également une créance rattachée à la SNC Gentilly Verdun pour 2 899 K€.

Autres immobilisations financières : 7 747 K€

Il s'agit principalement des titres de SCPI gérés par PAREF Gestion pour un montant de 543 K€, des titres de la SPPICAV Vivapierre pour 6 871 K€, d'actions PAREF rachetées pour 136 K€. Il inclut également des cautions versées au titre des baux du siège social pour 197 K€.

Les titres PAREF, pour 136 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 placement.

C4 Clients et comptes rattachés (2 851 K€)

Il s'agit des comptes des locataires des immeubles détenus en pleine propriété et en usufruit pour 3 187 K€.

Une dépréciation de 336 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 (26 116 K€)

Créances fiscales et sociales : 177 K€

Il s'agit de la TVA récupérable pour 164 K€, et de compte débiteurs de charges sociales pour 13K€.

Comptes courants des filiales : 25 511 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 : 428 K€

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

C6 Disponibilités et valeurs mobilières de placement (18 400 K€)

Valeurs mobilières de placement : 59 K€

Ce poste comprend des actions de PAREF achetées dans le cadre du programme de rachat d'actions relatif aux

attributions d'actions gratuites et de stock-options destinées aux salariés, soit 944 actions. Elles sont comptabilisées à leur coût historique.

en K€	Quantité	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette
PAREF (actions propres)	944	59	0	59
TOTAL	944	59	0	59

Disponibilités : 18 342 K€

Ce poste inclut les différents comptes en banque de PAREF.

Par ailleurs, sur l'ensemble de l'actif circulant, les produits à recevoir au 31/12/2018 ressortent à 548 K€ :

Montant des produits à recevoir dans les postes suivants du bilan en K€ :

Clients et comptes rattachés	127
Créances fiscales et sociales	91
Comptes courants des filiales	330
Créances diverses	0
Disponibilités	0
TOTAL	548

C7 Capitaux propres (87 438 K€)**Capital : 36 040 K€**

Le capital est de 36 040 K€ (1 441 580 actions de 25 €) à la suite de l'émission de 232 877 actions nouvelles en avril 2018 suite à l'augmentation de capital. Il y a une seule catégorie d'actions. Au 31 décembre 2018, PAREF détenait 1 862 actions acquises dans le cadre du programme de rachat d'actions. Ces 1 862 actions se répartissent de la façon suivante :

- 944 actions sont destinées à couvrir les engagements de PAREF en matière de stocks options et de distribution d'actions gratuites.
- 918 actions sont utilisées dans le cadre d'un contrat de gestion de liquidité.

Primes d'émission et de fusion : 39 922 K€

La prime d'émission a été augmentée de 10 613 K€ suite à l'augmentation de capital d'avril 2018 (prime brute de 11 178 K€ sous déduction des frais d'augmentation de capital de 565 K€).

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 2018, soit 3 371 K€ correspond à la réévaluation des actifs non éligibles dont 3 344 K€ pour les titres de PAREF Gestion.

Réserve légale : 1 884 K€

Ce poste a été crédité de 537 K€ en 2018 dans le cadre de l'affectation du résultat décidée par la précédente assemblée générale.

Report à nouveau : 5 895 K€

Ce poste a augmenté de 5 884 K€ à la suite de l'affectation et à la distribution du résultat de l'exercice 2017.

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

en K€	31/12/2016	Affectation du résultat	Résultat 2017	31/12/2017	Affectation du résultat	Autres mouvements	Résultat 2018	31/12/2018
Capital	30 218			30 218		5 822		36 040
Prime d'émission	31 123	-1 813		29 310		10 613		39 922
Ecart de réévaluation	3 371			3 371				3 371
Réserve légale	1 317	30		1 347	537			1 884
Autres réserves	0			0				0
Report à nouveau	42	-31		11	5 884			5 895
Acompte sur dividende	0			0				0
Résultat	598	-598	10 736	10 736	-10 736		326	326
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	66 668	-2 412	10 736	74 992	-4 316	16 435	326	87 437
Dividende versé hors acompte		2 412			4 316			
Dividende versé acompte inclus		2 412			4 316			
Dividende unitaire versé		2,00			3,00			

Le dividende versé en 2018 au titre de l'exercice 2017 (net des actions d'autocontrôle) s'élève à 4 316 K€.

C8 Provisions pour risques et charges (854 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.

La société a ainsi comptabilisé 854 K€ de provisions pour risques et charges dont :

- 308 K€ correspondent à la valeur actuelle de la sur-couverture d'un SWAP à échéance le 1er octobre 2019 ;
- 26 K€ ont été gagés pour une prise en charge d'une partie des travaux de la société INRAP ;
- 9 K€ sont destinés à couvrir les engagements de retraite. 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 calculées en fonction des termes de la convention collective de l'Immobilier ; La méthode du calcul des droits retenus est basée sur l'ancienneté et le salaire en fin de carrière.
- 200 K€ sont destinés à couvrir des litiges en cours et probables.
- 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 a augmenté de 72 K€ et passe à 312 K€.

C9 Dettes financières (11 716 K€)

Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit : 3 661 K€

Il s'agit des emprunts bancaires, pour un montant de 3 560 K€ contre 10 308 K€ au 31/12/2017. Cette variation s'explique par le remboursement anticipé de plusieurs lignes de crédit au cours de l'année ainsi que des amortissements d'emprunts.

Ces prêts sont généralement assortis d'inscriptions hypothécaires. Il s'agit également des soldes créditeurs de banques pour 100 K€.

Emprunts et dettes financières divers : 7 126 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).

L'évolution des emprunts est détaillé dans le tableau ci-dessous.

En milliers d'euros	Emprunts & dettes auprès des établissements de crédit	Emprunts & dettes financières divers	Total emprunts
Solde au 31/12/16	15 641	9 508	25 149
• Augmentation			
• Diminutions	-4 598	-1 276	-5 783
Solde au 31/12/17	11 043	8 323	19 366
• Augmentation			
• Diminutions	-7382	-1 197	-8 579
Solde au 31/12/18	3 661	7 126	10 786

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

CAPITAUX RESTANT DUS SUR LES CREDITS (K€)

	C.R.D. 31/12/2018	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€	3 560	597	606	615	625	634	482
Léon Frot - 5 M€	4 426	295	300	305	311	316	2 898
Léon Frot - 4,5 M€	2 700	900	900	900	0	0	0
Concours bancaire courant	101	101	0	0	0	0	0
Intérêts courus	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	10 786	1 893	1 806	1 821	936	951	3 381

Dépôts de garantie reçus : 929 K€

Il s'agit des dépôts reçus des locataires.

C10 Dettes fournisseurs et comptes rattachés (1 164 K€)

Elles se composent de factures diverses à régler en 2019 dont 95 K€ d'intra-groupe, 476 K€ de factures fournisseurs et 593 K€ de factures non parvenues au 31/12/2018.

C11 Dettes fiscales et sociales (934 K€)

Il s'agit des salaires et des charges sociales pour 339 K€ et de la TVA et taxes diverses pour 595 K€.

C12 Dettes diverses (2 326 K€)

Il s'agit notamment des comptes courants créditeurs des filiales ainsi que les intérêts à payer aux filiales pour 2 201 K€, des autres dettes dont les charges à payer et les locataires créditeurs pour 125 K€.

Par ailleurs, sur l'ensemble des dettes, les charges à payer au 31/12/2018 s'élèvent à 938 K€ (contre 686 K€ au 31/12/2017).

Montant des charges à payer dans les postes suivants du bilan en K€	31/12/2017	31/12/2018
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédits	37	0
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	201	593
Dettes fiscales et sociales	358	229
Comptes courants filiales	52	32
Autres dettes	38	84
TOTAL	686	938

C13 Produits constatés d'avance (916 K€)

Il s'agit de loyers et charges facturés en décembre 2018 au titre du 1er trimestre 2019.

Détail des produits constatés d'avance en K€	31/12/2017	31/12/2018
Loyers payés d'avance	846	796
Charges locatives payées d'avance	121	120
TOTAL	967	916

4.2.4 Notes sur le Compte de Résultat

D1 Produits d'exploitation (7 157 K€)

Loyers nets : 3 948 K€

Ce poste comprend les loyers des immeubles de placement pour 3 948 K€. La variation avec l'exercice précédent est essentiellement dû à la cession de l'actif de pantin intervenu en 2017.

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.

Ventilation en K€ du Chiffre d'affaires net par zone géographique (loyers)	31/12/17	31/12/18
Chiffre d'affaires Paris	452	461
Chiffre d'affaires Région Parisienne	3 962	2 804
Chiffre d'affaires Province	733	683
TOTAL	5 147	3 948

Charges locatives refacturées : 1 420 K€

Ce poste correspond aux charges récupérées sur les locataires.

Reprises de provisions et transfert de charges : 819 K€

Ce poste comprend les reprises sur dépréciation sur immeubles pour 715 K€, les reprises de dépréciation pour clients douteux pour 32 K€, les reprises sur

provision pour risques et charges pour 11 K€ et les transferts de charges pour 61 K€.

Voir aussi le tableau de la note D5.

Autres produits : 969 K€

Ce poste comprend notamment les prestations de management du groupe refacturées selon la convention de refacturation, à chaque filiale en fonction de la valeur des actifs sous gestion pour un montant de 969 K€.

D2 Charges immobilières (2 770 K€)

Cette rubrique comprend principalement les charges locatives, les frais d'entretien et de grosses réparations, les impôts fonciers, les taxes bureaux et les redevances

de crédit-bail immobilier. La variation par rapport 2017 est expliquée notamment par la cession de l'actif Pantin courant 2017.

D3 Autres charges d'exploitation (1 744 K€)

Ces charges comprennent les commissions de gestion facturées par PAREF Gestion, les jetons de présence, des honoraires des commissaires au comptes, les honoraires

d'avocats et prestataires et le loyer et charges du siège social.

D4 Charges de personnel (1 236 K€)

Le personnel de PAREF est au nombre de 2 au 31.12.2018. Les salaires ont fait l'objet d'une refacturation partielle aux filiales du groupe sur l'année.

D5 Dotations d'exploitation (2 197 K€)

Ce poste comprend :

- 1 520 K€ de dotations aux amortissements sur immobilisations corporelles,
- 328 K€ de dépréciations d'immeubles (cf. note C2),
- 350 K€ de dotations aux provisions, composé par dotation aux provisions sur comptes clients pour 77 K€, sur stock option pour 72 K€ et sur litiges pour 200 K€ (voir aussi tableau ci-dessous).

En K€	Variation des Provisions						
	31/12/16	Dotations	Reprises	31/12/17	Dotations	Reprises	31/12/18
Provisions pour dépréciations des immobilisations corporelles	2 819	101	1 351	1 570	328	715	1 182
Provisions pour dépréciations des immobilisations financières	1 851	1 246	0	3 097	2 133	1	5 230
Provisions pour dépréciations des clients et comptes rattachés	282	91	81	292	77	32	336
Provisions pour dépréciations des valeurs mobilières de placement	0	0	0	0	0	0	0
Provisions pour risques et charges	1 507	4	519	992	273	411	854
TOTAL	6 459	1 442	1 951	5 950	2 811	1 159	7 602
Ventilation							
Dotations et reprises d'exploitation		196	1 951		677	1 159	
Dotations et reprises financières		1 246	0		2 133	1	
TOTAL DES DOTATIONS ET REPRISES		1 442	1 951		2 811	1 159	

D6 Résultat financier (- 81 K€)

En milliers d'euros	31/12/2017	31/12/2018
Produits nets sur cessions de VMP et autres produits financiers	1 131	882
- Dont plus-values sur vente des titres auto-détenus	0	62
- Dont intérêts des avance preneur de crédit bail	18	22
- Dont reprise de provisions sur perte de Swap	519	400
- Dont autres produits financiers	595	398
Dividendes et intérêts reçus des filiales et des participations	1 918	2 618
- Dont dividendes reçus des filiales	1 538	2 219
- Dont intérêts reçus des filiales	380	399
Total produits financiers	3 049	3 499
Intérêts et charges assimilées	-2 610	-3 581
- Dont intérêts	-739	-934
- Dont primes sur Swaps	-507	-442
- Dont moins-values sur vente des titres auto-détenus	-118	-71
- Dont dotation pour dépréciation du compte courant	- 1 246	-2 133
Total charges financières	-2 610	-3 581
RÉSULTAT FINANCIER	439	-81

Les dividendes reçus des filiales sont versés principalement par PAREF Gestion pour 1 499 K€, Gentilly Verdun pour 272 K€, Polybail pour 168 K€. Les autres produits financiers sont versés notamment par la SCPI Interpierre pour 378 K€.

Les intérêts reçus des filiales sont calculés au taux de 1,51%, plafond autorisé par l'administration fiscale au 31/12/2018, soit 399 K€.

La dotation pour dépréciation du compte courant de 2 133 K€ est envers la société Wep Watford.

D7 Résultat exceptionnel (+ 1 198 K€)

Le résultat exceptionnel comprend le résultat de cession d'un lot de l'actif de Saint Maurice (Val de Marne), de l'actif de Melun Vaux le Pénit (Saint Just) et des parkings à Pantin pour 364 K€.

Le résultat exceptionnel est également impacté par le résultat de cession des parts de la SCPI Interpierre France intervenue sur le 2e semestre 2018 pour 865 K€.

En milliers d'euros	31/12/2017	31/12/2018
Résultat de cession des immeubles de placement	10 985	364
Résultat de cession des titres de participation		865
Autres	-25	-31
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	10 960	1 198

D8 Impôt sur les bénéfices (0 K€)

Il n'y a pas d'impôt sur les bénéfices sur l'exercice. L'essentiel des opérations réalisées sur l'année relève du régime SIIC.

4.2.5 Notes sur les Engagements hors bilan

Engagements donnés :

- 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 2018, les actifs Léon frot et Croissy Beaubourg de la société sont hypothéqués ou font

l'objet de privilège de prêteur de deniers en garantie d'un montant total d'emprunts de 10 686 K€.

- La société loue son siège social au 153 boulevard Haussmann 75008 Paris sous contrat de location simple pour 9 ans à compter du 1er juillet 2018, avec faculté de résiliation au bout de 6 ans.

Les engagements de loyers futurs sont les suivants :

Engagement de loyers futurs	31/12/18	31/12/17
Moins d'un an	494	163
De 1 à 5 ans	2 223	0
TOTAL	2 717	163

- Les titres de la société Vivapierre sont nantis, au 31 décembre 2018, au profit d'une banque à hauteur de 125 000 actions en garantie d'une autorisation de découvert de 4 000 K€.

2) 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 %.

Engagements reçus :

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

1) Avec Crédit Agricole d'Ile de France, un swap destiné à couvrir le financement de Croissy Beaubourg d'un montant notionnel de 5,1 M€. Le taux fixe contre euribor 3 mois est de 0,45%.

- 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 2018, le montant de ces garanties s'élève à 133 K€.

- PAREF bénéficie d'une garantie de passif d'un montant de 300 K€ jusqu'au 31 décembre 2019 à la suite de l'acquisition des titres de la société SNC Gentilly Verdun 9, rue de Verdun propriétaire de l'immeuble de Gentilly. En garantie de cet engagement, PAREF détient une garantie bancaire de 250 K€ jusqu'au 31 janvier 2019.

Postes du bilan	Engagement de crédit-bail						Prix d'achat résiduel
	Redevances payées		Redevances restant à payer				
	De l'exercice	Cumulées	Jusqu'à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total à payer	
Terrains	84	1186	538	0	0	538	493
Constructions	196	2768	1 256	0	0	1 256	1 149
TOTAL	280	3954	1 794	0	0	1 794	1 642

Postes du bilan	Immobilisations de crédit-bail			Valeur nette
	Coût d'entrée ⁽¹⁾	Dotation aux amortissements ⁽²⁾		
		De l'exercice	cumulées	
Terrains	1 544			1 544
Constructions	3 604	118	1 297	2 307
TOTAL	5 148	118	1 297	3 851

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

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

4.2.6 Autres informations

Créances et dettes

Les tableaux ci-après font ressortir l'échéancier des créances et dettes de PAREF .

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	264	0	2 899	2	3 165
Autres créances immobilisées				136	136
Dépôts de garantie versés	124	74			197
Comptes clients	3 187				3 187
Créances fiscales et sociales	177				177
Comptes courants filiales	28 616				28 616
Autres créances	381	47			428
Charges constatées d'avance	0				0
TOTAL CRÉANCES	32 749	126	2 899	133	35 907
Dettes					
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	698	606	1 875	482	3 661
Emprunts et dettes financières divers	1 195	1 200	1 832	2 898	7 126
Dépôts de garantie reçus	929				929
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 164				1 164
Dettes fiscales et sociales	934				934
Comptes courants filiales	2 201				2 201
Dettes diverses	125				125
Produits constatés d'avance	916				916
TOTAL DETTES	8 162	1 806	3 707	3 381	17 056

Honoraires des Commissaires aux comptes

En K€	2018		2017	
CAC ou réseau	PWC	Grant Thornton	PWC	Grant Thornton
Honoraires de certification des comptes	129	67	126	64
Honoraires SACC	Néant	Néant	Néant	Néant

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	1 819	100%	100%	4 530	4 530	0	28 155	4 140	1 499
Parmarch	10	0	16	100%	100%	10	10	-5	0	2	0
Parus	2	0	2 722	100%	100%	1 848	1 848	-2 164	0	89	0
Dax Adour	1 000	0	73	100%	100%	1 678	1 678	2 371	1 793	306	279
Vivapierre	22 944	5 721	4 255	27,24%	27,24%	6 871	6 871	0	381	1 461	0
Polybail	1 000	0	17	100%	100%	1 001	1 001	11 769	2 179	542	168
Wep Watford	16	0	-8 497	50,00%	50%	2 124	0	13 982	465	-2 830	0
Gentilly Verdun	1	0	0	100%	100%	1	1	2 899	849	154	272
Paref investment management	10	0	0	100%	100%	10	10	150	0	0	0
TOTAL	25 236	5 721	406	0	0	18 074	15 950	29 002	33 821	3 864	2 219

Rémunération des membres des organes d'administration et de direction

Comme explicité au Chapitre 6.2 du présent document de référence, le Directeur Général et le Président du Conseil d'Administration ne reçoivent pas de rémunération au titre de leurs fonctions pour la Société.

Seul le Directeur Général Délégué est rémunéré au travers d'une rémunération fixe de 300 K€ par an, d'une rémunération variable et d'une retraite supplémentaire.

4.2.7 Evènements post clôture

Néant.

4.3 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

PricewaterhouseCoopers Audit

63 rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

Grant Thornton

Membre français de Grant Thornton International
29 rue du Pont
92200 Neuilly-sur-Seine

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS (Exercice clos le 31 décembre 2018)

A l'Assemblée Générale de la société PAREF

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société PAREF SA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au Comité d'Audit.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1er janvier 2018 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le Code de

déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L.823-9 et R.823-7 du Code de Commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Évaluation et risque de perte de valeur des immobilisations corporelles et des immeubles détenus via des participations (immobilisations financières) (Notes 4.2.3. C2 et C3 de l'annexe aux comptes annuels)

Risque identifié

Les immobilisations corporelles représentent une valeur de 38 millions d'euros au 31 décembre 2018 soit près de 36% de l'actif de la société. Ces immobilisations corporelles sont essentiellement constituées de biens immobiliers détenus pour percevoir des loyers et accroître la valeur de l'actif. Les immeubles sont principalement des immeubles de bureaux, ou d'activités.

Les immobilisations financières s'élèvent à 20 millions d'euros, soit 19% de l'actif au 31 décembre 2018 et comprennent essentiellement des actifs ayant un sous-jacent immobilier.

Les actifs immobiliers sont comptabilisés au coût d'acquisition et la partie construction est amortie linéairement par composants. Les immobilisations financières sont comptabilisées au coût d'acquisition.

Des dépréciations sont comptabilisées quand la valeur actuelle est notablement inférieure à la valeur nette comptable. La valeur actuelle est la valeur la plus élevée de la valeur d'usage et la valeur de marché. En particulier dans le cas des immobilisations financières ayant un sous-jacent immobilier, la valeur actuelle est déterminée par rapport à une estimation de l'actif net réévalué. L'actif net réévalué est déterminé à partir de la situation nette comptable en incluant les éventuelles plus-values latentes par rapport à la valeur de marché estimée des immeubles.

La valeur de marché est déterminée pour chaque immeuble par la Direction sur la base d'un rapport émis par un expert immobilier indépendant.

L'évaluation de la valeur de marché d'un actif immobilier est un exercice complexe d'estimation qui requiert des jugements importants de la Direction pour déterminer les hypothèses appropriées, les principales ayant trait aux éléments suivants : la perception des loyers, les loyers futurs attendus selon les termes du bail, le régime fiscal du bailleur, les périodes de vacance, le taux d'occupation de l'immeuble, les besoins en matière d'entretien et les taux de capitalisation et d'actualisation appropriés.

Nous avons considéré l'évaluation du risque de perte de valeur des immobilisations corporelles et des immobilisations financières ayant un sous-jacent immobilier comme un point clé de l'audit en raison du caractère significatif de ces postes au regard des comptes annuels, du degré de jugement important relatif à la détermination des principales hypothèses utilisées et du caractère significatif de la sensibilité de la valeur de marché des actifs immobiliers à ces hypothèses.

Réponse d'audit apportée

Nous avons mis en œuvre les travaux suivants :

- Appréciation de la compétence et de l'indépendance des experts immobiliers externes ;
- Prise de connaissance des informations transmises par la Direction aux experts immobiliers, et test sur l'exactitude de ces informations sur la base de sondage en rapprochant ces informations des documents appropriés, par exemple les contrats de location ;
- Obtention des rapports d'expertise immobilière et vérification de la concordance avec les valeurs retenues pour le test de dépréciation des immeubles et dans le calcul des valeurs des immobilisations financières ;
- Établissement d'un tableau de comparaison entre les valeurs retenues lors de la précédente clôture et les valeurs retenues pour les comptes au 31 décembre 2018. Comparaison globale de ces évolutions avec les données de marché ;
- Examen critique de la pertinence des valeurs retenues dans les expertises sur la base d'un échantillon d'actifs et portant sur les points suivants : méthodes d'évaluations utilisées, paramètres de marché retenus

(taux de capitalisation, taux d'actualisation, valeurs locatives de marché) et hypothèses propres aux actifs. Notre sélection d'actifs s'est concentrée sur les immeubles les plus significatifs et ceux dont la variation de valeur pouvait apparaître atypique ;

- Vérification de la correcte prise en compte de la valeur : 1) de l'immeuble dans la détermination d'une éventuelle dépréciation, et 2) du sous-jacent immobilier dans la détermination de la valeur actuelle des immobilisations financières pour la comptabilisation d'une éventuelle dépréciation ;
- Vérification du caractère approprié des informations fournies dans l'annexe aux comptes annuels.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires

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 Conseil d'administration et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires.

Nous attestons de la sincérité et de la concordance avec les comptes annuels des informations relatives aux délais de paiement mentionnées à l'article D. 441-4 du Code de Commerce.

Informations relatives au gouvernement d'entreprise

Nous attestons de l'existence, dans la section du rapport de gestion du Conseil d'administration consacrée au gouvernement d'entreprise des informations requises par les articles L. 225-37-3 et L. 225-37-4 du Code de Commerce.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-37-3 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.

Concernant les informations relatives aux éléments que votre société a considéré susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat ou d'échange, fournies en application des dispositions de l'article L. 225-37-5 du Code de Commerce, nous avons vérifié leur conformité avec les documents dont elles sont issues et qui nous ont été communiqués. Sur la base de ces

travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur ces informations.

Autres 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 ou des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société PAREF SA lors de sa création en 1998 pour le cabinet PricewaterhouseCoopers Audit, et par l'Assemblée Générale du 17 mai 2017 pour le cabinet Grant Thornton.

Au 31 décembre 2018, le cabinet PricewaterhouseCoopers Audit était dans la 22ème année de sa mission sans interruption, soit 13 ans depuis que les titres de la société ont été admis aux négociations sur un marché réglementé, et le cabinet Grant Thornton dans la 2ème année de sa mission.

Responsabilités de la Direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la Direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la Direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au Comité d'Audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 823-10-1 du Code de Commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la Direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il

attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Rapport au comité d'audit

Nous remettons au Comité d'Audit un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures

relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au Comité d'Audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au Comité d'Audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.822-10 à L.822-14 du Code de Commerce et dans le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le Comité d'Audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Fait à Neuilly-sur Seine, le 25 avril 2019

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Eric Bulle
Associé

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton International
Laurent Bouby
Associé

5

RSE

5.1	PÉRIMÈTRE DU REPORTING RSE	86
5.2	L'EMPREINTE ENVIRONNEMENTALE DE NOTRE PATRIMOINE	87
5.3	RESSOURCES HUMAINES	90
5.4	NOTE METHODOLOGIQUE	93

5.1 PÉRIMÈTRE 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.

Le présent rapport est le 6^{ème} exercice complet de reporting RSE du Groupe PAREF.

● Périmètre et période de reporting

Les données présentées couvrent la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2018. Lorsque cela est possible, une comparaison avec les données des années 2017 et 2016 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 la société mise en équivalence Wep Watford (détenue par la Société à 50%). Il

représente l'ensemble du patrimoine détenu par le Groupe PAREF, hormis les participations minoritaires dans des SCPI non consolidées.

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 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 2018. 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
Divers : Hôtel, Parking	Hôtel	Oui
	Parking	Non
SCPI/OPCI non consolidés	SCPI/OPCI non consolidés	Non

5.2 L'EMPREINTE ENVIRONNEMENTALE DE NOTRE PATRIMOINE

5.2.1 Les priorités environnementales

Face à l'importance croissante des problèmes environnementaux au niveau mondial et à l'accélération de la transformation digitale, PAREF s'est engagé à être un contributeur actif pour une économie plus durable, notamment grâce aux opportunités et défis associés aux nouvelles technologies et au digital. Dans le même temps, l'amélioration du bien-être de ses clients et de ses collaborateurs, qui a un rôle critique dans la réussite du développement durable, est également au cœur de la politique RSE du Groupe. En 2018, année de réorganisation et de transition pour le Groupe, PAREF a donné priorité aux thèmes suivants :

Réduction de l'empreinte carbone pour lutter contre les problèmes environnementaux

PAREF a initié depuis quelques années une revue de l'impact environnemental de ses activités immobilières. Cet exercice a tout d'abord porté sur les actifs détenus par le Groupe et sur son siège social. L'objectif est de réduire l'empreinte carbone en sollicitant les locataires, ainsi que les collaborateurs, au travers d'actions concrètes au quotidien.

Dans son activité opérationnelle, PAREF vise à investir à long terme dans des actifs stratégiques par des rénovations récurrentes permettant la mise en place de systèmes optimisant la consommation d'énergie et la gestion de l'eau et des déchets. Cette action sera mesurée par les certifications reconnues internationalement, tels que BREEAM, HQE. En 2018, grâce aux efforts collectifs et à la collaboration de nos partenaires et collaborateurs, le certificat BREEAM In-Use sur le site de Gentilly Verdun a été renouvelé, avec un niveau « Good » pour l'Asset Management et « Pass » pour le Building Management. Par ailleurs, la Société a lancé des réflexions avancées pour restructurer notamment 2 actifs majeurs de patrimoine détenus en propre. Des spécialistes environnementaux ont été mandatés pour accompagner dès la phase de conception. La Société se fixe pour objectif d'obtenir la certification BREEAM International RFO 2015, donnant une reconnaissance internationale de performance environnementale du bâtiment en rénovation et la certification HQE Bâtiment Durable 2016. De plus, lors de nouvelles locations ou de renouvellements de baux, PAREF invite systématiquement à signer un bail "Vert" afin de sensibiliser les locataires aux problématiques environnementales et d'appliquer des mesures réalisables dans leurs activités quotidiennes. Au 31 décembre 2018, 20 baux verts ont été signés dans les locaux d'actifs détenus et gérés par PAREF.

Parallèlement aux opérations de gestion d'actifs, PAREF a également adopté des changements visant à réduire l'empreinte carbone dans l'utilisation de son siège social, avec une forte volonté de digitalisation des processus internes et externes. Par ailleurs, la Société a installé un système de contrôle par badge pour réduire efficacement les impressions inutiles, elle a remplacé les gobelets en plastique par des tasses durables, et elle a également mis en place un local à vélos pour favoriser les déplacements écologiques.

Amélioration du bien-être de nos clients et de nos collaborateurs

Afin de maintenir un développement durable à long terme, PAREF s'appuie sur la confiance et la fidélité de ses principales parties prenantes, notamment de ses locataires et de ses employés. Par conséquent, l'amélioration continue de leur bien-être est essentielle pour la réussite à long terme de PAREF.

En 2018, dans le cadre de l'analyse de son patrimoine, PAREF a initié des travaux de rénovation sur la propriété située à Dax. Ce projet a pour objectif d'améliorer l'accès des personnes à mobilité réduite, de restaurer l'état général et d'augmenter la luminosité naturelle du bâtiment. Les travaux de rénovation, prévue de s'achever en 2019, vont non seulement améliorer le confort des occupants du site, mais aussi augmenter l'efficacité opérationnelle, notamment en haute saison.

PAREF a également fortement amélioré les conditions de travail pour ses employés. Le principal changement concerne le nouveau siège social, qui se trouve dans un bâtiment haussmannien récemment rénové avec un design intérieur moderne, un accès aux bureaux sécurisé et des accès faciles aux transports en commun. De plus, PAREF initie la mise en place de la numérisation afin de faciliter les processus internes : système de bureau à distance permettant aux employés d'avoir plus de souplesse dans la gestion de leurs temps, le lancement du système de Gestion Electronique des Données (GED) pour limiter l'utilisation de papier et augmenter l'efficacité du Groupe.

Engagement de nos fournisseurs et sous-traitants

Le Groupe PAREF a recours à de la sous-traitance de manière ponctuelle, par exemple lorsqu'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 la Société. Parce qu'il relève de sa responsabilité sociétale de promouvoir une politique 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 que sous-traitants que vis-à-vis de ses donneurs d'ordre ; et
- Limiter et 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 8 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.

Promotion des territoires et l'économie locale

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.

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 règlement général de l'AMF), 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 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 la Société.

5.2.2 Tableaux des indicateurs environnementaux

Les tableaux récapitulatifs ci-dessous permettent d'évaluer l'empreinte environnementale du périmètre cible du Groupe PAREF. Les données environnementales sont présentées à la fois en valeur absolue (Tableau 1) et sous forme de ratio (Tableau 1), 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 ; et
- 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 pour rendre plus fine l'analyse des consommations des 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 (GES) 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 2018 sont cohérents par rapport à ceux de 2016 et 2017.

Tableau 1

		2018	Unités	Taux de couverture (surface)	Taux de couverture (valorisation)
Consommation d'énergie par source		6 124 800	kWh _{ef}		
Consommation totale d'énergie	<i>Electricité</i>	6 124 800	kWh_{ef}	66,0%	39,8%
Intensité énergétique totale		74,4	kWh _{ef} /m ²		
Emissions de GES liées aux consommations d'énergie, par type	<i>Emissions directes</i>	0	kg CO ₂ eq		
	<i>Emissions indirectes</i>	306 240	kg CO ₂ eq		
Emissions de GES totales		306 240	kg CO₂ eq	66,0%	39,8%
Intensité des émissions de GES		3,7	kg CO ₂ eq /m ²		

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, la Société continue l'exercice 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

		2018	
Energie		Consommation	Intensité de consommation (en moyenne)
Total		6 124 800 kWh	74,4 kWh/m²
	Activité	403 645 kWh	16,8 kWh/m ²
	Bureau	270 013 kWh	95,8 kWh/m ²
	Mixte Bureau/Activité	2 426 611 kWh	100,8 kWh/m ²
	Hôtel	3 024 531 kWh	96,3 kWh/m ²

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 la documentation des facteurs d'émissions de Base Carbone ® V11.0.0 publiée par Agence de l'Environnement et de la Maîtrise de l'Energie (ADEME).

Tableau 3

		2018	
Emissions de GES		Emission	Intensité d'émissions (en moyenne)
Total		306 240 kg CO₂ eq	3,7 kg CO₂ eq/m²
	Activité	20 182 kg CO ₂ eq	0,8 kg CO ₂ eq/m ²
	Bureau	13 501 kg CO ₂ eq	4,8 kg CO ₂ eq/m ²
	Mixte Bureau/Activité	121 331 kg CO ₂ eq	5,0 kg CO ₂ eq/m ²
	Hôtel	151 227 kg CO ₂ eq	4,8 kg CO ₂ eq/m ²

5.3 RESSOURCES HUMAINES

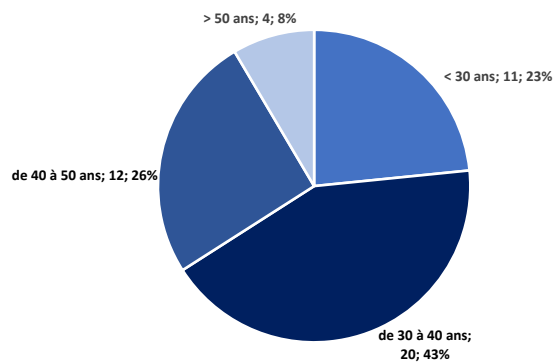
Le périmètre de reporting social du Groupe PAREF couvre l'ensemble du personnel du siège social, situé au 153 boulevard Haussmann à Paris.

5.3.1 Emploi

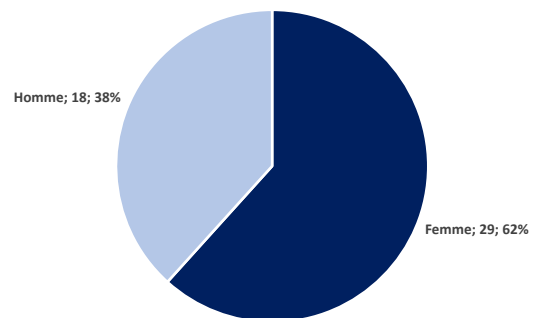
Au 31 décembre 2018, l'effectif total du Groupe PAREF était de 47 personnes. La répartition par tranche d'âge et par sexe est indiquée dans les graphes ci-dessous.

La totalité du personnel est situé au siège social du Groupe à Paris au 31 décembre 2018.

Répartition de l'effectif par tranche d'âge



Répartition de l'effectif par sexe



Au cours de l'année 2018, PAREF a procédé à 18 embauches (contre 17 en 2017). Il y a eu 10 départs (contre 8 en 2017), dont deux ruptures conventionnelles (contre une en 2017).

Le tableau ci-dessous présente le détail des embauches et départs par statut (cadre / non cadre) et par sexe. Ce tableau inclut l'ensemble de types de contrats (CDI, CDD).

	Embauches	Départs
Cadre	10	8
Femme	7	5
Homme	3	3
Non cadre	8	2
Femme	5	2
Homme	3	0
TOTAL	18	10

5.3.2 Rémunérations

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

REMUNERATIONS	2018	Evolution 2017-2018	2017	Evolution 2016-2017	2016
Rémunérations brutes totales	2 829 565 €	+27,66%	2 216 467 €	+21,07%	1 830 762 €
Abondement versé dans le cadre du Plan d'Epargne Entreprise	117 566 €	-10,32%	131 100 €	+57,47%	83 252 €
Intéressement et primes collectives	264 000 €	+53,75%	171 707 €	-37,18%	273 333€

Le tableau suivant présente le salaire mensuel médian brut au sein du Groupe entre 2017 et 2018, détaillant par statut de qualification et par sexe.

	2018		2017		Evolution 2017-2018	
Salaire mensuel médian (en euros)	Femme	Homme	Femme	Homme	Femme	Homme
Cadre	3 914	5 111	3 805	5 402	+2,9%	-5,4%
Non cadre	2 807	2 462	2 384	2 616	+17,7%	-5,9%

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 2017. 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 atteindre jusqu'à 150% (investissement en actions PAREF) dans le cadre des plafonds légaux.
- **Plan d'option de souscription ou d'achat d'actions** : PAREF a consenti des options de souscription ou d'achat d'actions pour la première fois en 2006. Depuis cette date, les assemblées générales ont délégué au Conseil d'Administration 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 de Nomination et de Rémunération du Conseil d'Administration. L'assemblée générale du 17 mai 2017 a renouvelé cette autorisation jusqu'en 2020, dans la limite d'un nombre total maximum d'actions égal à 10 % du capital de la Société, au jour de la décision du Conseil d'Administration d'utiliser cette délégation.

- **Attribution d'actions gratuites** : aucune distribution d'actions gratuites n'a été réalisée au cours de l'exercice 2018.
- **Autres avantages** : l'ensemble du personnel du groupe bénéficie d'une garantie frais de santé collective et obligatoire, de prévoyance et de régimes de retraite complémentaires à cotisations définies, donnant lieu à versement de cotisations salariales et/ou patronales au-delà de la tranche A de la rémunération.

5.3.3 Développement des compétences

En 2018, le Groupe PAREF a financé un total de 286 heures de formation, soit l'équivalent de 6,8 heures en moyenne par salarié. 15 salariés au total ont reçu une formation, soit 35% de l'effectif moyen de l'année 2018.

La répartition des formations par par domaine est la suivante :

Parmi les formations réalisées, 10 salariés ont effectué une formation de Lutte Anti-Blanchiment (LAB) pour 30 heures en total.

En nombre d'heures	Cadre	Non-cadre	Total
LAB	24	6	30
Langue	72	24	96
Leadership	160		160
TOTAL	256	30	286

5.3.4 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 2018, le taux d'absentéisme était de 3,15% (6,12% en 2017), étant précisé que 4 collaborateurs ont été en arrêt maladie longue durée au cours de l'exercice 2017. De plus, l'ensemble des collaborateurs, à l'exception des cadres dirigeants, sont soumis à un horaire collectif de 39h hebdomadaire respectant les dispositions de la convention collective de l'immobilier applicable au sein du Groupe PAREF. Les heures excédentaires à la durée légale du travail font l'objet d'une bonification pécuniaire conformément aux dispositions légales.

Dialogue social : Les dernières élections des représentants du personnel ont eu lieu en 2016 : un Délégué du Personnel titulaire et son suppléant ont été élus. Le renouvellement des représentants du personnel est prévu en 2019. Aucun accord collectif, y compris sur la santé et la sécurité, n'a été signé au cours de l'année 2018.

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 au travail. Cependant la direction est particulièrement sensible aux actions à mettre en place pour assurer une bonne répartition entre la composition des équipes et la charge de travail.

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

SANTE ET SECURITE	2018
Taux de fréquence	
Calcul = (Nb d'accidents de travail avec arrêt x 1 000 000)/(Nb heure travaillées x ETP annuel moyen)	11,63
Taux de gravité	
Calcul = (Nb de jours perdus suite à un accident de travail quelle que soit l'année x 1 000)/(Nb heure travaillées x ETP annuel moyen)	0,01
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

5.3.5 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, le Groupe 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.

5.4 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. Les informations environnementales communiquées portent sur 100% des informations collectées.
- 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. Les informations environnementales communiquées portent sur 100% des informations collectées.
- 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 la documentation des facteurs d'émissions de Base Carbone[®] V11.0.0 publiée par Agence de l'Environnement et de la Maîtrise de l'Energie (ADEME), les facteurs d'émissions suivants ont été appliqués : Electricité (fournisseur EDF) : 0,050 kg CO2 eq / kWh

Indicateurs sociétaux

- Nombre de salariés des locataires : cet indicateur comprend la somme des salariés employés au 31/12/2018 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. Les jours d'absence pour congé maternité / paternité et congé pour événement familial ont été exclus.
- 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 organisées par le Groupe.

6

Rapport du Conseil d'Admi- nistration sur le gouvernement d'entreprise

6.1	GOUVERNANCE	96
6.2	RÉMUNÉRATION	106
6.3	ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE	112
6.4	RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS	113

Le présent rapport, établi par le Conseil d'Administration en application de l'article L. 225-37 du Code de commerce, comprend les informations mentionnées aux articles L. 225-37-2 à L. 225-37-5 du Code de commerce, et notamment :

- des informations sur la gouvernance de la Société ;
- des informations sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux ; et
- des informations concernant des éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique.

Le présent rapport a été présenté au Comité de Nomination et de Rémunération, préalablement à son approbation par le Conseil d'Administration lors de sa réunion du 23 avril 2019.

PAREF a décidé d'appliquer depuis 2010 le Code de gouvernement d'entreprise Middlednext pour les valeurs moyennes et petites de décembre 2009 (« **Code Middlednext** »). Le Code Middlednext a été révisé en septembre 2016 et peut être consulté sur le site internet de Middlednext (www.middlednext.com).

Lors de l'assemblée générale mixte du 17 mai 2017, les actionnaires de PAREF ont voté la transformation de PAREF de société anonyme à directoire et conseil de surveillance en société anonyme à conseil d'Administration.

Cette transformation était l'une des conditions suspensives à l'acquisition par Fosun Property Europe Holdings (Lux) S.à r.l, société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois, dont le siège social est situé 6 rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg et immatriculée au Registre du commerce et des sociétés du Luxembourg sous le numéro B 215683, détenue à 100% par la société Fosun Property Holdings Limited, société soumise au droit de Hong-Kong, d'un bloc d'actions représentant 40,91 % du capital et des droits de vote de PAREF, faisant de Fosun Property Europe Holdings (Lux) S.à r.l l'actionnaire de référence de PAREF. Il est rappelé qu'à la suite de cette acquisition, Fosun Property Europe Holdings (Lux) S.à r.l a initié une offre publique d'achat simplifiée visant les actions de PAREF, lui ayant conféré le contrôle majoritaire. Fosun Property Europe Holdings (Lux) S.à r.l détient désormais 59,84% du capital et des droits de vote de la Société.

6.1 GOUVERNANCE

6.1.1 Organes d'Administration et de Direction

Aux termes des statuts de la Société et conformément à l'article L. 225-17 du Code de commerce, sous réserve des exceptions prévues légalement, le Conseil d'Administration est composé d'un minimum de 3 membres et d'un maximum de 18 membres.

La durée de leur fonction est de six (6) ans au plus. L'assemblée générale des actionnaires peut aux fins d'organiser un renouvellement du Conseil d'Administration pour partie et par roulement périodique de façon à ce que ce renouvellement porte à chaque fois sur une partie de ses membres, nommer un ou plusieurs membres du Conseil d'Administration pour une durée inférieure à six (6) ans.

Au 31 décembre 2018, le Conseil d'Administration était composé de 7 membres, dont 43 % de femmes (soit 3 administrateurs sur un total de 7 administrateurs) et 29 % d'administrateurs indépendants (soit 2 administrateurs sur 7).

Monsieur De Oliveira E Castro Antoine, administrateur, assume également les fonctions de Directeur Général. Des informations relatives aux modalités d'exercice de la

Direction Générale sont exposées au paragraphe 6.1.2 ci-après.

Il est précisé que le nombre de salariés de la Société et de ses filiales étant inférieur aux seuils fixés par l'article L. 225-27-1 du Code de commerce, le Conseil d'Administration ne comporte pas d'administrateur représentant les salariés.

Dans le cadre de l'évolution de la structure de gouvernance de la Société, l'ensemble des membres du Conseil de Surveillance a démissionné et de nouveaux administrateurs ont été nommés par l'assemblée générale mixte du 17 mai 2017. Depuis cette date, l'administratrice Jin Wang a démissionné de ses fonctions lors du Conseil d'Administration du 29 janvier 2019 et a été remplacée par Lingyu Cai qui a été cooptée en qualité d'administratrice pour la durée du mandat restant à courir de Mme Jin Wang, soit jusqu'à la date d'assemblée générale de 2023 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2022.

A ce jour, le Conseil d'Administration est composé de la manière suivante :

Nom	Qualité	Nomination	Echéance du mandat	Comité d'Audit	Comité de Nomination et Rémunération
CAI LINGYU	Administratrice	Cooptée le 29 janvier 2019 ^(**)	AG 2023	Membre	Membre
DE OLIVEIRA E CASTRO ANTOINE	Administrateur	17 mai 2017	AG 2023		
GONG PING	Administrateur Président du Conseil d'Administration	17 mai 2017	AG 2023		
HEIDTMANN DIETRICH(*)	Administrateur indépendant	20 juillet 2017 ^(*)	AG 2023	Président	
LEVY-LAMBERT HUBERT	Administrateur Président d'honneur du Conseil d'Administration	17 mai 2017	AG 2023		
ROBERT MICHAELA	Administratrice indépendante	17 mai 2017	AG 2023		Présidente
XU FANG	Administratrice	17 mai 2017	AG 2023	Membre	Membre

(*) La cooptation de Dietrich Heidtmann du 20 juillet 2017 a été ratifiée lors de l'Assemblée Générale Annuelle du 25 mai 2018.

(**) La ratification de la cooptation de Lingyu Cai est soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale Annuelle du 28 mai 2019, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Composition du Conseil d'Administration et Direction Générale

Le tableau ci-après indique, pour chaque administrateur, son âge, sa nationalité, son sexe, sa situation d'indépendance, sa nomination dans un ou plusieurs comités constitués par le Conseil d'Administration en son sein, les dates d'échéance de son mandat, le nombre d'actions PAREF qu'il détient, son taux de

participation aux réunions du Conseil d'Administration et ses Comités, ainsi que la liste de ses mandats en cours au 31 décembre 2018 et les mandats exercés au cours des cinq dernières années et échus.

Sauf précision contraire, tous les mandats indiqués sont exercés à l'extérieur du Groupe.

GONG PING, Président du Conseil d'Administration

Principaux mandats au 31 décembre 2018 :

Directeur Exécutif et vice-président senior de Fosun International^(*)
Président Directeur Général de Fosun Hive
Président de Stater Capital, Sunvision Capital, Sungin Capital, Forte
Co-Président de Star Capital
Vice-Président de Yuyuan Tourist Mart
Directeur du Cirque du Soleil

Mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années et échus :

Néant

Biographie résumée :

GONG PING, Président du Conseil d'Administration

Âge : 44 ans
 Nationalité : chinoise
 Première nomination : assemblée générale du 17 mai 2017
 Échéance du mandat : assemblée générale 2023 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.
 Nombre d'actions détenues : 0
 Taux de participation au Conseil d'Administration : 50%
 Domicilié : BFC, 600 Zhongshan
 No.2 Road(E), Shanghai, Chine

Principaux mandats au 31 décembre 2018 :

Ping Gong, a rejoint Fosun en 2011. Il a occupé les fonctions d'adjoint senior au Président de Fosun International et directeur général du département du développement corporatif. Avant de rejoindre Fosun, Ping Gong a travaillé à la succursale de Pudong et au siège de la Banque de Shanghai ainsi qu'au siège de Standard Chartered Bank en Chine. Ping Gong a également été en charge des questions ayant trait à la stratégie au siège de Samsung Group en Corée, en effectuant des missions spécifiques dans différents secteurs, y compris les services financiers, la technologie et l'immobilier dans le monde entier. Ping Gong est diplômé de l'Université Fudan en 1998 avec un titre de «bachelor» en finance internationale, puis a obtenu sa maîtrise en finance à l'Institut de recherche économique mondiale de l'Université Fudan en 2005. Ping Gong a en outre obtenu son diplôme de MBA à l'Institut international pour le développement de la gestion (IMD) à Lausanne, en Suisse, en 2008.

DE OLIVEIRA E CASTRO ANTOINE, Administrateur

Âge: 45 ans
 Nationalité : française et portugaise
 Première nomination : assemblée générale du 17 mai 2017
 Échéance du mandat: assemblée générale 2023 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.
 Nombre d'actions détenues : 66
 Taux de participation au Conseil d'Administration : 100%
 Domicilié : 153, Boulevard Haussmann 75008 PARIS

Principaux mandats au 31 décembre 2018 :

Directeur Général de PAREF

Mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années et échus :

Néant

Biographie résumée :

Antoine De Oliveira E Castro a rejoint Fosun Hive en tant que Directeur et Responsable des Investissements Européens et du Private Equity en décembre 2014, responsable des investissements et de la gestion immobilière au niveau européen.

Il a été précédemment responsable de la division Immobilière de Quantum Global Real Estate de 2012 à 2014 et dans ce cadre a lancé les activités immobilières pour développer globalement les investissements du fond souverain angolais. En qualité de Managing Director de Morgan Stanley Real Estate de 2004 à 2011, 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 fonds immobiliers, d'immeubles et d'entreprises de développement. Auparavant, il a travaillé de 1999 à 2004 pour Archon Group (une société du groupe Goldman Sachs) en France et en Italie.

Antoine De Oliveira E Castro est diplômé d'un Master en Corporate Finance de l'Université Panthéon Sorbonne (Paris I) en 1997 et d'un DESS en Corporate Finance de l'Université d'EvryVald'Essonne en 1998.

LEVY-LAMBERT HUBERT, Administrateur

Président du Conseil de Surveillance de PAREF

Principaux mandats au 31 décembre 2018 :

Membre du Conseil d'Administration de la SPPICAV Vivapierre (OPPCI) depuis le 26 avril 2011 et Vice-Président depuis le 11 octobre 2017

Administrateur de la SAS Anjou Saint Honoré

Mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années et échus :**Biographie résumée :**

LEVY-LAMBERT HUBERT, Administrateur

Âge: 84 ans

Nationalité : française

Première nomination : assemblée générale du 17 mai 2017

Échéance du mandat: assemblée générale 2023 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Nombre d'actions détenues : 250 598 (indirectement par l'intermédiaire de la société Anjou Saint Honoré)

Taux de participation au Conseil d'Administration : 100%

Principaux mandats au 31 décembre 2018 :

Hubert Levy-Lambert a créé PAREF Gestion (ancien Sopargem) en 1991 et puis en 2005, a réalisé l'introduction de PAREF en bourse, la société étant sous le régime SIIC. Il a exercé les fonctions de Directeur Général, Président du Directoire, et ensuite Président du Conseil de surveillance.

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, Directeur adjoint à la Direction de la Prévision, rapporteur au sein du Commissariat au Plan et responsable de mission à la Commune des Régions Sahariennes.

Hubert Levy-Lambert est diplômé de l'Ecole Polytechnique (1953), de l'Ecole des Mines (1955) et MBA HEC (1962).

XU FANG, Administratrice

Membre du Comité d'Audit et du Comité de Nomination et Rémunération

Principaux mandats au 31 décembre 2018 :

Directrice financière de Fosun Property Holding

Membre de Conseil de Surveillance de Shanghai Resource Property

Membre du Comité d'Audit et du Comité de Nomination et Rémunération de PAREF

Mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années et échus :

Néant

Biographie résumée :

Âge: 45 ans

Nationalité : chinoise

Première nomination : assemblée générale du 17 mai 2017

Échéance du mandat: assemblée générale 2023 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Nombre d'actions détenues : 0

Taux de participation au Conseil d'Administration : 50%

Fang Xu a rejoint Fosun Hive en 2014 en tant que Directrice financière. Avant de rejoindre le groupe, elle a travaillé pour Shimao Groupe, une société cotée à Hong Kong, où elle a occupé les fonctions de Directrice de l'audit interne, Directrice de fiscalité et Directrice financière régionale de 2008 à 2014. Auparavant, Fang Xu était Directrice financière au sein de Hutchison Whampoa Shanghai.

CAI LINGYU, Administratrice

Membre du Comité d'Audit et du Comité de Nomination et Rémunération

Principaux mandats au 31 décembre 2018 :

Directrice Ressources Humaines Europe de Fosun Hive

Membre du Comité d'Audit et du Comité de Nomination et Rémunération de PAREF

Mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années et échus :

Néant

Biographie résumée :

CAI LINGYU, Administratrice

Membre du Comité d'Audit et du Comité de Nomination et Rémunération

Principaux mandats au 31 décembre 2018 :

Âge: 38 ans

Nationalité : anglaise

Première nomination : cooptée le 29 janvier 2019

Échéance du mandat: assemblée générale 2023 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Nombre d'actions détenues : 0

Taux de participation au Conseil d'Administration : 100%

Lingyu Cai a rejoint Fosun Hive en 2018, en tant que Directrice des ressources humaines pour l'Europe.

Elle était précédemment responsable des ressources humaines chez Huawei Technologies en charge à ce titre de la définition et de la mise en œuvre de la stratégie RH. Lingyu Cai a également travaillé en qualité de Responsable du recrutement pendant plus de 6 ans et en tant qu'interprète pendant 4 ans. Lingyu Cai est diplômée d'un Master de l'Université de Leeds en management de ressources humaines et en interprétariat.

ROBERT MICHAELA, Administratrice indépendante

Présidente du Comité de Nomination et Rémunération

Principaux mandats au 31 décembre 2018 :

Directrice générale de la société Finae Advisors

Membre indépendant du Conseil de Surveillance de la société Altarea Cogedim^(*)

Présidente du Comité de Nomination et Rémunération de PAREF

Mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années et échus :

Néant

Biographie résumée :

Âge: 49 ans

Nationalité : française

Première nomination : assemblée générale du 17 mai 2017

Échéance du mandat: assemblée générale 2023 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Nombre d'actions détenues : 0

Taux de participation au Conseil d'Administration : 92%

Michaela Robert 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.

Michaela Robert est 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.

HEIDTMANN DIETRICH, Administrateur indépendant

Président du Comité d'Audit

Principaux mandats au 31 décembre 2018 :

Président du Comité d'Audit de PAREF

Mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années et échus :

Membre du comité exécutif d'AXA Real Estate

Biographie résumée :

HEIDTMANN DIETRICH, Administrateur indépendant

Président du Comité d'Audit

Âge: 56

Nationalité : allemande

Première nomination : cooptation le 20 juillet 2017, ratifié à l'assemblée générale du 25 mai 2018

Échéance du mandat: assemblée générale 2023 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Nombre d'actions détenues : 0

Taux de participation au Conseil d'Administration : 92%

Principaux mandats au 31 décembre 2018 :

Dietrich Heidtmann a rejoint GTIS Partners en 2014 en tant que directeur et a ouvert le bureau de GITS à Paris. Il est responsable des activités liées aux capitaux internationaux. Il a 26 ans d'expérience dans les marchés de capitaux, dont 12 années dans les marchés privés spécialisés dans l'immobilier. Avant de rejoindre GTIS, il a travaillé en tant que responsable des relations «investisseurs & marché de capitaux» pour AXA Real Estate et était membre de comité exécutif. Auparavant, Dietrich Heidtmann a travaillé pendant 20 ans pour Morgan Stanley en qualité de directeur, responsable de marchés privés de capitaux en immobilier pour la région Europe, Moyen Orient & Afrique et la région Asie Pacifique.

Dietrich Heidtmann est diplômé de l'Université Mannheim en 1988 et d'un MBA (*Diplomkaufmann*).

(*) Sociétés cotées

Diversité de la composition du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration est attentif à satisfaire un objectif de diversité s'agissant de sa composition en termes de représentation des femmes et des hommes, de nationalités, d'expériences internationales et d'expertises. Le Conseil d'Administration veille, dans le cadre de la sélection de candidatures, à ce que chaque proposition de nomination respecte cette diversité afin de pouvoir accomplir ses missions dans les meilleures conditions. Ainsi, à ce jour, les administrateurs composant Conseil d'Administration :

- représentent cinq nationalités (anglaise, allemande, chinoise, française et portugaise) ;
- sont des femmes à hauteur de 43 % ;
- sont des administrateurs indépendants à hauteur de 29 % ; et
- possèdent des compétences diverses et complémentaires, notamment dans les domaines de l'immobilier, de la finance, de la comptabilité, du management, du droit et de la gestion des risques.

Dans le cadre de l'intégration de nouveaux administrateurs, une documentation sur les sujets clés de la Société est mise à la disposition de ces derniers. Des rencontres avec les principaux cadres dirigeants de la Société ainsi qu'avec les auditeurs sont organisées.

Administrateurs indépendants

Le Conseil d'Administration examine chaque année, après avis du Comité de Nomination et Rémunération, la situation de chacun de ses membres au regard des critères d'indépendance énoncés dans le Code Middledent, à savoir :

- ne pas avoir été, au cours des cinq dernières années, et ne pas être salarié ni mandataire social dirigeant de la Société ou d'une société du Groupe ;
- ne pas avoir été, au cours des deux dernières années, et ne pas être en relation d'affaires significatives avec la Société ou son Groupe (client, fournisseur, concurrent, prestataire, créancier, banquier, etc.) ;
- ne pas être actionnaire de référence de la Société ou détenir un pourcentage de droits de vote significatif ;

- ne pas avoir de relation de proximité ou de lien familial proche avec un mandataire social ou un actionnaire de référence ; et
- ne pas avoir été, au cours des six dernières années, commissaire aux comptes de la Société.

En application des critères précités, le Conseil d'Administration a conclu dans le cadre de son examen annuel, qu'au 31 décembre 2018, deux membres sur sept pouvaient être qualifiés d'administrateurs indépendants. Il s'agit de Dietrich Heidtmann et Michaela Robert.

Les deux comités constitués au sein du Conseil d'Administration sont Présidés par des administrateurs indépendants.

Représentation équilibrée des femmes et des hommes

Au 31 décembre 2018, le Conseil d'Administration comptait 3 femmes sur un total de 7 administrateurs, soit un taux de 43 %, et était ainsi en conformité avec les dispositions de l'article L. 225-18-1 du Code de commerce.

Le Comité de Nomination et Rémunération est en outre présidé par une femme, administratrice indépendante (Michaela Robert).

Fonctionnement du Conseil d'Administration

Compétences du Conseil d'Administration

Les modalités d'organisation et de fonctionnement du Conseil d'Administration sont régies par les statuts de la Société ainsi que par le règlement intérieur du Conseil d'Administration. Ce règlement intérieur a été adopté par le Conseil d'Administration le 20 juillet 2017 et modifié lors de la réunion du Conseil d'Administration du 23 mars 2018.

Conformément à l'Article 3 de son règlement intérieur, le Conseil d'Administration assume les missions et exerce les pouvoirs qui lui sont conférés par la loi et par les statuts de la Société. Il détermine et apprécie les orientations, objectifs et performances de la Société et

veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées générales et dans la limite de l'objet social, le Conseil d'Administration se saisit de toute question concernant le bon fonctionnement de la Société, dont il règle les affaires dans ses délibérations.

Le Conseil d'Administration procède à tous contrôles et vérifications jugés par lui opportuns. Le Conseil d'Administration peut accorder une délégation de pouvoir, avec ou sans faculté de substitution, à son Président ou à l'un quelconque des autres mandataires sociaux, qu'il peut désigner dans les limites prévues par la loi.

En vertu des statuts et du règlement intérieur du Conseil d'Administration, les décisions suivantes sont soumises à l'autorisation préalable du Conseil d'Administration :

- l'adoption et la modification du budget annuel et semi-annuel et du business plan ;
- les propositions relatives à toute distribution, notamment de dividendes, des fonds dans lesquels PAREF a une participation ;
- la conclusion, la modification ou la résiliation de tout contrat de gestion d'actifs dont la conséquence financière excéderait le budget prévu dans le business plan ;
- la conclusion, la modification ou la résiliation de tout contrat relatif à la gestion de projet dont la conséquence financière excéderait de plus de 20 % le budget prévu dans le business plan ;
- toute décision relative à la négociation et à l'approbation des termes et la conclusion de tout contrat de location si les revenus locatifs ou les dépenses excèdent de plus de 20 % le business plan ;
- toute décision de cession, de transfert ou autre désinvestissement d'un actif d'un montant supérieur à 10.000.000 euros ;
- toute dépense relative à un projet immobilier détenu par PAREF en direct d'un montant supérieur au montant initialement prévu par le budget ;
- la conclusion ou la modification de tout contrat avec un tiers (courtier ou conseil) relatif à la cession d'un actif si le montant total des frais est supérieur au montant prévu au budget ou excède 500.000 euros ;
- toute décision de conclure un contrat avec un tiers (courtier ou conseil) aux fins de conduire des due diligences sur un potentiel projet d'un montant supérieur à 500.000 euros ;
- toute décision d'investir relative à un actif dont le montant est supérieur à 10.000.000 euros ;
- toute décision (i) de conclure un contrat de prêt ou un emprunt relatif à un projet d'un montant supérieur à 8.000.000 euros et (ii) tout endettement au niveau de PAREF qui ne serait pas lié à un projet ;
- toute décision de créer un nouveau fonds ou toute décision relative à la sortie d'un fonds existant ;
- toute décision relative à une levée de fonds (y compris les road shows et les dépenses y relatives) ou à la liquidation d'un fonds ;
- l'approbation, la modification ou la résiliation d'un mandat de gestion ou d'un investissement dans un fonds ;
- l'approbation du planning d'organisation annuel ;
- toute décision relative au recrutement, à la modification du contrat, au renouvellement ou à la résiliation du contrat ou du mandat du Directeur Général, du Directeur Général Délégué, du Président du Conseil, des directeurs exécutifs, du directeur juridique, du directeur financier et du directeur des ressources humaines ;
- toute décision relative à la politique de rémunération et à la politique de remboursement des dépenses de voyages et de remboursement des frais ;
- toute décision relative à la nomination d'un conseil juridique sur le long terme ;
- toute décision conduisant à admettre la responsabilité, à accepter l'abandon, à transiger ou à accepter un règlement dans tout conflit ou contentieux d'un montant excédant 800.000 euros ;
- toute décision de fusion, de scission, de réorganisation du Groupe PAREF ou toute autre transaction similaire et toute décision relative à la dissolution ou à la liquidation d'une filiale de PAREF ;
- l'approbation de tout communiqué de presse publié par la Société ;
- toute modification relative aux principes comptables ;
- toute décision relative à l'approbation des comptes annuels et semestriels ; et
- toute décision d'Administration relative au bail du siège social ou relative à l'utilisation de l'image de marque de Fosun.

Réunions et règles de majorité

Le Conseil d'Administration se réunit au moins quatre fois par an, et chaque fois que nécessaire, sur convocation de son Président. Les administrateurs constituant au moins le tiers des membres du Conseil d'Administration peuvent, sur la base d'un ordre du jour déterminé, convoquer le Conseil à tout moment. Le Directeur Général peut aussi demander au Président de convoquer le Conseil d'Administration sur un ordre du jour déterminé. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés. En cas de partage des voix, celle du Président de la séance est prépondérante. L'article 15 des statuts et l'article 5.4 du règlement intérieur permettent aux administrateurs de se réunir et de participer aux délibérations du Conseil par des moyens de visioconférence ou de télécommunication ou tout autre moyen qui serait prévu par la loi. Ils sont alors réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, sauf pour l'adoption des décisions visées aux articles L. 232-1 et L. 233-16 du Code de commerce, à savoir l'établissement des comptes annuels et du rapport de gestion et l'établissement des comptes consolidés et du rapport de gestion du Groupe. Les restrictions susvisées n'empêchent pas les administrateurs exclus du calcul du quorum et de la majorité de participer à la réunion et de donner leur avis à titre consultatif.

Nombre de réunions et taux de participation moyens au cours de l'exercice 2018

Le Conseil d'Administration s'est réuni 12 fois en 2018 avec un taux de participation moyen de 89%, le Comité d'Audit s'est réuni 2 fois (100% de taux de participation). Le Comité de Nomination et Rémunération s'est réuni 1 fois (100% de taux de participation).

Activités du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration a réalisé ses missions conformément aux dispositions de la loi et des recommandations de place.

Les travaux du Conseil d'Administration au cours de l'exercice 2018

Le Conseil d'Administration est régulièrement tenu informé de l'évolution de l'activité du Groupe, de son patrimoine ainsi que de sa situation financière. À ce titre, un point sur l'activité du Groupe (notamment sur la gestion locative, les cessions et investissements, l'activité de gestion, le financement, etc.) est présenté par la Direction Générale lors de chaque réunion du Conseil d'Administration. Au cours de l'exercice 2018, le Conseil d'Administration s'est notamment prononcé sur :

- l'examen des comptes annuels et les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice 2017, les états financiers intermédiaires aux 31 mars, 30 juin et 30 septembre 2018 ;
- l'examen des documents de gestion prévisionnelle ;
- l'approbation de la communication ;
- l'examen des rapports financiers annuels et semestriels ;
- l'examen du projet de Document de Référence ;
- la rémunération des dirigeants ;
- la modification du règlement intérieur du Conseil d'Administration.

Le Conseil d'Administration lors de sa réunion du 25 juin 2018 a en outre constaté la démission du Directeur Général Délégué.

Les comités spécialisés

Afin d'assurer la qualité des travaux du Conseil d'Administration et de l'aider dans l'exercice de ses responsabilités, deux Comités spécialisés, regroupant des représentants des principaux actionnaires et des administrateurs indépendants, ont été mis en place par le Conseil d'Administration :

- le Comité d'Audit ; et
- le Comité de Nomination et Rémunération.

Le règlement intérieur précise leur mode de fonctionnement et leurs missions. Les Comités procèdent systématiquement à la restitution de leurs travaux au Conseil d'Administration sous forme de synthèse. Par ailleurs, les Comités peuvent demander à tout expert de leur choix de les assister dans leur mission (après en avoir informé le Président du Conseil

d'Administration ou le Conseil d'Administration lui-même), et ce, aux frais de la Société. Les Comités veillent, le cas échéant, à l'objectivité, à la compétence et à l'indépendance dudit expert.

Comité d'Audit

Le Comité d'Audit est composé de 3 membres dont 1 membre indépendant et aucun mandataire social exécutif :

- Dietrich Heidtmann, en tant que Président (administrateur indépendant) ;
- Lingyu Cai ; et
- Fang Xu.

Le Comité donne des avis et recommandations au Conseil d'Administration sur :

- le processus d'élaboration de l'information financière ;
- l'examen des comptes sociaux et consolidés et de l'information financière ;
- l'examen du budget et des business plans ;
- le processus de nomination des Commissaires aux Comptes, l'examen de leurs honoraires, le suivi de leur indépendance (dont la pré-approbation de la fourniture de services autres que la certification), et l'exécution de leur mission de contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés ;
- le processus de désignation des experts en évaluation et l'exécution de leur mission ;
- la politique financière et les plans de financement ;
- la cartographie des risques, la qualité, le contrôle interne et leurs efficacités ;
- le fonctionnement et les missions de l'Audit interne ;
- les principaux risques liés aux dossiers/procédures judiciaires sensibles.

Plus généralement, il donne un avis sur tout sujet entrant dans le cadre de son objet dont il est saisi ou dont il jugera utile de se saisir. Dans le cadre de ses travaux, le Comité s'assure que les délais de mise à disposition des comptes et de leur examen sont suffisants.

Comité de Nomination et Rémunération

Le Comité de Nomination et Rémunération est composé de 3 membres dont 1 membre indépendant et aucun mandataire social exécutif :

- Michaela Robert, en tant que Président (administratrice indépendante) ;
- Lingyu Cai ; et
- Fang Xu.

Le Comité de Nomination et Rémunération :

- réfléchit à la composition des instances dirigeantes de la Société et à la sélection de candidats au poste d'administrateurs en cas de démission ;
- fait des propositions au Conseil sur tous les aspects de la rémunération des dirigeants.

Le Comité peut convier à ses réunions les dirigeants et cadres de la Société et de ses filiales, les Commissaires aux Comptes et plus généralement tout interlocuteur qui pourrait l'assister dans le cadre du bon accomplissement de sa mission.

Evaluation des travaux du Conseil d'Administration et de la performance de la Direction Générale

Les règles d'évaluation du Conseil sont définies dans son règlement intérieur, à l'article 7.

Le Conseil d'Administration débat une fois par an sur son mode de fonctionnement et celui de ses Comités, sur la base du rapport du Comité de Nomination et Rémunération.

Le Conseil d'Administration met à l'ordre du jour de sa réunion son auto-évaluation et l'évaluation de chaque administrateur et le Président du Conseil d'Administration invite ses membres à s'exprimer sur le fonctionnement du Conseil, des Comités, ainsi que sur la préparation de ses travaux. Cette discussion fait l'objet d'une synthèse au sein du procès-verbal de séance.

6.1.2 Modalités d'exercice de la Direction Générale

Dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général

Le Conseil d'Administration a souhaité dissocier les fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général afin de renforcer la gouvernance et permettre un meilleur équilibre des pouvoirs entre d'une part, le Conseil d'Administration et d'autre part, le Directeur Général, en charge de la gestion de la Société dans le respect des pouvoirs du Conseil d'Administration tels que définis au sein du Règlement intérieur (voir 6.1.1 ci-dessus) et, selon les orientations définies par le Conseil d'Administration.

Le Conseil d'Administration a confié à Antoine De Oliveira E Castro les fonctions de Directeur Général à compter du 20 juillet 2017.

Pouvoirs du Directeur Général

Le Directeur Général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société.

À titre de mesure d'ordre interne le Conseil d'Administration a fixé des limitations de pouvoirs au Directeur Général. Ainsi, le Conseil d'Administration et conformément à la loi, le Directeur Général ne peut consentir aucun aval, caution ou garantie en faveur de tiers sans l'autorisation préalable expresse du Conseil d'Administration. Le Directeur Général doit, notamment, obtenir l'autorisation du Conseil d'Administration pour toute décision au-delà de certains seuils sortant du cadre du budget annuel et du business plan stratégique approuvés ou ayant trait à leur modification ou pour toute décision susceptible d'impliquer un conflit d'intérêts entre un membre du Conseil d'Administration et la Société ou pour toute décision entraînant une modification de la gouvernance ou du capital social.

Les décisions requérant l'autorisation préalable du Conseil d'Administration sont décrites au 6.1.1 du présent Document de Référence.

6.1.3 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'Administration et de la Direction Générale

Le règlement intérieur du Conseil d'Administration, en conformité avec les recommandations du Code Middlednext, prévoit les règles auxquelles les administrateurs doivent se soumettre en matière de prévention et de gestion des conflits d'intérêts. L'article 2 du règlement intérieur du Conseil d'Administration dispose que « *l'administrateur devra faire part au Conseil de toutes situations de conflit d'intérêts et devra expliquer, le cas échéant, sa décision de prendre part à toute délibération aux termes de laquelle il pourrait être en situation de conflit d'intérêts* ». En cas de conflit d'intérêts, l'administrateur doit en principe s'abstenir de participer aux débats et à la prise de décision sur les sujets concernés, et peut donc être amené à quitter, le temps des débats, et le cas échéant du vote, la réunion du Conseil d'Administration. Il sera dérogé à cette règle, selon la meilleure gouvernance possible, si elle devait

aboutir à ce que l'ensemble des administrateurs soit tenu de s'abstenir.

Conformément à la loi, chaque administrateur devra communiquer au Président du Conseil toute convention devant être conclue directement par lui ou par personne interposée, avec la société, ses filiales, sauf lorsqu'en raison de son objet ou de ses implications financières elle n'est significative pour aucune des parties. S'agissant d'un administrateur personne morale, les conventions visées concernent celles conclues avec la Société elle-même et les sociétés qu'elle contrôle ou qui la contrôlent au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce. Il en sera de même pour les conventions auxquelles l'administrateur est indirectement intéressé. L'administrateur peut, pour toute question déontologique même ponctuelle, consulter le Président du Conseil d'Administration ou le Président du Comité de Nomination et Rémunération de la Société.

6.1.4 Déclarations concernant le Conseil d'Administration

À la connaissance de PAREF :

- aucun des membres du Conseil d'Administration n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années ;
- aucun de ces membres n'a participé en qualité de dirigeant à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années et aucun n'a fait l'objet d'une incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée par une autorité statutaire ou réglementaire ;
- aucun de ces membres n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'Administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ni d'intervenir dans la gestion ou la conduite d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

À la connaissance de PAREF, (i) il n'existe pas d'arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients, des fournisseurs ou autres, en vertu duquel l'un des administrateurs a été sélectionné, (ii) il n'existe pas de restriction, acceptées par les mandataires sociaux concernant la cession, dans un certain laps de temps, de leur participation dans le capital social, (iii) il n'existe pas de contrats de service liant les membres des organes d'Administration à PAREF ou à l'une quelconque de ses filiales prévoyant l'octroi d'avantages au terme d'un tel contrat. À la connaissance de la Société, il n'existe aucun lien familial (i) entre les membres du Conseil d'Administration, (ii) entre les mandataires sociaux exécutifs de la Société et (iii) entre les personnes visées au (i) et au (ii).

6.1.5 Opérations réalisées par les dirigeants et/ou mandataires sociaux

Aucune opération n'a été réalisée par les dirigeants et/ou mandataires sociaux au cours de l'exercice.

6.1.6 Conventions réglementées et conventions visées par l'article L. 225-37-2 du Code de commerce

Il n'existe plus de convention de service conclue entre les administrateurs ou la Direction Générale de la Société et la Société ou l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages. La convention réglementée conclue par la Société le 9 novembre 2017 au titre du contrat de travail d'Adrien BLANC, Directeur Général Délégué,

rémunéré par PAREF et bénéficiant d'un régime de retraite, a pris fin à l'occasion de sa démission effective le 25 mai 2018. Cette convention, approuvée par l'assemblée générale du 25 mai 2018, a donc pris fin à la même date. Par ailleurs, aucune convention nouvelle n'a été conclue au cours de l'exercice.

6.1.7 Modalités particulières relatives à la participation des actionnaires à l'assemblée générale

Les modalités particulières relatives à la participation des actionnaires à l'assemblée générale sont explicitées dans le Chapitre 7.3.2 du présent Document de Référence.

6.1.8 Tableau récapitulatif des autorisations financières

Le tableau récapitulatif des délégations de compétences et autorisations financières consenties au Conseil d'Administration figure dans le Chapitre 8 du présent Document de Référence.

6.2 RÉMUNÉRATION

Le Conseil d'Administration se réfère aux recommandations du Code Middledent pour la détermination des rémunérations et avantages consentis aux mandataires sociaux.

Le Conseil d'Administration se prononce sur la base des recommandations du Comité de Nomination et de Rémunération.

6.2.1 Politique de rémunération applicable aux dirigeants mandataires sociaux pour l'exercice 2019 soumise à l'approbation des actionnaires (article L. 225-37-2 du Code de commerce)

En application de l'article L. 225-37-2 du Code de commerce, sont exposés ci-après 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 pour l'exercice 2019. Il sera proposé à l'Assemblée Générale du 28 mai 2019, sur la base de ces éléments, de voter la politique de rémunération des dirigeants mandataires sociaux au titre de 2019. À cette fin, deux résolutions, telles que reproduites ci-dessous, sont présentées respectivement pour le Président du Conseil d'Administration et le Directeur Général. Il est à noter que les résolutions de cette nature sont soumises au moins chaque année à l'approbation de l'Assemblée Générale des actionnaires dans les conditions prévues par la loi. Si l'Assemblée Générale du 28 mai 2019 n'approuve pas ces résolutions, la rémunération sera déterminée conformément à la politique de rémunération précédemment approuvée au titre d'exercices antérieurs, ou, en l'absence de politique de rémunération précédemment approuvée, conformément à la rémunération attribuée au titre de l'exercice précédent ou, en l'absence de rémunération attribuée au titre de l'exercice précédent, conformément aux pratiques existant au sein de la Société. Il est précisé qu'à compter de l'exercice 2017, le versement des éléments de rémunération variables et exceptionnels est conditionné à l'approbation par une assemblée générale ordinaire des éléments de rémunération du dirigeant concerné au titre de l'exercice écoulé.

Principes généraux

Le Conseil d'Administration et le Comité de Nomination et Rémunération prennent en compte et appliquent avec rigueur les principes recommandés par le Code Middledent (exhaustivité, équilibre entre les éléments de la rémunération, comparabilité, cohérence, lisibilité des règles, juste équilibre et transparence). Ces principes s'appliquent à l'ensemble des éléments de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux.

La détermination de la rémunération du Président du Conseil d'Administration et du Directeur Général relève de la responsabilité du Conseil d'Administration et se

fonde sur les propositions du Comité de Nomination et Rémunération.

Dans ce cadre, le Conseil d'Administration et le Comité de Nomination et Rémunération peuvent prendre en compte notamment les études de benchmark ainsi que, le cas échéant, les missions confiées au Président du Conseil d'Administration en dehors des attributions générales prévues par la loi.

Le Président du Conseil d'Administration n'est pas rémunéré au titre des fonctions exercées au sein de la Société, ni le Directeur général au titre de l'exercice 2018. Il est précisé qu'ils perçoivent une rémunération au titre des fonctions qu'ils exercent au sein du groupe Fosun, actionnaire de référence de la Société.

Politique de rémunération du Président du Conseil d'Administration, dirigeant mandataire social non exécutif

Le Président du Conseil d'Administration ne perçoit pas de rémunération au titre de sa fonction ni de jeton de présence.

Projet de résolution soumis à l'Assemblée Générale du 28 mai 2019 relative à l'approbation des éléments de la politique de rémunération du Président du Conseil d'Administration :

Cinquième résolution

(Approbation des principes et 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 au Président du Conseil d'Administration pour l'exercice 2019)

L'assemblée générale des actionnaires, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du Chapitre 6 du Document de Référence de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 intégrant au sein du rapport sur le gouvernement d'entreprise, le rapport sur la politique de rémunération du Président et des directeurs généraux à raison de leur mandat, conformément aux articles L.225-37 et L.225-37-2 du Code de commerce, approuve les principes et 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 au Président du Conseil d'Administration à raison de son mandat pour l'exercice 2019, tels que détaillés dans ledit document.

Politique de rémunération du Directeur Général, dirigeant mandataire social exécutif

Le Directeur Général perçoit une rémunération fixe et variable à compter du 1er janvier 2019.

Rémunération fixe

La rémunération fixe est fixée par le Conseil d'Administration sur recommandation du Comité de Nomination et Rémunération en fonction des principes du Code Middlednext. Ce montant ne doit en principe être revu qu'à intervalle de temps relativement long. Cependant, des circonstances exceptionnelles peuvent donner lieu à sa revue au cours de l'exercice par le Conseil d'Administration à la suite de l'évolution du périmètre de responsabilité ou de changements significatifs survenus au sein de la Société ou du marché. Dans ces situations particulières, l'ajustement de la rémunération fixe ainsi que ses motifs seront rendus publics. En application de ces principes, sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale Annuelle 2019 de la politique de rémunération du Directeur Général, le Conseil d'Administration sur recommandation du Comité de Nomination et Rémunération, a fixé la rémunération fixe annuelle d'Antoine De Oliveira E Castro à 412 500 euros à raison de son mandat pour l'exercice 2019.

Rémunération variable annuelle

Les règles de fixation de cette rémunération doivent être cohérentes avec l'évaluation faite annuellement des

performances du Directeur Général et avec la stratégie de la Société. Elles dépendent de la performance du Directeur Général et du progrès réalisé par la Société. Le Conseil définit de manière précise les critères quantifiables et les critères qualitatifs permettant de déterminer la rémunération variable annuelle.

Projet de résolution soumis à l'Assemblée Générale du 25 mai 2019 relative à l'approbation des éléments de la politique de rémunération du Directeur Général :

Sixième résolution

(Approbation des principes et 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 au Directeur Général Délégué pour l'exercice 2019)

L'assemblée générale des actionnaires, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du Chapitre 6 du Document de Référence de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, intégrant au sein du rapport sur le gouvernement d'entreprise, le rapport sur la politique de rémunération du Président et des directeurs généraux à raison de leur mandat, conformément aux articles L.225-37 et L.225-37-2 du Code de commerce, approuve les principes et 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 au Directeur Général Délégué à raison de son mandat pour l'exercice 2019, tels que détaillés dans ledit document.

6.2.2 Éléments de rémunération versés ou attribués au titre de l'exercice 2018

Conformément à l'article L. 225-100 du Code de commerce, l'Assemblée Générale statue sur les éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés ou attribués au titre de l'exercice antérieur par des résolutions distinctes pour chaque dirigeant mandataire social. Le versement des éléments de rémunérations variables ou exceptionnels du Directeur Général Délégué au titre de l'exercice 2018 est

conditionné à l'approbation de l'Assemblée Générale du 28 mai 2019. Ce dernier n'a reçu au titre de cet exercice aucun élément variable ou exceptionnel.

Il sera en effet proposé à l'Assemblée Générale du 28 mai 2019 de statuer sur les éléments de rémunération versés ou attribués au titre de l'exercice 2018 au Président du Conseil d'Administration, au Directeur Général et Directeur Général Délégué tels qu'exposés ci-après.

Éléments de rémunération versés ou attribués à M. Ping Gong, Président du Conseil d'Administration

Aucun élément de rémunération versé ou attribué, au titre de son mandat de Président du Conseil d'Administration de la Société.

Il est précisé que M. Ping Gong est rémunéré au titre de ses fonctions au sein du groupe Fosun, les éléments de cette rémunération étant détaillés dans les communications financières du groupe Fosun.

Éléments de rémunération versés ou attribués à M. Antoine De Oliveira E Castro, Directeur Général

Aucun élément de rémunération versé ou attribué au titre de l'exercice 2018.

Il est précisé que M. Antoine De Oliveira E Castro a été rémunéré au titre de ses fonctions au sein du groupe Fosun.

Éléments de rémunération versés ou attribués à M. Adrien Blanc, Directeur Général Délégué

Adrien Blanc a démissionné à effet au 25 mai 2018. La rémunération de M. Blanc au titre de son temps de présence en 2018 est composée des éléments suivants :

- 153 550 euros en rémunération salariale au titre de son contrat de travail ;
- 47 673 euros au titre du régime de retraite supplémentaire et complémentaire.

6.2.3 Tableaux récapitulatifs des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux

En vue d'une lisibilité et d'une comparabilité des informations sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux, l'ensemble des éléments de la rémunération des mandataires sociaux est présenté ci-après, notamment sous forme de tableaux tels que recommandés par le Code Middenext.

TABLEAU DE SYNTHÈSE DES RÉMUNÉRATIONS DE CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL

(TABLEAU N° 1)

En milliers d'euros	31/12/2017	31/12/2018
Ping Gong - Président du Conseil d'Administration		
Rémunération fixe	-	-
Rémunération variable annuelle	-	-
Jetons de présence	-	-
Avantages en nature	-	-
TOTAL	-	-
Antoine De Oliveira E Castro - Directeur Général		
Rémunération fixe	-	-
Rémunération variable annuelle	-	-
Jetons de présence	-	-
Avantages en nature	-	-
TOTAL	-	-
Adrien Blanc - Directeur Général Délégué		
Rémunération fixe	42	125,0
Rémunération variable annuelle	29	28,6
Jetons de présence	N/A	N/A
Avantages en nature	-	-
Régime de retraite supplémentaire	10,5	47,7
TOTAL	81,5	201,2

OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS ATTRIBUÉES DURANT L'EXERCICE À CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL PAR L'ÉMETTEUR ET PAR TOUTE SOCIÉTÉ DU GROUPE

Au cours de l'exercice 2018, aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été attribuée aux dirigeants mandataires sociaux.

OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS LEVÉES DURANT L'EXERCICE PAR CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL

Aucune levée d'option de souscription d'actions ou d'achat n'a été effectuée par un dirigeant mandataire social au cours de l'exercice 2018.

ACTIONS DE PERFORMANCE ATTRIBUÉES À CHAQUE MANDATAIRE SOCIAL

Aucune action de performance n'a été attribuée au cours de l'exercice 2018.

ACTIONS DE PERFORMANCE DEVENUES DISPONIBLES POUR CHAQUE MANDATAIRE SOCIAL

Aucune action de performance n'est devenue disponible pour les mandataires sociaux en 2018.

TABLEAU RECAPITULATIF DES INDEMNITES OU DES AVANTAGES AU PROFIT DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX

(TABLEAU N° 3)

Contrat de travail	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnités relatives à une clause de non-concurrence	
	OUI	NON	OUI	NON	OUI	NON	OUI	NON
Mandataires sociaux								
PING GONG – Président du Conseil d'Administration depuis le 20 juillet 2017 Echéance du mandat : AG 2023		X		X		X		X
DE OLIVEIRA E CASTRO ANTOINE Directeur Général et membre du Conseil d'Administration depuis le 20 juillet 2017 Echéance du mandat : AG 2023		X		X		X		X

6.2.4 Rémunération des administrateurs

L'assemblée générale des actionnaires de la Société peut allouer aux administrateurs des jetons de présence.

L'assemblée générale mixte des actionnaires de PAREF a, le 25 mai 2018, alloué au titre des jetons de présence, une enveloppe globale de 100.000 euros.

Dans le cadre de cette enveloppe et sur recommandation du Comité de Nomination et Rémunération, le Conseil d'Administration a décidé de répartir les jetons de présence au titre de l'exercice 2018 comme suit :

- 1 500 euros par réunion du Conseil d'Administration ;
- 1 000 euros par réunion du Comité d'Audit ;
- 1 000 euros par réunion du Comité de Nomination et Rémunération.

Sur recommandation du Comité de Nomination et Rémunération, les jetons de présence ne sont versés qu'aux membres indépendants du Conseil d'Administration.

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES JETONS DE PRESENCE (ET AUTRES REMUNERATIONS) PERCUS PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX NON DIRIGEANTS

	Exercice 2018		Exercice 2017	
	Jetons de présence versés	Autres rémunérations versées	Jetons de présence versés	Autres rémunérations versées
(en euros)	(en euros)	(en euros)	(en euros)	
Administrateurs				
DE OLIVEIRA E	-	-	-	-
CASTRO ANTOINE	-	-	-	-
XU FANG	-	-	-	-
HEIDTMANN DIETRICH	18 500	-	6 000	-
LEVY-LAMBERT	-	-	9 666	24 000
HUBERT	-	-	-	-
GONG PING	-	-	-	-
ROBERT MICHAELA	17 500	-	6 000	-
WANG JIN	-	-	-	-

6.2.5 Actions gratuites

Aucune action gratuite n'a été attribuée en 2018.

6.2.6 Options de souscription ou d'achat d'actions

HISTORIQUE DES ATTRIBUTIONS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS

Plan	09/04/2014	29/06/2015	25/07/2016	04/07/2017
Nombre total d'actions pouvant être achetées ou souscrites	8 000	9 639	11 956	4 799
Point de départ d'exercice des options	07/04/2018	28/06/2019	25/07/2020	04/07/2021
Date d'expiration	06/04/2019	27/06/2020	24/07/2021	03/07/2022
Prix d'achat	46,00	49,60	54,40	68,70
Nombre d'actions achetées ou souscrites au 31 décembre 2018	1 041	0	0	0
Options de souscription ou d'achat d'actions restantes en fin d'exercice	2 263	4 677	8 746	4 179

6.2.7 Application du code Middledenext

L'application par la Société des recommandations du Code Middledenext est présentée dans le tableau ci-dessous :

Recommandation	Respect par PAREF
R1 : Déontologie des membres du Conseil d'Administration	OUI
R2 : Conflits d'intérêts	OUI
R3 : Composition du Conseil d'Administration – Présence de membres indépendants	OUI
R4 : Information des membres du Conseil d'Administration	OUI
R5 : Organisation des réunions du Conseil et des Comités	OUI
R6 : Mise en place des Comités	OUI
R7 : Mise en place du règlement intérieur du Conseil	OUI
R8 : Choix de chaque administrateur	OUI
R9 : Durée des mandats des membres du Conseil	OUI
R10 : Rémunération des administrateurs	OUI
R11 : Mise en place d'une évaluation des travaux du Conseil	OUI
R12 : Relation avec les actionnaires	OUI
R 13 : Définition et transparence de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux	OUI
R 14 : Préparation de la succession des dirigeants	OUI ⁽¹⁾
R 15 : Cumul contrat de travail et mandat social	OUI
R 16 : Indemnités de départ	OUI
R 17 : Régimes de retraites supplémentaires	OUI
R18 : Stock-options et attributions d'actions gratuites	OUI
R 19 : Revue des points de vigilance	OUI

(1) Le préparation d'un plan de succession des dirigeants sera étudiée par le Conseil d'Administration au cours de l'exercice 2019.

6.3 ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

En vertu de l'article L. 225-100-3 du Code de commerce, la Société doit identifier les éléments susceptibles d'avoir une influence en cas d'offre publique. Parmi ces éléments, figurent uniquement les accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la société. À cet effet, la Société n'a pas à sa connaissance d'éléments y afférents.

La Société n'a pas connaissance de l'existence d'un pacte d'actionnaires.

6.4 RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS

A l'Assemblée Générale,

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, 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 des articles R. 225-31 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. 225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'assemblée générale

Conventions et engagements autorisés et conclues au cours de l'exercice écoulé

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisé et conclu au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L. 225-38 du Code de commerce.

Conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs

En application de l'article R. 225-30 du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

- Une 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 tous 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-proprétaire, qui s'oblige à assurer cette gestion par l'intermédiaire de PAREF Gestion (société de gestion).

Le nu-proprétaire (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.

Cette convention n'a donné lieu à aucune exécution au cours de l'exercice 2018.

- Contrat de travail avec M. Adrien Blanc

Modalités :

PAREF a conclu un contrat de travail avec Monsieur Adrien Blanc, Directeur Général Délégué de PAREF le 9 novembre 2017.

L'application de cette convention s'est poursuivie au cours de l'exercice clos jusqu'au 25 mai 2018, date d'effet de la démission de Monsieur Blanc.

Au titre de cette convention, la rémunération versée à Monsieur Blanc en 2018 est composée des éléments suivants :

- 153 500 euros brut en rémunération salariale au titre de son contrat de travail ;

- 47 672 euros au titre du régime de retraite supplémentaire et complémentaire.

Fait à Neuilly-sur Seine, le 25 avril 2019

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Eric Bulle
Associé

Grant Thornton

Membre français de Grant Thornton International
Laurent Bouby
Associé

7

Informations sur la Société, l'actionnariat et le capital

7.1	CAPITAL SOCIAL ET ACTIONNARIAT	116
7.2	CONTRÔLE INTERNE ET GESTION DES RISQUES	121
7.3	INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ	127
7.4	INFORMATIONS JURIDIQUES	129

7.1 CAPITAL SOCIAL ET ACTIONNARIAT

7.1.1 Information sur le capital

RÉPARTITION ET ÉVOLUTION DU CAPITAL SOCIAL

Le 5 avril 2018, PAREF a réalisé une augmentation de capital par un placement privé d'un montant de 17 000 021 € correspondant à 232 877 actions. Le règlement livraison des 232 877 actions nouvelles a eu lieu le 10 avril 2018.

Au 31 décembre 2018 le capital social de la Société s'élève 36 039 500 € à divisé en 1 441 580 actions d'une valeur unitaire de 25€ et est réparti comme suit :

Principaux actionnaires	Nombre de titres	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques	% de droits de vote théoriques	Nombre de droits de vote exécrables	% de droits de vote exécrables
Groupe Fosun	862 699	59,84%	862 699	59,92%	862 699	59,92%
Anjou Saint-Honoré	250 598	17,38%	250 598	17,41%	250 598	17,41%
Société Civile Financière Chatel	79 350	5,50%	79 350	5,51%	79 350	5,51%
Degroof Petercam Asset Management	35 939	2,49%	35 939	2,50%	35 939	2,50%
Autodétention	1 862	0,13%	0	0,00%	0	0,00%
Flottant	211 132	14,65%	211 132	14,66%	211 132	14,66%
TOTAL	1 441 580	100,00%	1 439 718	100,00%	1 439 718	100,00%

Répartition du capital social au 31 décembre 2017

Principaux actionnaires	Nombre de titres	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques	% de droits de vote théoriques	Nombre de droits de vote exécrables	% de droits de vote exécrables
Groupe Fosun	862 699	71,37%	862 699	71,37%	862 699	72,00%
Anjou Saint-Honoré	216 351	17,90%	216 351	17,90%	216 351	18,06%
Autodétention	10 502	0,87%	10 502	0,87%	0	0,00%
Flottant	119 151	9,86%	119 151	9,86%	119 151	9,94%
TOTAL	1 208 703	100,00%	1 208 703	100,00%	1 198 201	100,00%

Répartition du capital social au 31 décembre 2016

Principaux actionnaires	Nombre de titres	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques	% de droits de vote théoriques	Nombre de droits de vote exécrables	% de droits de vote exécrables
Famille Lévy-Lambert	406 205	33,61%	812 410	41,40%	812 410	41,70%
Gesco	110 598	9,15%	218 705	11,15%	218 705	11,23%
SL1	19 056	1,58%	38 112	1,94%	38 112	1,96%
Madar	11 743	0,97%	23 486	1,20%	23 486	1,21%
Jean-Louis Charon	6 666	0,55%	13 332	0,68%	13 332	0,68%
Picard sas	2 120	0,18%	4 240	0,22%	4 240	0,22%
MO 1	133 170	11,02%	266 340	13,57%	266 340	13,67%
Apicil Assurances	61 601	5,10%	86 601	4,41%	86 601	4,44%
Groupe Spirit	92 934	7,69%	92 934	4,74%	92 934	4,77%
Autodétention	13 848	1,15%	13 848	0,71%	0	0,00%
Flottant	350 762	29,02%	392 121	19,98%	392 121	20,1%
TOTAL	1 208 703	100,00%	1 962 129	100,00%	1 948 281	100,00%

DROITS DE VOTE DOUBLE DES ACTIONNAIRES

Selon l'article 9 des statuts de la Société, à chaque action de la Société est attaché un droit de vote. La suppression des droits de vote doubles et la modification corrélative des statuts ont été décidés par l'assemblée

générale des actionnaires et par l'assemblée spéciale des actionnaires titulaires du droit de vote double, tenues le 17 mai 2017.

CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ

La Société est contrôlée, au sens de l'article L. 233-3 1° du Code de commerce, par le Groupe Fosun qui détient

59,84% du capital social et des droits de vote théoriques au 31 décembre 2018.

ACCORDS SUSCEPTIBLES D'ENTRAÎNER UN CHANGEMENT DE CONTRÔLE

À la connaissance de la Société, il n'existe, à la date du dépôt du présent document de référence, aucun accord

dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, entraîner un changement de son contrôle.

7.1.2 Opérations sur le capital

OPÉRATIONS RÉALISÉES PAR LA SOCIÉTÉ SUR SES PROPRES TITRES

Informations cumulées

Information au 31 décembre 2018

Nombre de titres composant le capital de l'émetteur au 31/12/2018	1 441 580
Nombre de titres autodétenus au 01/01/2018	10 502
Nombre de titres achetés au cours de l'exercice 2018 au titre :	0
Du contrat de liquidité	0
Du programme de rachat d'actions	0
Nombre de titres vendus au cours de l'exercice 2018 au titre :	8 640
Du contrat de liquidité	0
Du programme de rachat d'actions	8 640
Nombre de titres autodétenus au 31 décembre 2018	1 862
En % du capital	0,13%
Cours moyen des achats du contrat de liquidité (€)	N/A
Cours moyen des ventes du contrat de liquidité (€)	N/A
Valeur du portefeuille (€) au 31 décembre 2018 : 75 €	139 650

Bilan du précédent programme de rachat d'actions de la Société pour l'exercice 2018

Il est rappelé que dans sa seizième résolution, l'assemblée générale mixte du 25 mai 2018 a conféré au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, aux organes de direction, pour une période de 18 mois, les pouvoirs nécessaires pour procéder à l'achat d'actions de la Société, à un prix maximum de 95 € et dans la limite de 10% du nombre d'actions composant le capital social. Le montant maximum de l'autorisation a été fixé à 10 000 000 €.

Contrat de liquidité

La Société n'a pas utilisé le contrat de liquidité conclu avec Invest Securities au cours de l'année 2018.

Programme de rachat d'actions

Conformément à l'une des finalités autorisées par l'assemblée générale des actionnaires, la Société a procédé en 2018 à des cessions de ses propres actions afin de couvrir des plans d'attribution gratuites d'actions en cours pour un total de 8 640 actions au prix moyen pondéré de 73 €.

Répartition des actions détenues au 31 décembre 2018

À la fin de l'exercice 2018, les 1 862 actions détenues directement par la Société, représentant 0,13% du capital dont 918 actions destinées à l'animation du marché secondaire et à la liquidité de l'action de la Société à travers le contrat de liquidité mentionné ci-dessus.

DÉCLARATIONS DE FRANCHISSEMENT DE SEUILS ET DÉCLARATIONS D'INTENTION

Déclarations de franchissement de seuils

À la connaissance de la Société, les franchissements de seuils légaux et statutaires intervenus au cours de l'exercice 2018 résultent des déclarations des actionnaires figurant ci-après.

À la suite de l'opération d'augmentation de capital réalisée par la Société, la société Fosun Property Europe Holdings (Lux) S.à.r.l a déclaré avoir franchi en baisse, le 10 avril 2018, le seuil de 2/3 du capital et des droits de vote de la Société et détenir 862 699 actions représentant autant de droits de vote, soit 59,84% du capital et des droits de vote théoriques de la Société.

À la suite de la souscription à l'opération d'augmentation de capital réalisée par la Société, la Société Civile Financière Chatel a déclaré avoir franchi en hausse, le 10 avril 2018, le seuil de 5% du capital et des droits de vote de la Société, et détenir à cette date un nombre total de 79 350 actions représentant autant de droits de vote, soit 5,50% du capital et des droits de vote de la Société.

En application de l'article 9 des statuts de la Société, la Société Civile Financière Chatel a corrélativement déclaré à la Société avoir franchi à titre individuel en hausse, à cette même date, les seuils de 2%, 3%,4% et 5% en capital et en droits de vote de la Société.

Le 15 novembre 2018, en application de l'article 9 des statuts de la Société, Degroof Petercam Asset Management S.A., agissant pour le compte des fonds DPAM Capital B real estate EMU dividend et DPAM Invest B real estate Europe Dividend, a déclaré à la Société avoir franchi en hausse, le 30 juillet 2018, le seuil de 2% en capital et en droits de vote, et détenir au 15 novembre 2018, 35 939 actions représentant autant de droits de vote, soit 2,49% du capital et des droits de vote théoriques de la Société.

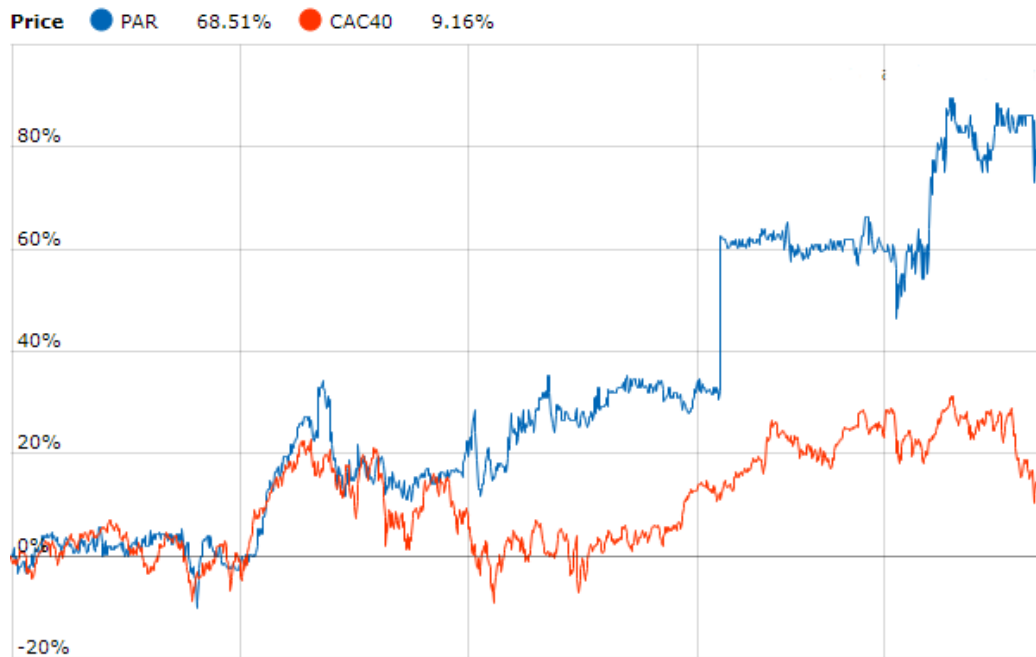
DÉLÉGATIONS FINANCIÈRES RELATIVES AUX AUGMENTATIONS DE CAPITAL ET AUTRES AUTORISATIONS

L'Assemblée Générale peut déléguer au Conseil d'Administration les pouvoirs ou compétences nécessaires à la modification du capital social et du nombre d'actions de la Société, notamment en cas

d'augmentation ou de réduction du capital. Le tableau des délégations et autorisations financières et l'indication de leur utilisation figure à la section 8.1 du présent document de référence.

7.1.3 Évolution de l'action PAREF

Évolution du cours de l'action PAREF sur les 5 dernières années et de l'indice CAC 40 (du 31/12/2013 au 31/12/2018)



7.2 CONTRÔLE INTERNE ET GESTION DES RISQUES

7.2.1 Principaux facteurs de risque et incertitudes auxquels est exposé le Groupe

Les investisseurs sont invités à lire attentivement les risques décrits dans le présent chapitre ainsi que l'ensemble des autres informations contenues dans le présent document de référence

Le Groupe PAREF exerce ses activités dans un environnement fluctuant qui l'expose à des risques pour saisir les opportunités et atteindre ses objectifs. La Société procède à une revue approfondie régulière des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats (ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs). L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la liste des risques présentés ci-dessous n'est pas exhaustive et que d'autres risques inconnus ou non identifiés, ou dont la réalisation n'est pas considérée, à la date d'établissement du présent Document de Référence, comme susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société ou le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou le cours des actions de la Société, peuvent exister. Dans le cadre

du présent rapport, la Société détaille les risques qu'elle considère comme plus sensibles ainsi que le dispositif de gestion mis en œuvre à la date du présent Document de Référence.

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 (ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs) et considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés ci-dessous.

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. Pour ce risque, se reporter au 3.5.8.

L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que d'autres risques peuvent exister, non identifiés à la date du présent document de référence ou dont la réalisation n'est pas considérée, à cette même date, comme susceptible d'avoir un effet défavorable significatif.

LES RISQUES SIGNIFICATIFS À SURVEILLER

Risques réglementaires généraux

Dans le cadre de ses activités, PAREF est soumise à de nombreuses réglementations en France, ainsi que dans les pays où la Société opère. Ces réglementations sont par nature évolutives et échappent au contrôle de la Société. Toute modification substantielle de celles-ci ou bien la perte du bénéfice d'un statut particulier sont susceptibles d'avoir une incidence sur sa situation financière et ses perspectives de développement. En outre, d'éventuelles irrégularités seraient susceptibles d'entraîner l'application de sanctions vis-à-vis de la Société.

Gestion et suivi du risque

La Société réalise une veille réglementaire périodique élaborée par le Responsable du Contrôle Interne et participe à différentes commissions juridiques et financières des instances professionnelles. Au-delà de ce suivi permanent, les juristes participent chaque année à des sessions de formation sur l'actualité réglementaire et sollicitent des avocats spécialisés sur les conséquences pour le Groupe des nouvelles réglementations. À ce jour, la Société n'a connaissance d'aucune procédure gouvernementale, judiciaire, administrative ou arbitrale à son encontre ou d'une de ses filiales qui serait consécutive au non-respect d'une

réglementation et qui pourrait avoir un impact négatif significatif sur ses résultats ou sa situation financière.

Risques liés à l'évolution économique

Les évolutions de l'environnement économique ont des répercussions plus ou moins fortes sur les marchés où opère le Groupe. Les fluctuations des marchés immobilier et financier peuvent avoir un impact défavorable significatif sur la politique d'investissement et d'arbitrage des sociétés du Groupe, et plus généralement, sur leur situation financière et leurs perspectives d'avenir. En effet, les évolutions de l'environnement économique peuvent favoriser ou limiter la demande de surfaces nouvelles en matière d'immobilier tertiaire, ce qui a une incidence directe sur le niveau des loyers et la valorisation des immeubles. Ces évolutions peuvent également avoir une incidence à long terme sur le taux d'occupation et sur la capacité des locataires à honorer leurs loyers.

Gestion et suivi du risque

La Société a mis en place une veille afin de suivre les évolutions de l'environnement économique et en mesurer les retombées sur son activité au travers notamment par la revue périodique des études économiques et immobilières, la participation à des conférences

économiques et les contacts réguliers avec les acteurs du marché.

Risques liés à la perte de valeur des actifs

La valeur du patrimoine du Groupe est soumise à des facteurs de risques, dont certains ne sont pas sous son contrôle. À titre d'exemple, une remontée des taux de capitalisation entraînerait une baisse de la valeur des actifs avec des conséquences potentielles sur la politique d'arbitrage, les résultats, les ratios financiers du Groupe.

Gestion et suivi du risque

Pour se prémunir contre ces risques, PAREF a mis en place une stratégie qui combine différentes classes d'actifs, permettant d'assurer rendement à long terme et création de valeur. PAREF se concentre sur un patrimoine adapté aux besoins des utilisateurs, réduisant ainsi la sensibilité de leur valeur aux cycles immobiliers. Pour mettre en œuvre cette stratégie, le Groupe s'appuie sur des équipes expérimentées qui interviennent à tous les stades de la chaîne de valeur immobilière pour en maîtriser l'ensemble des aspects. Les politiques volontaristes d'entretien des immeubles et de rotation d'actifs permettent d'accroître le niveau général de qualité du portefeuille, tout en s'assurant de l'adéquation entre le patrimoine détenu et les besoins des utilisateurs. La sécurisation des revenus locatifs par l'allongement de la maturité des baux, l'attention portée à la solvabilité des locataires et la recherche d'économie de charges sont des soutiens à la valeur des actifs du Groupe.

Risques liés à la fraude et à la cybercriminalité

Comme toute organisation, la Société pourrait être victime de fraude interne ou externe et ses systèmes d'information pourraient aussi faire l'objet d'attaques cybercriminelles débouchant sur le vol/détournement des données confidentielles et/ou l'extorsion de fonds.

Les conséquences de ces fraudes pourraient être d'ordre financier (rançonnage, détournements, pénalités...),

réputationnel et/ou juridique (responsabilité vis-à-vis des personnes morales et/ou physiques sur lesquelles la Société détient des informations confidentielles et/ou nominatives).

Gestion et suivi du risque

Afin de limiter au maximum les risques de fraude ou de détournement, la Société a déployé un dispositif de protection qui combine par exemple des actions de prévention vis-à-vis du personnel et des tiers, des procédures internes d'authentification et de séparation des tâches, des sécurités d'accès à son système d'information.

Risques liés aux investissements et arbitrages

L'investissement immobilier est un métier capitalistique qui, s'il est mal maîtrisé, peut engendrer des pertes de valeur, des dépenses imprévues de travaux, des libérations anticipées des locataires, des impayés, ou des litiges, autant de situations qui affectent significativement les résultats ou la situation financière de la Société. C'est encore plus vrai pour les actifs de bureau sur certains marchés où la concurrence à l'acquisition est très vive (Paris, Lyon...). De même, une vente inappropriée ou mal préparée peut conduire à consentir un rabais substantiel ou des garanties à l'acquéreur qui pourraient obérer le résultat et la situation financière du Groupe.

Gestion et suivi du risque

Les processus d'investissement et d'arbitrage sont structurés en plusieurs étapes au sein de la Société avec un formalisme commun à tous les dossiers et le recours à des conseils spécialisés sur les sujets critiques (notaire, avocat, technicien, maître d'œuvre, évaluateur, broker pour l'essentiel). Les équipes d'investissement visitent systématiquement les immeubles et préparent un plan d'affaire basé sur des hypothèses justifiées. Au terme de ce processus, les dossiers qui remplissent les critères de la Société sont soumis à l'accord du Comité d'investissements et/ou du Conseil d'Administration.

LES AUTRES RISQUES SIGNIFICATIFS

Risques liés au respect des ratios bancaires

Les financements contractés par le Groupe sont généralement assortis d'obligation de respect de covenant usuels tels que le ratio d'endettement net (LTV), de couverture d'intérêts (ICR), de patrimoine minimum et de ratios d'actifs libres (pour les financements non sécurisés) et de remboursement du capital de la dette (DSCR) calculés sur les états financiers consolidés et/ou individuels qui en cas de non-respect et à l'issue d'une période de remédiation, pourraient constituer un cas d'exigibilité anticipée des financements concernés.

Gestion et suivi du risque

PAREF suit avec attention l'évolution de ses covenants financiers et mène une politique lui permettant de maintenir une marge de sécurité par rapport aux niveaux plafond ou plancher de chacun de ratios auxquels le Groupe est soumis. Les principaux ratios sont simulés dans le Plan d'affaires du Groupe et calculés sur une base semestrielle. Des études d'impact sur les ratios sont réalisées lors de l'étude de nouveaux projets d'investissement. Au 31 décembre 2018, l'ensemble des covenants financiers consolidés et individuels est respecté.

Risques de taux

La Société est exposée au risque lié à l'évolution des taux d'intérêt sur les emprunts contractés pour financer

ses investissements et dans une moindre mesure sur le placement de ses liquidités. Une fluctuation significative des taux d'intérêt pourrait affecter défavorablement les résultats de la Société, notamment le montant de ses charges financières et la variation de valeur de ses instruments financiers.

Gestion et suivi du risque

La Société a adopté un cadre de gestion de la couverture du risque de taux qui a pour objectif de limiter l'impact d'une variation des taux d'intérêt sur la situation patrimoniale du Groupe et maintenir au plus bas le coût global de la dette. La stratégie consiste à mettre en œuvre une couverture globale de l'exposition au risque de taux en recourant à des instruments financiers efficaces (principalement des swaps et des options).

En application de cette politique, l'exposition résiduelle du Groupe et la sensibilité de la dette à la variation de taux restent modérées. Il convient de se référer à l'annexe des comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2018 (cf. Chapitre 3 du présent document de référence).

Risques de non-conformité à la réglementation environnementale et sanitaire

La détention et la gestion d'immeubles sont des activités soumises à des réglementations environnementales et sanitaires locales. Le renforcement des règles applicables pourrait entraîner la nécessité d'engager des dépenses de mises aux normes, voire des travaux plus conséquents, pouvant aller jusqu'au redéveloppement. Si ces investissements ne sont pas anticipés et maîtrisés, ils peuvent affecter les résultats ou la situation financière de la Société et entraver son développement. En outre, les actifs sont potentiellement exposés aux effets du changement climatique pouvant également avoir un effet défavorable significatif sur les résultats et la situation financière de la Société.

Gestion et suivi du risque

La gestion des risques environnementaux et sanitaires est décrite dans le chapitre 5 du présent document de référence.

Risques liés à la non-reconduction ou à la résiliation des mandats de PAREF Gestion

La société PAREF GESTION est la filiale de PAREF, société de gestion, agréée par l'Autorité des marchés financiers qui gère au travers de mandats pour compte de tiers des SCPI et des OPCI et assure la gestion déléguée pour le compte d'autres sociétés.

PAREF Gestion pourrait perdre un ou des mandats de gestion.

Gestion et suivi du risque

PAREF GESTION met en place une organisation opérationnelle de qualité et un suivi de gestion des fonds optimal afin de répondre aux exigences des investisseurs et des conseils de surveillance de chaque mandat.

Risques liés aux développements

Les opérations de développement (opérations de construction neuve ou de rénovation/restructuration d'immeubles existants) que le Groupe peut réaliser, peuvent engendrer, si elles sont mal maîtrisées, des surcoûts, des retards, des malfaçons, ou des erreurs de conception. Le niveau de risque diffère selon que le Groupe intervient comme maître d'ouvrage seul ou en partenariat de l'opération de développement, qu'il en confie la réalisation à un promoteur ou qu'il l'acquiert auprès d'un tiers réalisateur suivant un cahier des charges convenu. Dans le premier cas, il est pleinement exposé aux risques évoqués supra, tandis que dans les autres cas, il transfère une partie importante des risques sur le promoteur ou le vendeur. Le Groupe PAREF peut agir en tant que maître d'ouvrage dans les opérations de développement ou faire réaliser ou acheter à des tiers, les développements.

Gestion et suivi du risque

Le dispositif de gestion des risques est mis en place pour encadrer la situation où la Société est maître d'ouvrage. Il s'applique partiellement dans les autres modalités de réalisation des opérations telles qu'exposées infra. Ces grands principes sont les suivants : l'étude, la conception et le chiffrage de tout projet de développement suivent un processus encadré qui aboutit à sa validation en Comité d'investissements et en Conseil d'Administration. Les équipes internes s'entourent de professionnels compétents pour l'assister dans la conception, l'obtention des autorisations d'urbanisme, la passation des marchés de construction et la réalisation des ouvrages (maître d'œuvre de conception et de réalisation, assistant à maîtrise d'ouvrage, bureaux de contrôle...). Les entreprises de construction sont sélectionnées sur la base d'un appel d'offres et d'une analyse comparative de leurs propositions et de leur solidité financière. Les contrats de construction prévoient des pénalités de retard permettant d'indemniser le maître d'ouvrage des conséquences d'éventuels retards, ainsi que des cautions de bonne fin.

Les situations de travaux sont payées au fur et à mesure de l'avancement technique après validation par le maître d'œuvre et l'assistant à maîtrise d'ouvrage. Les risques des opérations sont couverts par des polices d'assurances construction de type « Tous Risques Chantiers » et « Dommage Ouvrages ».

Le budget de chaque opération de développement est mis à jour au moins semestriellement dans le cadre de la procédure budgétaire du Groupe, et il est ensuite présenté en Conseil d'Administration.

Risques liés à la défaillance d'un locataire

Les sociétés du Groupe sont exposées au risque de défaillance de leurs locataires. Un défaut de paiement des loyers est susceptible d'affecter le résultat, d'où l'importance de contracter avec des preneurs solides. Par ailleurs, le risque d'insolvabilité des locataires diminue à mesure que leur nombre s'accroît.

Gestion et suivi du risque

Une revue régulière des principaux locataires est présentée en Comité de direction, les éventuels locataires à risque faisant l'objet d'une revue plus approfondie. Le Groupe a le cas échéant recours à des conseils spécialisés en procédure collective.

Les procédures de sélection des locataires incluent une analyse de leur solidité financière ainsi que la mise en place de sûretés si nécessaire.

Risques liés aux contraintes résultant du régime fiscal comptable des SIIC

PAREF est soumise au régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (ci-après SIIC) prévu à l'article 208 C du Code général des impôts, qui lui permet de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés sur la partie de son bénéfice provenant de la location de ses immeubles et des plus-values réalisées sur les cessions d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières et de la distribution de dividendes de certaines filiales. Le bénéfice des exonérations d'imposition du régime SIIC est subordonné au respect d'une obligation de distribution d'une part importante des bénéfices de

PAREF et pourrait être remis en cause en cas de non-respect de cette obligation. L'obligation d'effectuer des distributions pourrait limiter les ressources disponibles pour financer de nouveaux investissements et obliger le Groupe à s'endetter davantage ou à faire appel au marché pour financer son développement. Dans le cadre du régime SIIC, PAREF n'est pas soumise à une règle d'exclusivité de l'objet. Elle peut se livrer à des activités accessoires à son objet principal (telles que, par exemple, des activités de marchand de biens, de commercialisation et de promotion immobilière), sous réserve que la valeur des actifs utilisés pour l'exercice desdites activités accessoires et qui y sont attachées ne dépasse pas 20% de la valeur brute des actifs de PAREF. À défaut, le bénéfice du régime SIIC pourrait être remis en cause. En tout état de cause, les bénéfices réalisés au titre des activités accessoires sont soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun. PAREF est exposée à des risques liés à l'évolution des règles fiscales applicables, de leurs interprétations et à l'instauration de nouveaux impôts ou taxes. Même si PAREF est parfois en mesure de répercuter sur des tiers une partie des charges correspondantes, de telles évolutions pourraient avoir un effet défavorable sur la situation financière et les résultats du Groupe.

7.2.2 Assurances

PAREF dispose de polices d'assurances visant à garantir notamment les dommages pouvant affecter son patrimoine immobilier, tant en phase de développement qu'en phase d'exploitation, sa responsabilité civile pouvant être engagée dans le cadre de son activité de professionnel de l'immobilier, de propriétaire

d'immeubles ou d'employeur, ainsi que certains risques financiers et autres risques annexes à ses activités comme les assurances de la construction. L'ensemble des polices d'assurances sont souscrites auprès de compagnies d'assurance de premier rang et par l'intermédiaire d'un courtier, la société Verspieren.

7.2.3 Procédures et arbitrages

À la date du présent Document de Référence et au cours des douze derniers mois, aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage qui pourrait ou aurait pu avoir des effets significatifs sur la situation financière, la rentabilité du Groupe n'a été engagée ou ne s'est poursuivie.

Il n'existe aucun fait exceptionnel, ni aucun litige susceptible d'affecter de façon significative les résultats et la situation financière (activité et patrimoine) du Groupe.

Il est rappelé que la Société détient une participation dans l'OPPCI Vivapierre à hauteur de 27,24%, qui détient des murs de 7 villages de vacances situés en France et exploités par Belambra. 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 notamment déposé dans le cadre de cette procédure une question prioritaire de constitutionnalité.

7.2.4 Précisions sur le contrôle interne

Périmètre et référentiel

Le dispositif de contrôle interne comprend un ensemble de moyens, procédures, comportements et actions, adaptés aux caractéristiques de l'activité de foncière cotée. Il permet la prise en compte appropriée des

différents risques de la Société et d'une façon générale contribue à la maîtrise de ses activités, à l'efficacité de ses opérations et à l'utilisation efficiente de ses ressources. Il vise à assurer notamment :

- la conformité aux lois et règlements ;
- l'application des instructions et des orientations fixées par la Direction Générale ;
- le bon fonctionnement des processus internes de la Société, notamment ceux concourant à la sauvegarde de ses actifs ;
- la fiabilité des informations financières.

Ce dispositif, dont le but est de fournir une assurance raisonnable de la maîtrise des risques, n'est cependant

pas une garantie parfaite de la réalisation des objectifs de l'entreprise.

Le dispositif de contrôle interne couvre PAREF et ses filiales, dont une société de gestion agréée par l'AMF qui dispose elle-même de procédures de contrôle spécifique qui couvrent l'ensemble des risques liés à leur activité. Suite à la modification de la structure actionnariale de PAREF en 2017, les procédures de contrôle interne du groupe seront progressivement revues et la cartographie des risques pourra, le cas échéant, être adaptée.

Dispositif du contrôle interne

Conformément aux recommandations de l'AMF, le dispositif de contrôle interne de PAREF s'articule autour de cinq composantes étroitement liées :

Organisation

L'organisation fournit le cadre dans lequel les activités nécessaires à la réalisation des objectifs définis par la Direction générale et par le Conseil d'Administration sont planifiées, exécutées, suivies et contrôlées.

L'application des instructions et orientations ainsi fixées s'articule autour des directions opérationnelles qui au 31 décembre 2018 étaient incluses au sein de la société PAREF GESTION (pôle asset management, property management, investissement, juridique, commercial, contrôle et financier). Elles ont été transférées au 01 janvier 2019 dans la société PAREF Investment Management.

Système d'information

Le système d'information de PAREF est composé de logiciels interfacés entre eux et installés sur des serveurs locaux et distants placés dans un datacenter sécurisé. Les droits d'accès des collaborateurs sont administrés par la Direction Générale. Un prestataire technique maintient les serveurs et organise la sécurité des accès. Le contenu des serveurs locaux sont sauvegardés quotidiennement sur des serveurs situés en datacenter qui constituent le Plan de Reprise d'Activité. PAREF poursuit l'amélioration de son système d'information en permanence par le déploiement d'amélioration des outils existants et de nouveaux logiciels. Notamment des améliorations ont été apportées au logiciel principal du Groupe 4D tout au long de l'année et des chantiers ont

été lancés pour la mise en place de nouveaux outils de gestion.

Procédures de gestion

Les procédures de gestion en place au sein du Groupe précisent la manière dont doivent s'accomplir les principales actions et processus du Groupe. Elles intègrent les principes généraux de contrôle interne. Ces procédures sont accessibles par tous les collaborateurs de la Société sur le réseau informatique.

Avec l'évolution du système d'information, la modification de la structure actionnariale et la réorganisation de ses équipes, PAREF poursuit le travail de refonte de ses procédures afin de formaliser à chaque étape les processus.

Activités de contrôle et d'audit

Les activités de contrôle sont conçues pour réduire les risques susceptibles d'affecter la réalisation des objectifs de PAREF. Ces contrôles sont adaptés à l'importance et à la nature des risques. Des missions d'audit ont été menées en 2018 sur les opérations de gestion de la société de gestion PAREF GESTION. Elles ont fait l'objet de rapports et recommandations.

Surveillance du dispositif

Les rapports des auditeurs externes, en particulier les synthèses des travaux de revue du contrôle interne, sont analysés et pris en compte pour la définition des actions à mener. Par ailleurs, le Comité d'audit a notamment pour mission de surveiller l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques.

Les acteurs du contrôle interne

Le Comité d'audit est en charge de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques. Dans ce cadre, le Comité d'audit est chargé, sous la responsabilité du Conseil d'Administration, de porter une appréciation sur la qualité du contrôle interne, notamment la cohérence des systèmes de mesure, de surveillance et de maîtrise des risques et proposer en tant que de besoin des actions complémentaires à ce titre. Un point d'avancement des projets de contrôle interne est régulièrement présenté aux administrateurs lors des Conseils et Comités d'audit.

La Direction Générale est chargée de définir, d'impulser et de surveiller le dispositif le mieux adapté à la situation

et à l'activité de la Société. Dans ce cadre elle se tient régulièrement informée d'éventuels dysfonctionnements, de ses insuffisances et de ses difficultés d'application et elle veille à l'engagement des actions correctives nécessaires.

Le Comité de direction regroupe autour du Directeur Général, le Directeur Financier, les Directeurs des pôles Développement, Juridique, Commercial et le Directeur de PAREF Gestion. Il opère les contrôles et les vérifications qu'il juge opportun sur les dossiers à l'ordre du jour.

Les collaborateurs de PAREF ont également un rôle de veille, de proposition et d'actualisation du dispositif de

contrôle interne. Ils participent activement à l'évolution des systèmes d'information, à leur paramétrage et à la rédaction des procédures. Ils mettent en œuvre les procédures et les contrôles de 1er et 2e niveaux correspondant à leurs fonctions et ils auto-évaluent les moyens de prévention qui leur sont affectés et en rendent compte à leurs responsables.

Les Commissaires aux comptes interviennent et échangent régulièrement au cours de l'exercice avec

l'équipe dédiée au contrôle interne et les collaborateurs de la Direction Financière afin de suivre l'évolution du contrôle interne au sein du groupe et de mener des audits spécifiques.

Le Groupe a recours à des cabinets spécialisés auxquels sont confiées des missions spécifiques de conseil, d'assistance ou d'audit.

Contrôle interne de l'information comptable et financière

Le contrôle interne de l'information comptable et financière est un élément majeur du dispositif. Il vise à s'assurer que les opérations sont comptabilisées de manière à produire une information financière conforme aux principes comptables généralement admis, donnant une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de PAREF (articles L. 123-14 et L. 233-21 du Code de commerce). La Société applique les règles et principes du Plan Comptable Général pour ses comptes individuels et le référentiel de normes IFRS (International Financial Reporting Standards et interprétations IFRIC) tel qu'approuvé par l'Union européenne, pour ses comptes consolidés. La comptabilité des sociétés du Groupe est généralement tenue par les équipes de la Société. Lorsque le Groupe ne tient pas la comptabilité, les équipes comptables et de contrôle financier internes effectuent une revue trimestrielle des comptes. L'élaboration et le traitement de l'information comptable et financière de PAREF s'appuient sur les procédures de gestion du Groupe, ainsi que sur le système d'information unifié de gestion locative et de comptabilité générale. Des comptes individuels et consolidés sont préparés à la fin de chaque trimestre civil. Le planning d'arrêt des comptes est diffusé à l'ensemble des acteurs concernés et précise la nature des informations à transmettre et les dates à respecter. Les événements

marquants de la période font l'objet d'une attention particulière et leurs incidences comptables documentées au moyen de fiches standardisées de transmission. Les traitements comptables les plus significatifs font l'objet de notes argumentées qui sont préparées par le responsable comptable, le responsable de la consolidation ou le Directeur Financier. Les travaux de comptabilité sont réalisés par une équipe expérimentée, supervisée par le responsable comptable et le responsable consolidation. Ils assurent un contrôle de premier niveau sur le respect des obligations légales et la sincérité des informations financières et comptables. Un contrôle de second niveau est mené par le Directeur Financier. Enfin le suivi budgétaire et les analyses comparatives développées par le contrôle de gestion assurent un contrôle complémentaire.

La Direction Générale définit avec le Directeur Financier la stratégie de communication financière et s'appuie sur la Direction Financière qui est en charge de concevoir et diffuser l'ensemble de la communication financière du Groupe sous le contrôle du Conseil d'Administration et du Comité d'audit.

Les communiqués de presse relatifs à la publication des résultats semestriels et annuels sont soumis à la validation du Comité d'audit et du Conseil d'Administration.

Les orientations pour 2019

En 2019, les principales orientations sont :

- système d'information : évolution des systèmes d'information du Groupe afin d'accompagner son développement et sa nouvelle stratégie
- audit interne : évaluation de l'application des nouvelles procédures
- contrôle interne : poursuite de la mise en place de nouvelles procédures, réalisation d'un manuel de procédures comptables, poursuite des actions de prévention du risque de fraude, déploiement et suivi de l'application des procédures et formation des nouveaux salariés aux procédures en place.

7.3 INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ

Activité et résultats des principales filiales

PAREF Gestion

Cette filiale, détenue à 100% par PAREF, réalise une activité de gestion pour compte de tiers (agrément AMF n° GP 080000011 depuis le 19/02/2008 et AIFM depuis le 22/07/2014). Elle gère 8 SCPI, 3 OPCI et un fond immobilier Foncière Sélection Régions. Le résultat de cette société provient majoritairement des commissions de souscription et de gestion, pour un chiffre d'affaires de 28,2 M€ en 2018. La valeur de son fonds de commerce est évalué à 19,5 M€ au 31 décembre 2018.

SARL Dax Adour

Cette filiale, détenue à 100% par PAREF, détient les 2 actifs situés à Dax et alentour loués à un opérateur de l'industrie du thermalisme. Le loyer net en 2018 était de 1 485 K€..

SAS Polybail

Cette filiale, détenue à 100% par PAREF, détient l'actif situé 30 rue Victor Hugo à Levallois-Perret. Le Loyer net s'établit sur 2018 à 1 420 K€.

Résultat des 5 derniers exercices de la Société

	2014	2015	2016	2017	2018
I Situation financière en fin d'exercice					
Capital social	30 218	30 218	30 218	30 218	36 040
Nombre d'actions émises	1 208 703	1 208 703	1 208 703	1 208 703	1 441 580
Nombre d'obligations conv.					
II Résultat global des opérations effectives					
Chiffre d'affaires HT	8 398	7 688	7 552	7 670	6 337
Résultat avant impôt, partic., amort. et prov.	4 249	1 712	2 527	11 900	3 497
Impôt sur les bénéfices	133	-11	0	0	0
Amortissements et provisions	1 758	554	1 929	1 164	3 171
Résultat après impôt, partic., amort. et prov.	2 358	1 169	598	10 736	326
Montant des bénéfices distribués	3 570	3 570	3 584	2 412	4 316
III Résultat des opérations réduit à une action (€ par action)					
Résultat après impôt, partic., avant amort. et prov.	3,4	1,4	2,1	9,9	2,4
Résultat après impôt, partic., amort. et prov.	2	1	0,5	8,9	0,2
Dividende versé à chaque action	3	3	3	2	3
IV Personnel					
Nombre de salariés	2	2	2	4	2
Masse salariale	237	291	337	443	722
Sommes versées au titre des avantages sociaux	127	187	295	1 173	514

Informations sur les délais de paiement de la Société (Art. D. 441-4 du Code de commerce)

Conformément à l'article D 441-4 du Code de Commerce modifié par Décret n°2017-350 du 20 mars 2017 et par application de l'article L 441-6-1 du Code de Commerce, nous vous précisons ci-après le nombre et le montant

total des factures émises, ainsi que le nombre et le montant total des factures reçues, non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu, soit au 31 décembre 2018 :

Article D.441 I.-1° : Factures reçues non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu

En €	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et +	Total (1 jour et +)
(A) Tranches de retard de paiement						
Nombre de factures concernées						36
Montant total des factures concernées (TTC)	414 999	60 927	0	0	11 484	72 411
% du montant total des achats TTC de l'exercice	10,5%	1,5%	0%	0%	0,3%	1,8%
(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées de retard de paiement						
Nombre de factures exclues						0
Montant total des factures exclues (TTC)						0
(C) Délais de paiement de référence utilisés (délais contractuels ou délais légaux)						
Délais de paiement de référence utilisés pour le calcul des retards de paiement				légaux		

Article D.441 I.-2° : Factures émises non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu

En €	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et +	Total (1 jour et +)
(A) Tranches de retard de paiement						
Nombre de factures concernées						70
Montant total des factures concernées (TTC)	2 391 591	158 747	0	0	510 157	668 904
% du montant total du CA TTC de l'exercice	31,4%	2,1%	0%	0%	6,7%	8,8%
(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées de retard de paiement						
Nombre de factures exclues						0
Montant total des factures exclues (TTC)						0
(C) Délais de paiement de référence utilisés (délais contractuels ou délais légaux)						
Délais de paiement de référence utilisés pour le calcul des retards de paiement				légaux		

7.4 INFORMATIONS JURIDIQUES

7.4.1 Renseignements de caractère général

La Société est une société anonyme à Conseil d'Administration régie par les dispositions du Code de commerce. Elle a pour dénomination sociale « Paris Realty Fund » et pour sigle PAREF. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 412 793 002. La Société a été constituée pour une durée de 99 ans à compter du 7 juillet 1997, date de son immatriculation au Registre du commerce et des sociétés, sauf cas de dissolution anticipée ou

prorogation décidée par l'Assemblée Générale des actionnaires. Sur décision du Conseil d'Administration en date du 25 juin 2018, comme l'y autorise l'article 4 des statuts, le siège social de la Société a été transféré à compter du 13 juillet 2018, au 153 Boulevard Haussmann – 75008 Paris (tél. : 01 40 29 86 86).

Cette décision sera soumise à la ratification de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire de la Société.

7.4.2 Actes constitutifs et statuts

Objet social (article 2 des statuts)

PAREF a pour objet, à titre principal, d'exercer les activités suivantes, en France et à l'étranger, directement ou par 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 et l'équipement de tous ensembles immobiliers.

À titre accessoire, la Société a pour objet la gestion et la transaction immobilières.

Dispositions concernant les organes d'Administration et de direction (articles 10 à 16 des statuts)

Conseil d'Administration (articles 14 à 16 des statuts) :

Composition (article 14 des statuts)

1. Le Conseil d'Administration est composé d'un minimum de 3 membres et d'un maximum de 18 membres, sous réserve des exceptions prévues par la loi. En cours de vie sociale, les administrateurs sont nommés ou renouvelés dans leurs fonctions par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires.

2. La durée de leurs fonctions est de 6 ans au plus. Les fonctions d'un administrateur prennent fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé, tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat dudit administrateur. Toutefois, l'assemblée générale ordinaire pourra, pour les seuls besoins de la mise en place du renouvellement du Conseil d'Administration par roulement périodique de façon à ce que ce renouvellement porte à chaque fois sur une partie de ses membres, nommer un ou plusieurs membres du Conseil d'Administration pour une durée inférieure à 6 ans. Les administrateurs sont toujours rééligibles. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire. Aucune personne physique ayant dépassé l'âge de 70 ans ne peut être nommée membre du Conseil d'Administration si sa nomination a pour effet de porter à plus du tiers le

nombre des membres du Conseil d'Administration ayant dépassé cet âge.

3. Lorsqu'à la clôture d'un exercice, la part du capital détenue – dans le cadre prévu par les dispositions de l'article L. 225-102 du Code de commerce – par le personnel de PAREF et des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 dudit Code, représente plus de 3%, un administrateur représentant les salariés actionnaires est nommé par l'assemblée générale ordinaire selon les modalités fixées par la législation et la réglementation en vigueur ainsi que par les statuts.

4. Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales. Celles-ci doivent, lors de leur nomination, désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités que s'il était administrateur en son nom propre, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente. Ce mandat de représentant permanent lui est donné pour la durée de celui de la personne morale qu'il représente. Il doit être renouvelé à chaque renouvellement de mandat de celle-ci. Si la personne morale révoque le mandat de son représentant, elle est tenue de notifier cette révocation à PAREF, sans délai, par lettre recommandée ainsi que l'identité de son nouveau représentant permanent. Il en est de même en

cas de décès ou de démission, ou d'empêchement prolongé du représentant permanent.

5. Si un ou plusieurs sièges d'administrateurs deviennent vacants entre deux assemblées générales, par suite de décès ou de démission, le Conseil d'Administration peut procéder à une ou plusieurs cooptations à titre provisoire. Les cooptations d'administrateurs faites par le Conseil d'Administration sont soumises à la ratification de la plus prochaine assemblée générale ordinaire. À défaut de ratification, les délibérations prises et les actes accomplis antérieurement n'en demeurent pas moins valables. Si le nombre d'administrateurs devient inférieur à trois, les administrateurs restants doivent convoquer immédiatement l'assemblée générale ordinaire des actionnaires à l'effet de compléter l'effectif du Conseil d'Administration. L'administrateur nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonction que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.

Président et Vice-Président du Conseil d'Administration (article 15 des statuts)

1. Le Conseil d'Administration élit, parmi ses membres, personne physique, un président et, le cas échéant, un vice-président dont la durée des fonctions ne peut excéder celle de leur mandat d'administrateur.

2. Le Président et le vice-président du Conseil d'Administration sont soumis à la même limite d'âge que les membres du Conseil d'Administration. Le Président du Conseil d'Administration représente le Conseil d'Administration. Il est chargé de convoquer le Conseil d'Administration et il organise et dirige les travaux de celui-ci dont il rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de PAREF et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission. Sous réserve du respect des dispositions légales et statutaires, le Président peut toujours être réélu.

3. En cas d'empêchement du Président, le vice-président remplit les mêmes fonctions et jouit des mêmes prérogatives que celles du Président. Sous réserve du respect des dispositions légales et statutaires, le vice-président peut toujours être réélu.

4. Le Président et le vice-président peuvent être révoqués à tout moment de leurs fonctions. Ils sont rééligibles.

5. Le Conseil d'Administration nomme également un secrétaire même en dehors de ses membres qui, avec le président et le vice-président, forme le bureau.

Délibérations du Conseil d'Administration (article 15 des statuts)

1. Le Conseil d'Administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de PAREF l'exige. Sauf en cas d'urgence, les convocations doivent être faites par tous moyens écrits, y compris par fax ou par mail, au moins dix (10) jours avant la date de la réunion et être accompagnées de l'ordre du jour de la réunion. Au moins cinq (5) jours avant la date de réunion prévue dans la convocation, un tiers au moins des membres du Conseil d'Administration aura la possibilité de proposer par écrit l'insertion de points additionnels à l'ordre du jour. Le directeur général peut également demander au Président de convoquer le Conseil d'Administration sur un ordre du jour déterminé. Le Président du Conseil d'Administration est alors tenu

de convoquer ledit Conseil à une date qui ne peut être postérieure à quinze (15) jours, lorsque le directeur général ou le tiers au moins des membres du Conseil d'Administration lui présente une demande motivée en ce sens. Si la demande est restée sans suite, ses auteurs peuvent procéder eux-mêmes à la convocation, en indiquant l'ordre du jour de la séance.

2. Le Conseil d'Administration ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres sont présents. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés, chaque administrateur disposant d'une voix et ne pouvant représenter plus d'un de ses collègues. Conformément à la réglementation applicable, un règlement intérieur du Conseil d'Administration a été établi pour déterminer les participations et le vote aux séances du Conseil d'Administration réuni par visioconférence ou par tous autres moyens de télécommunications. Comme le règlement intérieur du Conseil d'Administration le prévoit au jour de la publication du présent document de référence, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à des réunions du Conseil d'Administration par des moyens de visioconférence ou par tous autres moyens de télécommunications selon les modalités prévues par ledit règlement. En cas de partage, la voix du président de séance est prépondérante.

3. Il est tenu un registre de présence qui est signé par les membres participant à la séance du Conseil d'Administration, tant en leur nom propre qu'au titre d'un mandat de représentation.

4. Les délibérations du Conseil d'Administration sont constatées par des procès-verbaux établis conformément aux dispositions légales en vigueur.

Pouvoirs du Conseil d'Administration (article 16 des statuts)

1. Le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de PAREF et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de PAREF et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Le Conseil d'Administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Chaque administrateur reçoit toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut se faire communiquer par le président tous les documents qu'il estime utiles.

2. Le règlement intérieur du Conseil d'Administration fixe les décisions soumises à l'autorisation préalable du Conseil d'Administration.

3. Le Conseil d'Administration peut nommer, en son sein, un ou plusieurs comités spécialisés dont il fixe la composition et les attributions et qui exercent leur activité sous sa responsabilité.

Les règles de fonctionnement desdits comités sont déterminées dans le règlement intérieur du Conseil d'Administration et, le cas échéant, précisées dans les règlements intérieurs établis par chacun des comités et approuvés par le Conseil d'Administration.

Cf. également le Chapitre 6 du présent document de référence

Direction Générale (articles 10 à 13 des statuts)

1. La Direction Générale de PAREF est assumée, sous sa responsabilité, soit par le Président du Conseil d'Administration, soit par une autre personne physique, administrateur ou non, nommée par le Conseil d'Administration et portant le titre de Directeur Général. Le Conseil d'Administration choisit entre les deux modalités d'exercice de la Direction Générale précitées à la majorité visée à l'article 15 des statuts. Ce mode d'exercice demeure en application jusqu'à décision contraire prise aux mêmes conditions.

2. Lorsque la Direction Générale de PAREF est assumée par le Président, les dispositions légales, réglementaires ou statutaires relatives au Directeur Général lui sont applicables et il prend le titre de Président Directeur Général. Lorsque le Conseil d'Administration choisit la dissociation de la Présidence du Conseil d'Administration et de la Direction Générale de PAREF, le conseil procède à la nomination du Directeur Général, fixe la durée de son mandat et l'étendue de ses pouvoirs dans le respect de la loi et des statuts. Les décisions du Conseil d'Administration limitant les pouvoirs du Directeur Général sont inopposables aux tiers. Pour l'exercice de ses fonctions, le Directeur Général doit être âgé de moins de 72 ans. Lorsqu'il atteint cette limite d'âge en cours de fonctions, lesdites fonctions cessent de plein droit à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle suivant la survenance de cet événement. Le Directeur Général est révocable à tout moment par le Conseil d'Administration.

3. Le Directeur Général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de PAREF. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve (i) des pouvoirs que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au Conseil d'Administration et (ii) des pouvoirs réservés et des approbations préalables confiées au Conseil d'Administration conformément aux dispositions du règlement intérieur du Conseil d'Administration. Il représente PAREF dans ses rapports avec les tiers. Le Directeur Général peut demander au Président de convoquer le Conseil d'Administration sur un ordre du jour déterminé.

4. Sur la proposition du Directeur Général, le Conseil d'Administration peut nommer une à deux personnes physiques au maximum chargées d'assister le Directeur Général avec le titre de Directeur Général Délégué dont il détermine l'étendue et la durée des pouvoirs, étant entendu qu'à l'égard des tiers les Directeurs Généraux Délégués disposent des mêmes pouvoirs que le Directeur Général.

Le ou les Directeurs Généraux Délégués sont révocables à tout moment par le Conseil d'Administration, sur proposition du Directeur Général.

En cas de cessation des fonctions ou d'empêchement du Directeur Général, le ou les Directeurs Généraux Délégués conservent leurs fonctions et leurs pouvoirs jusqu'à la nomination d'un nouveau Directeur Général, sauf décision contraire du Conseil d'Administration.

Droits et obligations attachés aux actions (art. 7 à 9 des statuts)**Forme des actions (article 7 des statuts)**

Les actions de PAREF sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire, sauf dispositions législatives ou réglementaires pouvant imposer, dans certains cas, la forme nominative.

Les actions de PAREF donnent lieu à une inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi.

Cession et transmission des actions (article 7.II des statuts)

Les actions sont librement négociables sauf dispositions législatives ou réglementaires contraires. Elles se transmettent par virement de compte à compte dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi.

Indivisibilité des actions (article 8 des statuts)

Les actions sont indivisibles à l'égard de PAREF.

Droits et obligations attachés aux actions (article 9 des statuts)

1. Chaque action donne droit, dans la propriété de l'actif social et dans le partage des bénéfices, à une part

proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente. En outre, elle donne droit au vote et à la représentation dans les assemblées générales dans les conditions légales et statutaires.

2. Les actionnaires ne sont responsables du passif social qu'à concurrence de leurs apports. Les droits et obligations suivent l'action quel qu'en soit le titulaire. La propriété d'une action comporte de plein droit adhésion aux statuts et aux décisions des assemblées générales.

3. Chaque fois qu'il sera nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, en cas d'échange, de regroupement ou d'attribution d'actions, ou en conséquence d'augmentation ou de réduction de capital, de fusion ou autre opération sociale, les propriétaires d'actions isolées, ou en nombre inférieur à celui requis, ne peuvent exercer ces droits qu'à la condition de faire leur affaire personnelle du groupement, et, le cas échéant, de l'achat ou de la vente d'actions nécessaires.

Modification du capital social

Ni les statuts, ni aucun règlement ne prévoient de conditions de modifications du capital social plus strictes que celles prévues par la loi.

Modifications des droits attachés aux actions

La modification des droits des actionnaires est de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire dans les conditions fixées par la loi.

Assemblées Générales (articles 19 et 20 des statuts)

Convocations aux assemblées (article 19 des statuts)

Les assemblées générales sont convoquées et délibèrent dans les conditions et délais fixés par la loi.

Les assemblées générales sont réunies au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans l'avis de convocation.

Accès aux assemblées (article 19 des statuts)

1. Le droit de participer aux assemblées générales est subordonné (i) pour les titulaires d'actions nominatives, à leur inscription dans les comptes tenus par la Société et (ii) 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.

2. Tout actionnaire peut se faire représenter par un autre actionnaire, par son conjoint, par le partenaire avec lequel il a conclu un pacte civil de solidarité ou par toute autre actionnaire dans toutes les assemblées. Il peut en outre se faire représenter par toute autre personne morale ou physique de son choix.

3. Tout actionnaire peut voter par correspondance au moyen d'un formulaire établi et adressé à PAREF dans les conditions fixées par la loi.

Le formulaire doit parvenir à PAREF trois (3) jours calendaires au moins avant la date de la réunion de l'assemblée, faute de quoi il n'en sera pas tenu compte.

Bureau de l'assemblée générale (article 19 des statuts)

Les assemblées sont présidées par le Président du Conseil d'Administration ou, en son absence, par le vice-président du Conseil d'Administration ou par un administrateur spécialement délégué à cet effet.

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux actionnaires, présents et acceptants, représentant tant par eux-mêmes que comme mandataires, le plus grand nombre de voix.

Le bureau ainsi composé désigne un secrétaire qui peut ne pas être actionnaire.

Feuille de présence – Voix – Procès-verbaux (article 20 des statuts)

À chaque assemblée est tenue une feuille de présence contenant les indications prescrites par la loi et certifiée exacte par le Bureau 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.

Déclaration de franchissement de seuils (article 9 des statuts)

Outre l'obligation légale d'informer PAREF des franchissements de seuils prévus par la loi, toute personne physique ou morale qui, agissant seule ou de concert, 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, puis au-delà, toute tranche supplémentaire de 1% du capital social et/ou des droits de vote de la Société, doit informer PAREF, par lettre recommandée avec accusé de réception dans un délai de 5 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.

Dispositions ayant pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de contrôle

Il n'existe aucune disposition des statuts, charte ou règlement intérieur du Conseil d'Administration de PAREF

qui pourrait avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de contrôle.

Contrats importants et opérations avec les apparentés

OPÉRATIONS AVEC LES APPARENTÉS

Les informations relatives aux conventions et engagements réglementés figurent dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés du présent document de référence.

CONTRATS IMPORTANTS

Les principaux contrats financiers sont détaillés dans les annexes des comptes consolidés de PAREF au 31

décembre 2018 figurant au Chapitre 3 du présent document de référence.

Il n'existe pas de contrat important – autre que ceux conclus dans le cadre normal des affaires et avec des apparentés – auquel la Société ou tout membre de son Groupe serait partie et qui contiendrait des dispositions conférant à un membre quelconque du Groupe une obligation ou un engagement important pour l'ensemble du Groupe.

7.4.3 Dépendance – Le régime d'exonération d'IS des SIIC (régime SIIC prévu à l'article 208 C du Code général des impôts)

La situation de la Société est influencée par le régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées (« SIIC ») défini au II de l'article 208 C du Code général des impôts (« CGI ») pour lequel elle a opté en 2005, en vue d'être exonérée, sous certaines conditions, de l'impôt sur les sociétés (« IS »). Ce régime

est brièvement décrit ci-après. La situation de PAREF n'est pas sensiblement influencée par une dépendance à l'égard de brevets ou de licences, contrats industriels, commerciaux ou financiers ou nouveaux procédés de fabrication.

Champ d'application

Pour pouvoir bénéficier du régime SIIC, en qualité de société cotée, la Société doit remplir les conditions suivantes :

- être constituée sous la forme d'une société par actions;
- être cotée sur un marché réglementé respectant les prescriptions de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil ;
- avoir un capital minimum de 15 M€ ;
- 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 soumises au régime des sociétés de personnes visé à l'article 8 du Code général des impôts ou à l'IS dont l'objet social est identique ;
- ne pas avoir le capital ou les droits de vote détenus directement ou indirectement à hauteur de 60% ou plus par une ou plusieurs personnes (autres que des SIIC) agissant de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce ; cette condition s'apprécie de manière continue au cours de chaque exercice.

Les filiales soumises à l'IS détenues directement ou indirectement à au moins 95%, individuellement ou conjointement par une ou plusieurs SIIC ou par une ou

plusieurs sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable (« SPPICAV ») peuvent également opter pour ce régime si elles ont un objet identique à celui décrit ci-dessus.

La SIIC et ses filiales peuvent exercer une partie de leurs activités hors de France. Cependant, seule l'activité imposable en France (revenus d'immeubles situés hors de France et revenus de parts de sociétés dont l'actif est principalement constitué d'immeubles situés hors de France pour lesquels la convention fiscale applicable maintient le droit d'imposition de la France) bénéficie du régime SIIC, sauf décision de renonciation.

Les actionnaires de la SIIC peuvent être français ou étrangers.

L'exercice par la SIIC d'activités accessoires, telles que l'activité de crédit bailleur, de marchand de biens ou de promoteur immobilier, n'est pas susceptible de remettre en cause le bénéfice du régime SIIC, sous réserve, selon la doctrine de l'Administration fiscale, que (i) le montant net de l'encours de crédit-bail immobilier ne dépasse pas 50% de l'actif brut de la SIIC et (ii) la valeur brute des actifs affectés aux autres activités accessoires ne dépasse pas 20% de l'actif brut total de la SIIC (hors encours de crédit-bail immobilier).

Par ailleurs, les revenus retirés de ces activités accessoires sont imposables à l'IS dans les conditions de droit commun et ne sont corrélativement pas soumis aux conditions de distribution du régime des SIIC.

Aucune condition spécifique n'est requise quant à la capacité d'endettement de la SIIC.

Entrée dans le régime

Une société cotée qui décide de bénéficier du régime fiscal visé au II de l'article 208 C du CGI doit formellement opter pour ce régime fiscal. Le régime s'applique non seulement à la Société qui a opté mais également à ses filiales éligibles qui ont opté.

La Société doit notifier l'option au service des impôts au plus tard avant la fin du 4e mois de l'exercice au titre duquel l'entreprise souhaite être soumise à ce régime.

Le régime s'applique à compter du 1er jour de l'exercice au titre duquel l'option a été exercée. L'option est

irrévocable et porte sur l'ensemble des actifs immobiliers de la SIIC ainsi que sur les participations détenues dans des sociétés soumises au régime des sociétés de personnes visé à l'article 8 du CGI.

En conséquence de cette option, les sociétés cotées et leurs filiales ayant opté pour ce régime sont imposées selon un régime spécifique. Comme indiqué ci-dessus, la Société a opté pour le régime fiscal des SIIC à effet en 2005.

Conséquences fiscales de l'option

L'entrée dans le régime des SIIC entraîne l'imposition immédiate (« exit tax »), au taux actuel de 19% (16,5% avant le 1er janvier 2009), des plus-values latentes sur les immeubles et parts de sociétés de personnes ou assimilées détenues par la SIIC ou ses filiales qui ont opté.

Les plus-values latentes sur les autres immobilisations sont en principe imposables immédiatement. Cependant, elles peuvent sous certaines conditions bénéficier d'un sursis d'imposition jusqu'à leur cession ultérieure.

Les plus-values latentes sur les titres de participation détenus dans des filiales soumises à l'IS, sont soumises au régime suivant :

- les plus-values latentes sur titres de participation détenus dans des filiales qui n'optent pas pour le

régime peuvent bénéficier du sursis d'imposition jusqu'à leur cession ultérieure ;

- les plus-values latentes sur titres de participations détenus dans des filiales qui optent pour le régime ne sont pas imposées immédiatement (afin d'éviter une double imposition dans la filiale concernée et chez son associé). Corrélativement, les plus-values de cession ultérieure de ces titres seront calculées par référence à leur valeur fiscale avant l'entrée dans le régime SIIC.

L'exit tax est payable en quatre annuités, au 15 décembre de chaque année à compter de l'année d'option.

L'entrée dans le régime des SIIC entraîne également l'imposition immédiate des provisions se rapportant à l'activité qui devient exonérée en application du régime SIIC.

Régime d'exonération

Sous condition de respecter certaines obligations de distributions, le régime SIIC exonère la Société d'IS sur :

- les produits de location d'immeubles ;
- les plus-values de cessions d'immeubles, de participations dans des sociétés de personnes soumises au régime de l'article 8 du Code général des impôts ayant un objet identique aux SIIC ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté pour le régime, ainsi que sur les dividendes distribués par des filiales ayant opté pour le régime.

Les produits réalisés par l'intermédiaire de sociétés relevant du régime des sociétés de personnes de l'article 8 du CGI et ayant un objet similaire à celui de la SIIC sont réputés être directement par la SIIC elle-même. L'exonération d'IS est subordonnée :

- à la distribution d'au moins 95% du résultat de l'activité de location immobilière avant la fin de l'exercice suivant celui de réalisation du revenu ;
- à la distribution de l'intégralité des dividendes de filiales ayant opté pour le régime SIIC avant la fin de l'exercice suivant celui de leur réalisation ;
- à la distribution de 60% des plus-values de cession d'actifs avant la fin du deuxième exercice suivant celui de leur réalisation.

En cas de non-respect des obligations de distribution, la Société encourt la perte de l'exonération sur l'ensemble

des revenus (bénéfices, plus-values, dividendes) de l'exercice concerné. Il en serait de même en cas de changement de contrôle de la Société, en fonction de la nature des actionnaires qui seraient amenés à exercer ce contrôle. Dans ces cas de figure, la perte du statut SIIC aurait des conséquences significatives tant pour la Société que pour ses filiales.

En cas de rehaussement des résultats fiscaux SIIC exonérés, la Société encourt l'imposition de ces rehaussements à l'IS dans les conditions de droit commun.

Les dividendes distribués par une SIIC et prélevés sur les bénéfices exonérés n'ouvrent pas droit au régime des sociétés mères. En conséquence, ces dividendes distribués par une SIIC à des sociétés imposables en France sont soumis à l'IS au taux de droit commun sans être éligibles au régime des sociétés mères prévu aux articles 145 et 216 du CGI.

Par ailleurs, les dividendes prélevés sur les bénéfices exonérés et distribués par une SIIC à des investisseurs non-résidents ne bénéficient pas de l'exonération de retenue à la source prévue pour les sociétés mères établies dans un État de l'Union européenne. Le taux de la retenue à la source varie de 5% à 30% selon l'État de résidence du bénéficiaire et la convention fiscale éventuellement applicable (dès lors que ces dividendes

ne sont pas payés dans un État ou territoire non coopératif).

Les dividendes prélevés sur les bénéfices exonérés distribués par une SIIC à un actionnaire personne physique française ne sont plus éligibles à l'abattement de 40% prévu à l'article 158 3 2° du Code général des impôts. Les dividendes prélevés sur les bénéfices exonérés distribués par une SIIC à un actionnaire, autre qu'une personne physique, détenant directement ou indirectement au moins 10% de son capital social, sont soumis à un prélèvement, dû par la SIIC, de 20%, lorsque

ces dividendes ne sont pas soumis à l'IS ou à un impôt équivalent pour cet actionnaire. Cependant, le prélèvement n'est pas dû lorsque l'actionnaire est lui-même soumis à une obligation de distribution intégrale des dividendes reçus, et ses propres actionnaires détenant au moins 10% du capital social sont soumis à l'IS ou à un impôt équivalent sur les distributions reçues. Pour les besoins de ce prélèvement, ne sont pas considérées comme étant soumises à l'IS ou un impôt équivalent, les personnes qui sont exonérées ou soumises à un impôt dont le montant est inférieur de plus des deux tiers à celui de l'IS qui aurait été dû dans les conditions de droit commun en France.

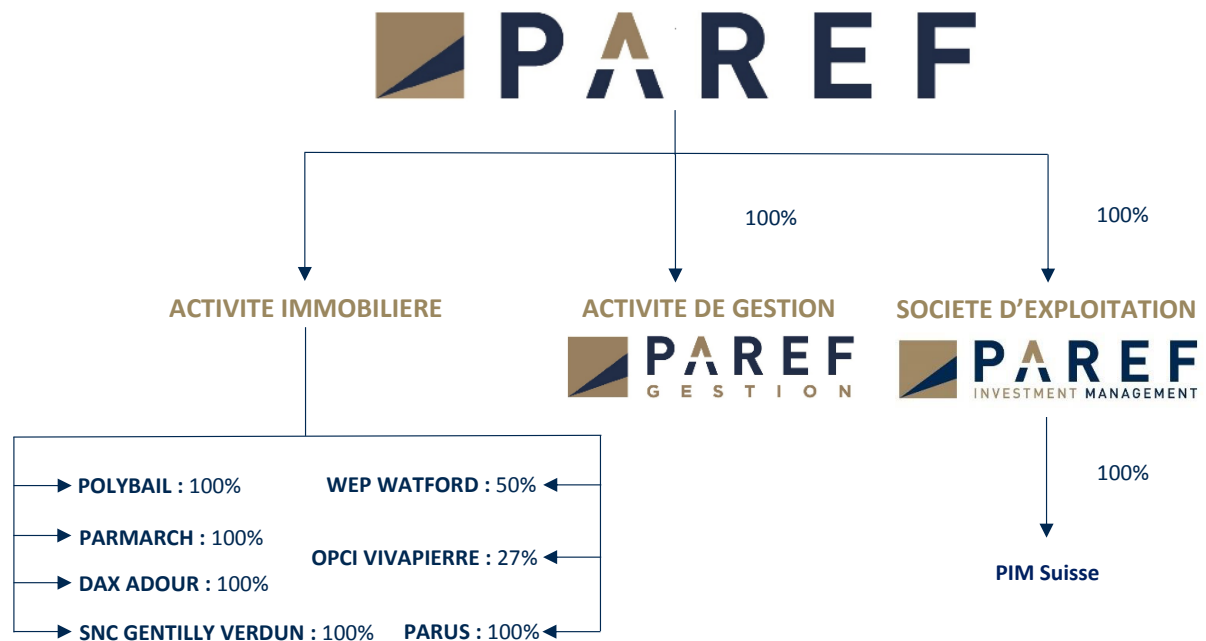
7.4.4 Recherche et développement

Aucun coût de recherche et développement n'a été engagé par la Société au cours de l'exercice écoulé.

7.4.5 Charges somptuaires

Aucune charge somptuaire visée à l'article 223 quater et à l'article 39.4 du Code général des impôts n'a été engagée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

7.4.6 Organigramme du Groupe au 31 décembre 2018



8

Assemblée Générale Mixte du 4 juin 2019

VICTOR HUGO

8.1	PROJETS DE RÉSOLUTIONS PROPOSÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 4 JUIN 2019	138
8.2	RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES RÉSOLUTIONS PROPOSÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 4 JUIN 2019	154

8.1 PROJETS DE RÉSOLUTIONS PROPOSÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 4 JUIN 2019

À titre ordinaire

1. Approbation des comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2018
2. Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018
3. Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2018 et distribution de dividende
4. Approbation des conventions visées aux articles L.225-38 et suivants du Code de commerce
5. Approbation des principes et 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 au Président du Conseil d'Administration pour l'exercice 2019
6. Approbation des principes et 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 au Directeur Général pour l'exercice 2019
7. Approbation des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés ou attribués au titre de l'exercice 2018 à M. Ping Gong, Président du Conseil d'Administration
8. Approbation des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés ou attribués au titre de l'exercice 2018 à M. Antoine De Oliveira E Castro, Directeur Général
9. Approbation des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés ou attribués au titre de l'exercice 2018 à M. Adrien Blanc, Directeur Général Délégué jusqu'au 25 mai 2018
10. Ratification de la cooptation de Mme Lingyu Cai en qualité d'administratrice
11. Autorisation à donner au Conseil d'Administration en vue de l'achat par la Société de ses propres actions
12. Ratification du transfert du siège social de la Société

À titre extraordinaire

13. Autorisation à consentir au Conseil d'Administration à l'effet de réduire le capital social par annulation d'actions
14. Délégation de compétence au Conseil d'Administration à l'effet d'émettre des actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières qui sont des titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires
15. Délégation de compétence au Conseil d'Administration à l'effet d'émettre, par voie d'offre au public, des actions et/ou de valeurs mobilières qui sont des titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, avec pour les émissions d'actions, un délai de priorité obligatoire
16. Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration pour décider l'augmentation du capital social de la Société par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de valeurs mobilières qui sont des titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, dans le cadre d'une offre par placement privé visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier
17. Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription, en application des quatorzième, quinzième et seizième résolutions
18. Délégation de pouvoirs au Conseil d'Administration à l'effet de décider l'émission d'actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription, en vue de rémunérer des apports en nature qui seraient consentis à la Société
19. Délégation de compétence au Conseil d'Administration à l'effet d'émettre des actions ordinaires et des valeurs mobilières, sans droit préférentiel de souscription des actionnaires, en cas d'offre publique d'échange initiée par la Société
20. Délégation de compétence au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à des augmentations de capital réservées aux salariés de la Société et aux sociétés du groupe PAREF adhérant à un plan d'épargne d'entreprise, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires

21. Autorisation à consentir au Conseil d'administration à l'effet d'attribuer gratuitement des actions de performance existantes ou à émettre de la Société, sans droit préférentiel de souscription, aux membres du personnel salarié et aux mandataires sociaux de la Société et de ses filiales

22. Délégation de compétence à consentir au Conseil d'administration à l'effet de décider d'une augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres dont la capitalisation serait admise

23. Pouvoirs pour formalités

De la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire

I. De la compétence de l'assemblée générale ordinaire

Première résolution

(Approbation des comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2018)

L'assemblée générale des actionnaires, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise des rapports du Conseil d'Administration et des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2018,

approuve les comptes annuels, à savoir le bilan, le compte de résultat et les annexes, de l'exercice clos le 31 décembre 2018 tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

Ces comptes se traduisent par un bénéfice de 326 332 euros.

Deuxième résolution

(Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018)

L'assemblée générale des actionnaires, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise des rapports du Conseil d'Administration et des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2018,

approuve les comptes consolidés, à savoir le bilan, le compte de résultat et les annexes, de l'exercice clos le 31 décembre 2018, tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

Ces comptes se traduisent par un bénéfice de 11 803 285 euros.

Troisième résolution

(Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2018 et distribution de dividende)

L'assemblée générale des actionnaires, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration,

décide d'affecter le bénéfice de l'exercice clos le 31 décembre 2018 qui s'élève à 326 332 euros de la façon suivante :

Origine du résultat à affecter :

- résultat de l'exercice 2018 : 326 332 euros
- report à nouveau antérieur au 31 décembre 2018 : 5 894 655 euros

Total : 6 220 987 euros

Affectation :

- 5% à la réserve légale : 16 317 euros
- dividende : 5 542 914 euros
- le solde, au poste report à nouveau : 661 756 euros

Total : 6 220 987 euros

L'assemblée générale des actionnaires décide de fixer le dividende afférent à l'exercice clos le 31 décembre 2018 à 3,85 euros par action donnant droit à ce dividende et attaché à chacune des actions y ouvrant droit.

Le dividende sera détaché de l'action le 7 juin 2019 et sera mis en paiement le 11 juin 2019.

Le montant global de dividende de 5 542 914 euros a été déterminé sur la base d'un nombre d'actions composant le capital social de 1 441 580 actions au 23 avril 2019, à l'exclusion des 1 862 actions autodétenues à cette même date.

Le montant global du dividende et, par conséquent, le montant du report à nouveau, seront ajustés afin de tenir compte du nombre d'actions détenues par la Société à la date de mise en paiement du dividende qui n'ouvrent pas droit aux dividendes et, le cas échéant, des actions nouvelles ouvrant droit aux dividendes émises en cas d'acquisition définitive d'actions attribuées gratuitement.

Préalablement à la mise en paiement du dividende, le Conseil d'Administration ou, sur délégation, le Directeur Général, constatera le nombre d'actions détenues par la Société ainsi que le nombre d'actions supplémentaires qui auront été émises du fait de l'acquisition définitive d'actions attribuées gratuitement ; les sommes le cas échéant nécessaires au paiement du dividende attaché aux actions émises pendant cette période seront prélevées sur le compte report à nouveau.

Le dividende issu du secteur exonéré d'impôt sur les sociétés en application de l'article 208 C du Code général des impôts s'élève à 3 872 841 euros. Le solde, soit 1 670 073 euros, est issu du secteur imposable à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun.

Le dividende distribué aux actionnaires personnes physiques fiscalement domiciliés en France est, depuis la loi de finances pour 2018 n°2017-1837 du 30 décembre 2017, soumis à un prélèvement forfaitaire unique de 12,8% auquel s'ajoutent des prélèvements sociaux au taux de 17,2%, soit un taux effectif global d'imposition de 30% (la « Flat Tax ») ainsi que, pour les contribuables dont le revenu fiscal de référence excède certains seuils, à la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus au taux, selon les cas, de 3% ou 4% prévue à l'article 223 sexies du Code général des impôts.

Sur option globale et irrévocable, valable pour l'ensemble des revenus mobiliers et des plus-values mobilières soumis à la Flat Tax, le contribuable a la possibilité d'opter pour l'imposition selon le barème progressif de l'impôt sur le revenu. Les dividendes issus du secteur imposable à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ouvrent droit à l'abattement de 40%, à la différence des dividendes issus du secteur exonéré (secteur SIIC - article 208 C du Code général des impôts) en application de l'article 158-3.3°b bis du Code général des impôts.

L'année de leur versement, que le contribuable soit soumis au prélèvement forfaitaire unique ou qu'il ait opté pour l'imposition au barème progressif, les dividendes

subissent, sauf exceptions⁽¹⁾, un prélèvement forfaitaire non-libératoire de l'impôt sur le revenu sur le montant brut du dividende au taux de 12,8% à titre d'acompte (parallèlement aux prélèvements sociaux de 17,2%).

Le prélèvement forfaitaire non-libératoire viendra en diminution de l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année au cours de laquelle il est opéré. En cas d'option pour le barème progressif, s'il excède l'impôt dû, il sera restitué (article 117 quater, I et 193 du Code général des impôts).

Les actionnaires personnes morales, établies en France ou à l'étranger ainsi que les actionnaires personnes physiques non-résidentes de France ne sont pas concernés par ces dispositions.

Pour les trois derniers exercices, les sommes distribuées aux actionnaires ont été les suivantes :

	2017	2016	2015
Dividende par action	3 euros	2 euros	3 euros
Nombre d'actions rémunérées	1 441 580*	1 208 703	1 208 703
Distribution totale	4 315 773 euros ⁽¹⁾	2 417 406 euros ⁽²⁾	3 626 109 euros ⁽³⁾

* Nombre d'actions composant le capital social au 12 avril 2018

(1) Dont 4 315 773 euros (3,00 euro par action) prélevés sur le résultat du secteur exonéré (secteur SIIC / article 208 C du Code général des impôts)

(2) Dont 604 352 euros (0,50 euro par action) prélevés sur le résultat du secteur exonéré (secteur SIIC / article 208 C du Code général des impôts), 1 813 055 euros (1,5 euro par action) prélevés sur la prime d'émission.

(3) Dont 1 160 355 euros (0,96 euro par action) prélevés sur le résultat du secteur exonéré (secteur SIIC / article 208 C du Code général des impôts), 1 950 035 euros (1,61 euro par action) prélevés sur le résultat du secteur taxable et 515 719 euros (0,43 euro par action) prélevés sur la prime d'émission.

Quatrième résolution

(Approbation des conventions visées aux articles L.225-38 et suivants du Code de commerce)

L'assemblée générale des actionnaires, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial établi par les Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements visés aux articles L.225-38 et suivants du Code de commerce,

prend acte des termes desdits rapports et du fait qu'aucune convention ni aucun engagement soumis à ces dispositions n'a été conclu au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018 et prend acte des informations relatives aux conventions conclues et aux engagements pris au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie au cours du dernier exercice et qui sont mentionnées dans ledit rapport.

Cinquième résolution

(Approbation des principes et 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 au

Président du Conseil d'Administration pour l'exercice 2019)

L'assemblée générale des actionnaires, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du chapitre 6 du document de référence de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, qui constitue le rapport sur le gouvernement d'entreprise, conformément aux articles L.225-37 et L.225-37-2 du Code de commerce,

approuve les principes et 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 au Président du Conseil d'Administration à raison de son mandat pour l'exercice 2019, tels que détaillés dans ledit document.

Sixième résolution

(Approbation des principes et 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 au Directeur Général pour l'exercice 2019)

L'assemblée générale des actionnaires, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du

(1) Revenu fiscal de référence de l'avant-dernière année inférieur à 50 000 euros (célibataires, divorcés ou veufs) et 75 000€ (contribuables soumis à l'imposition commune).

chapitre 6 du document de référence de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, qui constitue le rapport sur le gouvernement d'entreprise, conformément aux articles L.225-37 et L.225-37-2 du Code de commerce,

approuve les principes et 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 au Directeur Général à raison de son mandat pour l'exercice 2019, tels que détaillés dans ledit document.

Septième résolution

(Approbation des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés ou attribués au titre de l'exercice 2018 à M. Ping Gong, Président du Conseil d'Administration)

L'assemblée générale des actionnaires, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du chapitre 6 du document de référence de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, qui constitue le rapport sur le gouvernement d'entreprise, conformément à l'article L.225-100, II du Code de commerce,

prend acte pour l'exercice 2018, de l'absence de versement à M. Ping Gong, au titre de son mandat de Président du Conseil d'administration, d'éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale ou de versement ou d'attribution d'avantages de toute nature à son profit, ainsi que cela est présenté dans le document de référence de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Huitième résolution

(Approbation des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés ou attribués au titre de l'exercice 2018 à M. Antoine De Oliveira E Castro, Directeur Général)

L'assemblée générale des actionnaires, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du chapitre 6 du document de référence de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, qui constitue le rapport sur le gouvernement d'entreprise, conformément à l'article L.225-100, II du Code de commerce,

prend acte de l'absence de versement à M. Antoine De Oliveira E Castro au titre de son mandat de Directeur Général, d'éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale ou de versement ou d'attribution d'avantages de toute nature, ainsi que cela est présenté dans le document de référence de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Neuvième résolution

(Approbation des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés ou attribués au titre de

l'exercice 2018 à M. Adrien Blanc, Directeur Général Délégué jusqu'au 25 mai 2018)

L'assemblée générale des actionnaires, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du chapitre 6 du document de référence de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, qui constitue le rapport sur le gouvernement d'entreprise, conformément à l'article L.225-100, II du Code de commerce,

approuve les éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés ou attribués jusqu'au 25 mai 2018 à M. Adrien Blanc, Directeur Général Délégué, au titre de l'exercice 2018, tels qu'ils sont présentés dans le document de référence de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Dixième résolution

(Ratification de la cooptation de Mme Lingyu Cai en qualité d'administratrice)

L'assemblée générale des actionnaires, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration,

décide, conformément à l'article L.225-24 du Code de commerce, de ratifier la cooptation par le Conseil d'administration lors de sa réunion du 29 janvier 2019, de Mme Lingyu Cai en qualité d'administratrice en remplacement de Mme Jin Wang, démissionnaire, pour la durée restant à courir du mandat de cette dernière, soit jusqu'à l'assemblée générale des actionnaires qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022, à tenir en 2023.

Onzième résolution

(Autorisation à donner au Conseil d'Administration en vue de l'achat par la Société de ses propres actions)

L'assemblée générale des actionnaires, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration,

Décide d'autoriser le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de commerce, des articles 241-1 à 241-7 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») et de la réglementation européenne applicable aux abus de marché, à acquérir ou faire acquérir des actions de la Société en vue, par ordre de priorité décroissant :

- d'assurer la liquidité et d'animer le marché des actions de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement intervenant en toute indépendance, dans le cadre d'un contrat de liquidité et dans le respect de la pratique de marché admise de l'AMF ;
- d'honorer les obligations liées à des attributions d'options sur actions, des attributions gratuites d'actions ou à d'autres attributions, allocations ou cessions d'actions aux salariés ou aux mandataires sociaux de la Société ou d'une entreprise associée et réaliser toute opération de couverture afférente à ces

opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques où le Conseil d'Administration ou la personne agissant sur délégation du Conseil d'Administration agira ;

- d'assurer la couverture des engagements de la Société au titre de droits, avec règlement en espèces portant sur l'évolution positive du cours de bourse de l'action de la Société, consentis aux salariés et mandataires sociaux de la Société ou d'une entreprise associée ;
- de conserver et de remettre ultérieurement des actions de la Société à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations de croissance externe, conformément à la réglementation applicable ;
- de remettre des actions de la Société à l'occasion d'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès par tout moyen, immédiatement ou à terme, à des actions de la Société ;
- d'annuler tout ou partie des actions ainsi rachetées, dans les conditions prévues par la loi, et
- de mettre en œuvre toute autre pratique qui viendrait à être admise ou reconnue par la loi ou par l'AMF ou tout autre objectif qui serait conforme à la réglementation en vigueur.

L'acquisition, la cession ou le transfert des actions pourra être effectué ou payé par tous moyens, sur le marché ou de gré à gré, y compris par voie d'opérations sur blocs de titres ou d'offre publique, de mécanismes optionnels, d'instruments dérivés, d'achat d'options ou de valeurs mobilières dans le respect des conditions réglementaires applicables. La part du programme réalisée sous forme de bloc pourra atteindre l'intégralité du programme de rachat d'actions.

Cette autorisation pourra être mise en œuvre dans les conditions suivantes :

- le nombre maximum d'actions dont la Société pourra faire l'acquisition au titre de la présente résolution ne pourra excéder la limite de 10% des actions composant le capital social à la date de réalisation du rachat des actions de la Société ;
- 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% du capital social ;
- le montant maximum global destiné au rachat des actions de la Société ne pourra dépasser 14 millions d'euros ;
- le prix maximum d'achat est fixé à 100 euros par action, hors frais d'acquisition, étant précisé qu'en cas d'opération sur le capital, notamment par incorporation de réserves et attribution gratuite d'actions, division ou regroupement des actions, ce prix maximum d'achat sera ajusté en conséquence par un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre d'actions composant le capital avant l'opération concernée et le nombre d'actions après ladite opération ; et
- les actions détenues par la Société ne pourront représenter à quelque moment que ce soit plus de 10% de son capital social.

Les actions rachetées et conservées par la Société seront privées de droit de vote et ne donneront pas droit au paiement du dividende. Le Conseil d'Administration ne pourra, sauf autorisation préalable par l'assemblée générale, poursuivre l'exécution de son programme de rachat d'actions à compter du dépôt par un tiers d'une offre publique visant les titres de la Société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre. Tous pouvoirs sont conférés au Conseil d'Administration, avec faculté de délégation à toute personne conformément aux dispositions législatives et réglementaires, en vue d'assurer l'exécution de ce programme de rachat d'actions propres, et notamment pour passer tous ordres de bourse, conclure tous accords pour la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'AMF et tous autres organismes, établir tous documents, notamment d'information, procéder à l'affectation et, le cas échéant, réaffectation, dans les conditions prévues par la loi, des actions acquises aux différentes finalités poursuivies, remplir toutes formalités et d'une manière générale, faire tout ce qui est nécessaire.

La présente autorisation est donnée pour une période de dix-huit (18) mois à compter de la présente assemblée générale. Cette autorisation prive d'effet à hauteur de la partie non utilisée toute autorisation antérieure ayant le même objet et remplace l'autorisation donnée à la seizième résolution par l'assemblée générale mixte de la Société du 25 mai 2018. Le Conseil d'Administration informera, dans son rapport à l'assemblée générale, chaque année l'assemblée générale des opérations réalisées dans le cadre de la présente résolution, conformément à l'article L.225-211 du Code de commerce.

Douzième résolution

(Ratification du transfert de siège social de la Société)

L'assemblée générale des actionnaires, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et de la décision prise par le Conseil d'administration en date du 25 juin 2018, ratifie le transfert du siège social de la Société du 8, rue Auber, 75009 Paris, au 153, boulevard Haussmann, 75008 Paris, à compter du 13 juillet 2018, ainsi que la modification corrélative des statuts effectuée en vue de procéder aux formalités légales.

De la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire

Treizième résolution

(Autorisation à consentir au Conseil d'Administration à l'effet de réduire le capital social par annulation d'actions)

L'assemblée générale des actionnaires, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes,

Autorise le Conseil d'Administration à réduire le capital social, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il décidera, par annulation de tout ou partie des actions de la Société acquises dans le cadre de tous programmes de rachat d'actions autorisés par l'assemblée générale des actionnaires, dans la limite de 10% du capital de la Société existant au jour de l'annulation par période de 24 mois, conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de commerce. Cette autorisation est donnée pour une période de dix-huit (18) mois à compter de la date de la présente assemblée générale. Tous pouvoirs sont conférés au Conseil d'Administration, avec faculté de délégation, pour :

- procéder à la réduction de capital par annulation des actions ;
- arrêter le montant définitif de la réduction de capital ;
- en fixer les modalités et en constater la réalisation ;
- imputer la différence entre la valeur comptable des actions annulées et leur montant nominal sur tous postes de réserves et primes disponibles ; et
- généralement, faire le nécessaire pour la mise en œuvre de la présente autorisation, modifier, en conséquence, les statuts et accomplir toutes formalités requises.

La présente autorisation prive d'effet à hauteur de la partie non utilisée toute autorisation antérieure ayant le même objet et remplace l'autorisation donnée à la dix-septième résolution de l'assemblée générale mixte de la Société du 25 mai 2018.

Quatorzième résolution

(Délégation de compétence au Conseil d'Administration à l'effet d'émettre des actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières qui sont des titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires)

L'assemblée générale des actionnaires, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions des articles L. 225-129, et suivants du code de commerce, notamment des articles L. 225-129-2, L. 225-132, L. 225-133 et L. 225-134 et des articles L. 228-91 et suivants du même code :

- met fin, avec effet immédiat, pour la fraction non utilisée, à la délégation donnée à la dix-huitième résolution de l'assemblée générale mixte de la Société du 25 mai 2018 ;
- délègue au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, la compétence pour décider, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée générale, tant en France qu'à l'étranger, l'émission, en euro ou en monnaie étrangère, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires (i) d'actions

ordinaires, (ii) de valeurs mobilières qui sont des titres de capital donnant accès, immédiatement ou à terme, à d'autres titres de capital de la Société ou donnant droit, immédiatement ou à terme à l'attribution de titres de créances, ou (iii) de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des titres de capital à émettre de la Société. Il est précisé que la présente délégation pourra permettre l'émission de valeurs mobilières dans les conditions prévues par l'article L. 228-93 du Code de commerce ;

- décide que sont expressément exclues de la présente délégation de compétence, les émissions d'actions de préférence et de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions de préférence ;
- décide, nonobstant ce qui précède, que le Conseil d'Administration ne pourra, sauf autorisation préalable par l'assemblée générale, faire usage de la présente délégation de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société, et ce jusqu'à la fin de la période d'offre ;
- décide que le montant nominal maximal des augmentations du capital social de la Société susceptibles d'être réalisées, immédiatement et/ou à terme, en vertu de la présente délégation, ne pourra excéder un montant total de 30 millions d'euros, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital conformément aux dispositions légales et réglementaires ainsi qu'aux stipulations contractuelles applicables, 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 quinzième à vingtième résolutions de la présente assemblée générale est fixé à 30 millions d'euros. A ce plafond 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 ;
- décide en outre que le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital de la Société immédiatement et/ ou à terme, susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation, ne pourra excéder un montant total de 50 millions d'euros ou la contre-valeur de ce montant, à la date de la décision d'émission, en cas d'émission en monnaie étrangère ou en unité de compte fixée par référence à plusieurs monnaies. Il est précisé que le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital immédiatement et/ou à terme, susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation et des quinzième à vingtième résolutions, ne pourra excéder le montant total de 50 millions d'euros. Ce plafond sera majoré, le cas échéant, de toute prime de remboursement au-dessus du pair. Ce montant ne s'applique pas au montant de tous titres de créances dont l'émission serait par ailleurs décidée ou autorisée par le Conseil d'administration conformément à l'article L. 228-40 du Code de

commerce et aux dispositions des statuts de la Société.

La souscription des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation avec des créances liquides et exigibles sur la Société, ou pour partie en numéraire et pour partie par incorporation de réserves, bénéfices ou prime d'émission.

Les actionnaires ont, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit préférentiel de souscription aux actions et valeurs mobilières émises en vertu de la présente résolution. Le Conseil d'Administration pourra instituer au profit des actionnaires un droit de souscription à titre réductible aux actions ou aux valeurs mobilières émises, qui s'exercera proportionnellement à leurs droits de souscription et dans la limite de leurs demandes.

Par conséquent, si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible, n'ont pas absorbé la totalité d'une émission d'actions ou de valeurs mobilières telles que définies ci-dessus, le Conseil d'Administration pourra utiliser, dans l'ordre qu'il estimera opportun, tout ou partie des facultés ci-après :

- limiter l'émission au montant des souscriptions reçues, étant précisé qu'en cas d'émission d'actions, cette limitation ne pourra être opérée par le Conseil d'Administration que sous la condition que les souscriptions atteignent les trois-quarts (3/4) au moins de l'émission décidée ;
- répartir librement tout ou partie des titres non souscrits à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible ; et
- offrir au public tout ou partie des titres non souscrits, sur le marché français et/ou international et/ou à l'étranger.

L'assemblée générale prend acte que, le cas échéant, la présente délégation emporte de plein droit, au profit des porteurs de valeurs mobilières susceptibles d'être émises et donnant accès au capital, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit.

L'assemblée générale décide que les émissions de bons de souscription d'actions de la Société pourront être réalisées par offre de souscription, mais également par attribution gratuite aux propriétaires d'actions anciennes et, qu'en cas d'attribution gratuite de bons de souscription d'actions, le Conseil d'Administration aura la faculté de décider que les droits d'attribution formant rompus ne seront ni cessibles, ni négociables et que les titres correspondants seront vendus.

L'assemblée générale confère tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par les dispositions légales et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente délégation, notamment à l'effet de :

- déterminer les dates, les prix et les autres modalités des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer ;
- fixer les montants à émettre et fixer la date de jouissance, avec ou sans effet rétroactif, des titres à émettre ;

- déterminer le mode de libération des actions ou autres titres émis et, le cas échéant, les conditions de leur rachat ou échange ;
- suspendre le cas échéant l'exercice des droits d'attribution d'actions attachés aux valeurs mobilières à émettre en conformité avec les dispositions légales et réglementaires ;
- fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société conformément aux dispositions légales et réglementaires ainsi qu'aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres ajustements ;
- procéder, le cas échéant, à toute imputation sur la ou les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions, prélever sur ce montant les sommes nécessaires correspondant à 10% du montant nominal de chaque émission afin de doter la réserve légale après chaque augmentation ;
- faire procéder à toutes formalités requises pour l'admission aux négociations sur un marché réglementé en France ou à l'étranger des droits, actions ou valeurs mobilières émises, et constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et assurer le service financier des titres concernés et l'exercice des droits attachés ;
- décider, en cas d'émission de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital de la Société et dans les conditions fixées par la loi, de leur caractère subordonné ou non, fixer leur taux d'intérêt et leur devise, leur durée, le cas échéant, indéterminée, le prix de remboursement fixe ou variable avec ou sans prime, les modalités d'amortissement en fonction des conditions du marché et les conditions dans lesquelles ces titres donneront droit à des actions de la Société et leurs autres modalités d'émission (y compris le fait de leur conférer des garanties ou des sûretés) et d'amortissement ; et
- prendre généralement toutes les dispositions utiles, conclure tous accords, 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.

Quinzième résolution

(Délégation de compétence au Conseil d'Administration à l'effet d'émettre, par voie d'offre au public, des actions et/ou de valeurs mobilières qui sont des titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, avec 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

générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes et conformément aux articles L. 225-129, L. 225-129-2, L. 225-135, L. 225-136, L. 225-148 et L. 228-91 et suivants du Code de commerce :

- met fin, avec effet immédiat, pour la fraction non utilisée, à la délégation donnée à la dix-neuvième résolution de l'assemblée générale mixte de la Société du 25 mai 2018 ;
- délègue au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, la compétence pour décider, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée générale, l'émission, par offre au public telle que définie aux articles L. 411-1 et suivants du Code monétaire et financier, en France ou à l'étranger, en euro ou en monnaie étrangère, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, (i) actions ordinaires, (ii) de valeurs mobilières qui sont des titres de capital donnant accès, immédiatement ou à terme, à d'autres titres de capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créances, ou (iii) de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme, à des titres de capital à émettre. Il est précisé que la présente délégation de compétence pourra permettre l'émission de valeurs mobilières dans les conditions prévues par l'article L. 228-93 du Code de commerce ;
- décide que sont expressément exclues de la présente délégation de compétence les émissions d'actions de préférence et de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions de préférence ;
- décide, nonobstant ce qui précède, que le Conseil d'Administration ne pourra, sauf autorisation préalable par l'assemblée générale, faire usage de la présente délégation de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société, et ce jusqu'à la fin de la période d'offre ;
- décide que le montant nominal maximum des augmentations de capital de la Société susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme, en vertu de la présente délégation, ne pourra excéder 30 millions d'euros, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital conformément aux dispositions légales et réglementaires ainsi qu'aux stipulations contractuelles applicables, 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 nominal maximal de la quatorzième résolution de la présente assemblée générale, fixé à 30 millions d'euros ;
- décide que le montant nominal de l'ensemble des titres de créances émis en vertu de la présente délégation ne pourra excéder un montant total de 50 millions d'euros, 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 nominal maximal

de la quatorzième résolution fixé à 50 millions d'euros. Ce plafond sera majoré, le cas échéant, de toute prime de remboursement au-dessus du pair. Ce montant ne s'applique pas au montant de tous titres de créance dont l'émission serait par ailleurs décidée ou autorisée par le Conseil d'Administration conformément à l'article L. 228-40 du Code de commerce et aux dispositions des statuts de la Société.

Les émissions décidées en vertu de la présente délégation seront réalisées par voie d'offre au public, étant précisé qu'elles pourront être réalisées conjointement à une ou plusieurs autres offres visées à l'article L. 411-2 II 2 du Code monétaire et financier.

La souscription des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation avec des créances liquides et exigibles sur la Société, ou pour partie en numéraire et pour partie par incorporation de réserves, bénéfices ou prime d'émission.

L'assemblée générale 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 étant entendu que le Conseil d'administration :
- pour les émissions d'actions ordinaires, confèrera au bénéfice des actionnaires un délai de priorité obligatoire de trois (3) jours de bourse minimum, sur la totalité des émissions d'actions par voie d'offre au public qui seraient mises en œuvre par lui conformément aux articles L. 225-135, 5ème alinéa, et R. 225-131 du Code de commerce ; et
- pour les émissions de titres autres que des actions, aura la faculté de conférer un tel délai de priorité.

Le délai de priorité de souscription ne donnant pas lieu à la création de droits négociables devra s'exercer proportionnellement à la quotité du capital possédée par chaque actionnaire et pourra être éventuellement complété par une souscription à titre réductible, étant précisé que les titres non souscrits ainsi feront l'objet d'un placement public en France ou, le cas échéant, d'un placement à l'étranger.

Conformément à l'article L. 225-136 du Code de commerce, l'assemblée générale décide que :

- le prix d'émission des actions sera fixé conformément aux dispositions légales applicables au jour de l'émission (à titre indicatif, au jour de la présente Assemblée, prix au moins égal à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse de l'action PAREF sur Euronext Paris précédant la fixation de ce prix, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5%) ; et
- le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, au capital de la Société susceptibles d'être émises en application de la présente délégation 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 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, après correction s'il y a lieu, de ce montant, pour tenir compte de la différence de date de jouissance.

Si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité d'une émission d'actions ou de valeurs mobilières telles que définies ci-dessus, le Conseil d'Administration pourra utiliser, à son choix et dans l'ordre qu'il estimera opportun, l'une ou les facultés ci-après :

- limiter l'émission au montant des souscriptions, étant précisé qu'en cas d'émission d'actions, cette limitation ne pourra être opérée par le Conseil d'Administration que sous la condition que les souscriptions atteignent les trois-quarts (3/4) au moins de l'émission décidée ;
- répartir librement tout ou partie des titres non souscrits à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible ; et
- offrir au public tout ou partie des titres non souscrits, sur le marché français et/ou international et/ou à l'étranger.

L'assemblée générale prend acte 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 auxquels les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation, pourront donner droit.

L'assemblée générale confère tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par les dispositions légales et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente délégation, notamment à l'effet de :

- déterminer les dates et modalités des émissions ainsi que les caractéristiques des valeurs mobilières et titres à créer ou leur étant associés ;
- déterminer le nombre d'actions et/ou autres valeurs mobilières à émettre, ainsi que leurs termes et conditions, et notamment leur prix d'émission et, s'il y a lieu, le montant de la prime ;
- déterminer le mode de libération des actions et/ou titres émis ;
- 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 ou échange ;
- suspendre, le cas échéant, l'exercice des droits attachés à ces titres dans les limites prévues par les dispositions légales et réglementaires applicables ;
- fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des porteurs de valeurs mobilières ou des titulaires d'autres droits donnant accès au capital, conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables prévoyant d'autres ajustements ;
- procéder, le cas échéant, à toute imputation sur la ou les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions, prélever sur ce montant les sommes nécessaires correspondant à 10% du montant nominal de chaque émission afin de doter la réserve légale après chaque augmentation ;
- faire procéder à toutes formalités requises pour l'admission aux négociations sur un marché

réglementé en France ou à l'étranger des droits, actions ou valeurs mobilières émises, et constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et assurer le service financier des titres concernés et l'exercice des droits y attachés ;

- décider, en cas d'émission de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital de la Société et dans les conditions fixées par la loi, de leur caractère subordonné ou non, dans l'affirmative, déterminer leur rang de subordination, fixer leur taux d'intérêt et leur devise, leur durée, le cas échéant, indéterminée, le prix de remboursement fixe ou variable avec ou sans prime, les modalités d'amortissement en fonction des conditions du marché, et les conditions dans lesquelles ces titres donneront droit à des actions de la Société et leurs autres modalités d'émission (y compris le fait de leur conférer des garanties ou des sûretés) et d'amortissement ; et
- prendre généralement toutes les dispositions utiles, conclure tous accords, 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.

Seizième résolution

(Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration pour décider l'augmentation du capital social de la Société par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de valeurs mobilières qui sont des titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, dans le cadre d'une offre par placement privé visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration 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, L. 225-129-2, L. 225-135, L. 225-136, L. 228-91 et suivants du Code de commerce et de l'article L. 411-2, II du Code monétaire et financier :

- met fin, avec effet immédiat, pour la fraction non utilisée, à la délégation donnée à la vingtième résolution de l'assemblée générale mixte de la Société du 25 mai 2018 ;
- délègue au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sa compétence pour décider l'augmentation du capital social, avec suppression du droit préférentiel de souscription, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, sauf en période d'offre publique sur le capital de la Société, en France ou à l'étranger, par une offre par placement

- privé conformément au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier, soit en euros, soit en toute autre monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, avec ou sans prime, à titre onéreux ou gratuit, par l'émission (i) d'actions ordinaires, (ii) de valeurs mobilières qui sont des titres de capital donnant accès, immédiatement ou à terme, à d'autres titres de capital de la Société ou d'une société dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital ou donnant droit, immédiatement ou à terme, à l'attribution de titres de créances, ou (iii) de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des titres de capital à émettre de la Société ou d'une société dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital dont la souscription pourra être opérée en numéraire, notamment par compensation avec des créances liquides et exigibles ;
- décide que sont expressément exclues de la présente délégation de compétence les émissions d'actions de préférence et de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions de préférence ;
 - prend acte que les émissions susceptibles d'être réalisées en application de la présente délégation ne pourront excéder les limites prévues par la réglementation applicable au jour de l'émission (à titre indicatif, au jour de la présente Assemblée, l'émission de titres de capital réalisée par une offre visée à l'article L.411-2 II du Code monétaire et financier est limitée à 20% du capital de la Société par an, ledit capital étant apprécié au jour de la décision du Conseil d'administration d'utilisation de la présente délégation) ;
 - décide que le montant nominal maximum des augmentations de capital de la Société susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme, en vertu de la présente délégation, ne pourra excéder 20% du capital de la Société à la date de la présente assemblée générale, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital conformément aux dispositions légales et réglementaires ainsi qu'aux stipulations contractuelles applicables, 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 plafond de montant nominal maximal de la quatorzième résolution de la présente assemblée générale fixé à 30 millions d'euros ;
 - décide que le montant nominal de l'ensemble des titres de créances émis en vertu de la présente délégation ne pourra excéder un montant total de 50 millions d'euros, 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 plafond de montant nominal maximal de la quatorzième résolution de la présente assemblée générale fixé à 50 millions d'euros. Ce plafond sera majoré, le cas échéant, de toute prime de remboursement au-dessus du pair. Ce montant ne s'applique pas au montant de tous titres de créances dont l'émission serait par ailleurs décidée ou autorisée par le Conseil d'Administration conformément à l'article L. 228-40 du Code de commerce et aux dispositions des statuts de la Société ;
 - décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres faisant l'objet de la présente résolution ; et
 - 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 les valeurs mobilières donneront droit ;
 - prend acte du fait que la présente délégation emporte de plein droit, au profit des titulaires de valeurs mobilières susceptibles d'être émises par des sociétés du groupe de la Société, renonciation des actionnaires de la Société à leur droit préférentiel de souscription aux actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit ;
- Si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité d'une émission d'actions ou de valeurs mobilières telles que définies ci-dessus, le Conseil d'Administration pourra utiliser, à son choix et dans l'ordre qu'il estimera opportun, l'une ou les facultés ci-après :
- limiter l'émission au montant des souscriptions, étant précisé qu'en cas d'émission d'actions, cette limitation ne pourra être opérée par le Conseil d'Administration que sous la condition que les souscriptions atteignent les trois-quarts (3/4) au moins de l'émission décidée, ou
 - répartir librement tout ou partie des titres non souscrits à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible ;
 - prend acte du fait que, conformément à l'article L. 225-136 1° alinéa 1 du Code de commerce (i) le prix d'émission des actions émises directement sera au moins égal au minimum autorisé par la législation en vigueur (à titre indicatif, au jour de la présente Assemblée, un prix au moins égal à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse sur le marché réglementé d'Euronext Paris précédant la fixation du prix de souscription de l'augmentation de capital diminuée d'une décote de 5%), après, le cas échéant, correction de cette moyenne en cas de différence entre les dates de jouissance et (ii) le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès au capital et le nombre d'actions auquel la conversion, le remboursement ou généralement la transformation de chaque valeur mobilière donnant accès au capital pourra donner droit, seront tels 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 valeurs mobilières sera au moins égale au prix défini au (i) du présent paragraphe.

L'assemblée générale décide que le Conseil d'Administration 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'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme au capital de la Société ou d'une autre société dont la Société possède, directement ou indirectement, plus de la moitié du capital social ;
- décider le montant de l'émission, le prix d'émission ainsi que le montant de la prime qui pourra être demandée à l'émission ;
- déterminer les dates et modalités de l'émission, la nature, le nombre et les caractéristiques des actions et/ou valeurs mobilières à créer et émettre ;
- notamment, dans le cas de valeurs mobilières représentatives d'un droit de créance, fixer leur caractère subordonné ou non, leur taux d'intérêt, leur durée, leur prix de remboursement, fixe ou variable, avec ou sans prime et leurs modalités d'amortissement ; 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 (le cas échéant, des droits à conversion, échange, remboursement, y compris par remise d'actifs de la Société tels que des actions auto-détenues ou des valeurs mobilières déjà émises par la Société) attachés aux actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre et, notamment, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance, 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 émises ou à émettre immédiatement ou à terme 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 ;
- 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 doter la réserve légale ;
- procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société ou les capitaux propres de la Société, notamment en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de dividendes, réserves ou primes ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur le capital ou les capitaux propres (y compris en cas d'offre publique

et/ou en cas de changement de contrôle), ou à protéger les droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital ou autres droits donnant accès au capital (y compris par voie d'ajustements en numéraire) ;

- 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.

L'assemblée générale fixe à vingt-six (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.

Dix-septième résolution

(Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription, en application des quatorzième, quinzième et seizième résolutions)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2 et L. 225-135-1 du Code de commerce :

- met fin, avec effet immédiat, pour la fraction non utilisée, à la délégation donnée à la vingt-unième résolution de l'assemblée générale mixte de la Société du 25 mai 2018 ;
- délègue au Conseil d'Administration sa compétence, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour décider, sauf en période d'offre publique sur le capital de la Société, d'augmenter le nombre de titres à émettre en application des quatorzième, quinzième et seizième résolutions, avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription, au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, dans les délais et limites prévus par la réglementation applicable au jour de l'émission (à titre indicatif, au jour de la présente Assemblée, pendant un délai de trente (30) jours à compter de la clôture de la souscription et dans la limite de 15% de l'émission initiale), notamment en vue d'octroyer une option de sur-allocation conformément aux pratiques de marché ;
- décide que le montant nominal des augmentations de capital décidées par la présente résolution s'imputera sur le plafond de montant du plafond applicable à l'émission initiale et sur le montant du plafond global prévu à la quatorzième résolution de la présente assemblée générale ou, le cas échéant, sur les plafonds prévus par des résolutions de même nature qui pourraient éventuellement succéder auxdites

résolutions pendant la durée de validité de la présente délégation ;

- fixe à vingt-six (26) mois, à compter du jour de la présente assemblée, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution.

Dix-huitième résolution

(Délégation de pouvoirs au Conseil d'Administration à l'effet de décider l'émission d'actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription, 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 générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions des articles L. 225-129 et suivants, L. 225-147 alinéa 6, et L. 228-91 et suivants du Code de commerce :

- met fin, avec effet immédiat, pour la fraction non utilisée, à la délégation donnée à la vingt-deuxième résolution de l'assemblée générale mixte de la Société du 25 mai 2018 ;
- délègue au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi les pouvoirs nécessaires pour décider sur le rapport du ou des Commissaires aux apports mentionné au 2ème alinéa de l'article L.225-147 du code de commerce, en vue de l'émission (i) d'actions ordinaires de la Société et/ou (ii) de valeurs mobilières régies par les articles L. 228-92 alinéa 1, L. 228-93 alinéas 1 et 3 ou L. 228-94 alinéa 2 du Code de commerce, donnant accès, immédiatement et/ou à terme, à tout moment ou à date fixe, par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière, au capital de la Société ou d'autres sociétés dont la Société possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital social, y compris de titres de capital donnant droit à l'attribution de titres de créance, ceci à l'effet 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 est utilisable en une ou plusieurs fois et aux époques que le Conseil d'administration appréciera, sauf en période d'offre publique sur le capital de la Société, dans la limite de 10 % du capital social (étant précisé que cette limite globale de 10 % s'apprécie à chaque usage de la présente délégation et s'applique à un capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à la présente assemblée générale). La libération de ces actions ou valeurs mobilières pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances.

Outre la limite de 10% du capital fixée ci-dessus, le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente

résolution s'imputera sur le plafond de montant nominal maximum prévu à la quatorzième résolution de la présente assemblée générale. À ce plafond 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.

- décide de supprimer, en tant que de besoin, le droit préférentiel de souscription des actionnaires à ces actions ordinaires ou valeurs mobilières au profit des porteurs de titres de capital ou de valeurs mobilières, objets de l'apport en nature, et prend acte que la présente délégation emporte renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital de la Société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation pourront donner droit.

L'assemblée générale confère tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation de pouvoir, à l'effet notamment de :

- décider l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme au capital de la Société, rémunérant les apports ;
- arrêter la liste des titres de capital et des valeurs mobilières donnant accès au capital apportés, approuver l'évaluation des apports, fixer les conditions de l'émission des actions et/ou des valeurs mobilières rémunérant les apports, ainsi que le cas échéant le montant de la soulte à verser, approuver l'octroi des avantages particuliers, et réduire, si les apporteurs y consentent, l'évaluation des apports ou la rémunération des avantages particuliers ;
- déterminer les modalités et caractéristiques des actions et/ou des valeurs mobilières rémunérant les apports et modifier, pendant la durée de vie de ces valeurs mobilières, lesdites modalités et caractéristiques dans le respect des formalités applicables et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital ; décider, en outre, en cas d'émission de titres de créance, de leur caractère subordonné ou non (et, le cas échéant de leur rang de subordination) ;
- 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 doter la réserve légale ;
- déterminer et procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital ou les capitaux propres de la Société, notamment en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de dividendes, réserves ou primes ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur le capital ou les capitaux propres (y compris en cas d'offre publique et/ou en cas de changement de contrôle), et fixer toute autre modalité permettant d'assurer, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de

valeurs mobilières donnant accès au capital ou autres droits donnant accès au capital (y compris par voie d'ajustement en numéraire) ;

- 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.

L'assemblée générale fixe à vingt-six (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.

Dix-neuvième résolution

(Délégation de compétence au Conseil d'Administration à l'effet d'émettre des actions ordinaires et des valeurs mobilières, sans droit préférentiel de souscription des actionnaires, en cas d'offre publique d'échange initiée par la Société)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes et statuant conformément aux articles L. 225-129 à L. 225-129-6, L. 225-148, L. 228-91 et suivants du Code de commerce, délègue au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, la compétence de décider, sauf en période d'offre publique sur les actions de la Société, l'émission (i) d'actions ordinaires de la Société, et/ou (ii) de valeurs mobilières régies par les articles L. 228-92 alinéa 1, L. 228-93 alinéas 1 et 3 ou L. 228-94 alinéa 2 du Code de commerce donnant accès, immédiatement et/ou à terme, à tout moment ou à date fixe, par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière, au capital de la Société ou d'autres sociétés dont la Société possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital social, y compris de titres de capital donnant droit à l'attribution de titres de créance, à émettre en rémunération des titres apportés à une offre publique comportant une composante (à titre principal, alternatif ou subsidiaire) d'échange initiée, en France et/ou à l'étranger, selon les règles locales (par exemple en cas de « reverse merger »), par la Société sur les titres d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen ou membre de l'Organisation de Coopération et de Développement Economique.

L'Assemblée Générale prend acte que la présente délégation emporte de plein droit renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires et titres de capital de la Société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation pourront donner

droit immédiatement et/ou à terme, au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société émises en vertu de la présente délégation.

L'Assemblée Générale décide qu'est expressément exclue toute émission d'actions de préférence et de valeurs mobilières donnant droit à des actions de préférence. L'Assemblée générale décide que :

- le montant nominal maximal d'augmentation de capital de la Société, immédiate et/ou à terme, résultant de l'ensemble des émissions réalisées en vertu de la présente délégation est fixé à 20 millions d'euros, étant précisé que les émissions réalisées en vertu de la présente délégation s'imputeront sur les plafonds de montant nominal maximal prévus à la quatorzième résolution de la présente assemblée générale. A ce plafond 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.

L'Assemblée Générale confère au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, tous les pouvoirs nécessaires à la réalisation, dans le cadre des offres publiques d'échange visées ci-avant, des émissions d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières rémunérant les titres apportés, et notamment pour :

- 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 numéraire à verser et déterminer les modalités de l'émission ;
- déterminer les dates, conditions d'émission, notamment le prix et la date de jouissance, des actions ordinaires nouvelles ou, le cas échéant, des valeurs mobilières, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance ;
- suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés aux titres émis ou à émettre en conformité avec les dispositions légales et réglementaires, procéder, le cas échéant, à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence de l'opération sur le capital de la Société et de fixer les modalités selon lesquelles sera assurée la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société conformément aux dispositions légales, réglementaires ou contractuelles applicables ;
- 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 ordinaires nouvelles et leur valeur nominale ;
- procéder, s'il y a lieu, à l'imputation sur ladite "prime d'apport" de l'ensemble des frais et droits occasionnés par l'opération concernée ; et
- constater la réalisation définitive des augmentations de capital réalisées en vertu de la présente délégation, procéder à la modification corrélative des statuts de la Société, procéder à toutes formalités et déclarations et requérir toutes autorisations qui s'avéreraient nécessaires à la réalisation de ces apports et, généralement, faire tout ce qui est utile ou nécessaire pour la bonne fin des émissions.

La présente délégation est consentie pour une période de 26 mois à compter de la présente Assemblée.

Vingtième résolution

(Délégation de compétence au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à des augmentations de capital réservées aux salariés de la Société et aux sociétés du groupe PAREF adhérant à un plan d'épargne d'entreprise, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, afin de permettre, sauf en période d'offre publique sur le capital de la Société, la réalisation d'augmentations de capital réservées aux salariés adhérant à un plan d'épargne d'entreprise à un niveau qui demeure en adéquation avec le montant du capital social, et conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2, L. 225-129-6, L. 225-138-1 et suivants du Code de commerce et L. 3332-1 et suivants du Code du travail :

- met fin, avec effet immédiat, pour la fraction non utilisée, à la délégation donnée à la vingt-troisième résolution de l'assemblée générale mixte de la Société du 25 mai 2018 ;
- délègue au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, la compétence pour décider, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée générale, l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, dans la limite d'un montant nominal maximal de 4 millions d'euros réservées aux adhérents à un plan d'épargne de la Société et des sociétés et groupements d'intérêt économique liés à la Société dans les conditions de l'article L. 225-180 du Code de commerce et de l'article L. 3344-1 du Code du travail, 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 de montant nominal maximal prévu à la quatorzième résolution de la présente assemblée générale. À ce plafond 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 ;
- décide de supprimer, en faveur desdits adhérents, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ordinaires ou aux valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société émises en application de la présente délégation ;
- prend acte que la présente délégation emporte de plein droit renonciation, par les actionnaires, à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires de la Société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation pourront donner droit immédiatement et/ou à terme, au profit de porteurs de valeurs mobilières donnant accès à des titres de

capital de la Société émises en vertu de la présente délégation ;

- décide que le prix de souscription des titres émis en vertu de la présente délégation sera fixé par le Conseil d'Administration et sera déterminé dans les conditions prévues à l'article L. 3332-19 du Code du travail ; et
- décide que le Conseil d'Administration pourra prévoir l'attribution, à titre gratuit, d'actions ou d'autres titres donnant accès au capital de la Société, étant entendu que l'avantage total résultant de cette attribution au titre de l'abondement, ou le cas échéant, de la décote sur le prix de souscription ne pourra pas excéder les limites légales ou réglementaires prévues aux articles L. 3332-11 et L. 3332-19 du Code du travail et que les actionnaires renoncent à tout droit aux actions ou autres titres donnant accès au capital qui serait émis en vertu de la présente résolution.

L'assemblée générale confère tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par les dispositions légales et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente délégation, notamment à l'effet de :

- arrêter, dans les limites ci-dessus, les caractéristiques, montants et modalités de toute émission ;
- déterminer que les émissions ou les attributions pourront avoir lieu directement au profit des bénéficiaires ou par l'intermédiaire d'organismes collectifs ;
- procéder aux augmentations de capital résultant de la présente délégation, dans la limite du plafond déterminé ci-dessus ;
- fixer le prix de souscription des actions de numéraire conformément aux dispositions légales ;
- prévoir en tant que de besoin la mise en place d'un plan d'épargne Groupe ou la modification de plans existants ;
- arrêter la liste des sociétés dont les salariés seront bénéficiaires des émissions réalisées en vertu de la présente délégation, fixer le délai de libération des actions, ainsi que, le cas échéant, l'ancienneté des salariés exigée pour participer à l'opération, le tout dans les limites légales ;
- 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 pair 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 cas échéant, imputer les frais des augmentations de capital social sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires correspondant à 10% du montant nominal de chaque émission afin de doter la réserve légale après chaque augmentation ;
- faire procéder à toutes formalités requises pour l'admission aux négociations sur le marché réglementé des droits, actions ou valeurs mobilières émises, et assurer le service financier des titres de

capital émis en vertu de la présente délégation ainsi que l'exercice des droits qui y sont attachés ;

- accomplir, soit par lui-même, soit par mandataire, tous actes et formalités à l'effet de rendre définitives les augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de la délégation faisant l'objet de la présente résolution ; et
- modifier les statuts en conséquence et, généralement, faire le nécessaire.

Vingt-et-unième résolution

(Autorisation à consentir au Conseil d'administration à l'effet d'attribuer gratuitement des actions de performance existantes ou à émettre de la Société, sans droit préférentiel de souscription, aux membres du personnel salarié et aux mandataires sociaux de la Société et de ses filiales)

L'assemblée générale des actionnaires, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes et statuant conformément aux dispositions des articles L.225-129 et suivants et L.225-197-1 et suivants du Code de commerce :

- met fin, avec effet immédiat, pour la fraction non utilisée, à la délégation donnée à la onzième résolution de l'assemblée générale mixte de la Société du 18 mai 2016 ;
- autorise le Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation à toute personne habilitée conformément aux dispositions législatives et réglementaires, à procéder en une ou plusieurs fois, à des attributions gratuites d'actions existantes et/ou à émettre de la Société (les « **actions de performance** ») au profit des membres du personnel salarié et/ou des mandataires sociaux de la Société et/ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés, directement ou indirectement, dans les conditions de l'article L.225-197-2 du Code de commerce, ou de certaines catégories d'entre eux ;
- décide que le Conseil d'administration déterminera l'identité des bénéficiaires des attributions et le nombre d'actions de performance attribuées à chacun d'eux, les conditions d'attribution et les critères d'attribution des actions. Le Conseil d'administration devra assujettir l'attribution des actions à une condition de présence et à des conditions de performance pour les mandataires sociaux de la Société et les autres membres du personnel salarié de la Société et/ ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés ;
- décide que le nombre d'actions de performance pouvant être attribuées au titre de la présente autorisation ne pourra excéder 5% du capital social de la Société apprécié au jour de la décision d'attribution par le Conseil d'administration, étant précisé que (i) ce plafond est fixé sans tenir compte des ajustements législatifs, réglementaires, et le cas échéant contractuels, nécessaires à la sauvegarde des droits des bénéficiaires, (ii) que ce plafond ne s'impute pas sur le montant nominal global de 30 millions d'euros

fixé à la quatorzième résolution de la présente assemblée générale ; et (iii) le nombre total des actions de performance ne pourra dépasser le plafond légal applicable à la date de la décision de leur attribution par le Conseil d'administration ;

- décide que l'attribution des actions à leurs bénéficiaires deviendra définitive au terme d'une période d'acquisition minimale d'un an et que les bénéficiaires devront conserver lesdites actions pendant une durée minimale supplémentaire d'un an à compter de l'attribution définitive des actions. Par dérogation à ce qui précède, l'assemblée générale autorise le Conseil d'administration à décider que, dans l'hypothèse où l'attribution desdites actions à certains bénéficiaires ne deviendrait définitive qu'au terme d'une période d'acquisition minimale de 2 ans, ces derniers bénéficiaires ne seraient alors astreints à aucune période de conservation ;
- décide que l'attribution définitive des actions pourra avoir lieu avant le terme de la période d'acquisition en cas d'invalidité des bénéficiaires correspondant au classement dans la 2ème ou 3ème catégorie prévues à l'article L.341-4 du Code de la sécurité sociale (ou équivalent hors de France) et que les actions seront librement cessibles immédiatement ;
- prend acte que la présente autorisation emporte de plein droit au profit des bénéficiaires, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription sur les actions qui seraient émises en vertu de la présente résolution ;
- autorise le Conseil d'administration à procéder, le cas échéant, pendant la période d'acquisition, aux ajustements du nombre d'actions de performance attribuées en fonction des éventuelles opérations sur le capital de la Société de manière à préserver les droits des bénéficiaires ;
- en cas d'attribution gratuite d'actions à émettre, autorise le Conseil d'administration à réaliser une ou plusieurs augmentation(s) de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission au profit des bénéficiaires desdites actions et prend acte que la présente autorisation emporte, de plein droit, renonciation corrélatrice des actionnaires au profit des attributaires à leur droit préférentiel de souscription auxdites actions et à la partie des réserves, bénéfices et primes ainsi incorporées, opération pour laquelle le Conseil d'administration bénéficie d'une délégation de compétence conformément à l'article L.225-129-2 du Code de commerce ;
- délègue tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées conformément aux dispositions législatives et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente autorisation, à l'effet notamment (i) de déterminer si les actions de performance attribuées sont des actions à émettre ou des actions existantes ; (ii) de déterminer l'identité des bénéficiaires et le nombre d'actions attribuées à chacun d'eux ; (iii) de fixer, dans les conditions et limites légales, les dates auxquelles il sera procédé aux attributions d'actions de performance ; (iv) d'arrêter les autres conditions et modalités d'attribution des actions, en particulier, les conditions de présence et/ ou de performance, la période d'acquisition et la période de conservation des

actions ainsi attribuées, dans un règlement de plan d'attribution gratuite d'actions (v) de décider les conditions dans lesquelles le nombre des actions de performance attribuées sera ajusté, en conformité avec les dispositions législatives et réglementaires applicables ; (vi) plus généralement, de conclure tous accords, établir tous documents, constater les augmentations de capital résultant des attributions définitives, modifier corrélativement les statuts, effectuer toutes formalités et toutes déclarations auprès de tous organismes ;

- décide que la présente autorisation est donnée pour une durée de 38 mois à compter de la date de la présente assemblée générale.

Vingt-deuxième résolution

(Délégation de compétence à consentir au Conseil d'administration à l'effet de décider d'une augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres dont la capitalisation serait admise)

L'assemblée générale des actionnaires, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration, statuant conformément aux dispositions des articles L.225-129 et suivants et L.225-130 du Code de commerce :

- met fin, avec effet immédiat, pour la fraction non utilisée, à la délégation donnée à la vingt-sixième résolution de l'assemblée générale mixte de la Société du 17 mai 2017 ;
- délègue au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, la compétence pour décider en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée générale, d'augmenter le capital de la Société par incorporation successive ou simultanée de réserves, bénéfices, primes d'émission, d'apport ou de fusion ou toutes autres sommes dont la capitalisation serait légalement et statutairement admise, sous forme d'attribution d'actions gratuites et/ou d'élévation de la valeur nominale des actions existantes ;
- décide que le montant nominal d'augmentation de capital pouvant être réalisée dans le cadre de la présente délégation ne pourra excéder 30 millions d'euros étant précisé que :
 - à ce plafond s'ajoutera, le cas échéant, le montant supplémentaire des actions ordinaires à émettre pour préserver, conformément à la loi et

aux éventuelles stipulations contractuelles applicables prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant droit à des titres de capital de la Société ;

- le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente résolution ne s'imputera pas sur le montant nominal global fixé par la quatorzième résolution de la présente assemblée générale ;
- décide qu'en cas d'augmentation de capital sous forme d'attribution d'actions gratuites et conformément aux dispositions de l'article L.225-130 du Code de commerce, le Conseil d'administration pourra décider que les droits d'attribution formant rompus ne seront ni négociables, ni cessibles et que les actions correspondantes seront vendues, les sommes provenant de la vente étant allouées aux titulaires des droits dans les conditions législatives et réglementaires applicables ;

L'assemblée générale confère tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par les dispositions légales et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente délégation, notamment à l'effet 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 ;
- constater la réalisation de chaque augmentation de capital et généralement prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités requises pour la bonne fin de chaque augmentation de capital et apporter aux statuts les modifications corrélatives.

Vingt-troisième résolution

(Pouvoirs pour formalités)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises par la loi, confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal constatant ses délibérations aux fins d'accomplir toutes les formalités légales ou administratives et faire tous dépôts et publicité prévus par la législation en vigueur.

8.2 RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES RÉOLUTIONS PROPOSÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 4 JUIN 2019

Chers actionnaires,

L'assemblée générale mixte de la Société a été convoquée par le Conseil d'Administration pour le mardi 4 juin 2019 à 10 heures au siège social de la Société, 153, Boulevard Haussmann, 75008 Paris, en vue de délibérer sur l'ordre du jour et le projet de résolutions présentés ci-après (**l'Assemblée Générale**).

Nous vous présentons, dans le présent rapport, les motifs de chacune des résolutions qui sont soumises à votre vote lors de l'Assemblée Générale.

Le texte intégral des projets de résolutions soumises à l'Assemblée Générale est annexé au présent rapport. L'exposé de la situation financière, de l'activité et des résultats de la Société et du Groupe au cours de l'exercice écoulé, ainsi que les diverses informations prescrites par les dispositions légales et réglementaires en vigueur figurent dans le document de référence de l'exercice 2018 (incluant le rapport financier annuel), disponible sur le site Internet de la Société à l'adresse suivante : <http://www.PAREF.fr>, auquel vous êtes invités à vous reporter.

8.2.1 Marche des affaires

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 :

- le patrimoine sous gestion est en forte croissance à près de 1,6 milliard d'euros avec 1 439 M€ gérés pour compte de tiers (+22% à périmètre constant, -6% par rapport au 31 décembre 2017 du fait de la cession de l'actif détenu par l'OPCI 54 Boétie représentant 349 M€) sous la forme de SCPI et d'OPCI grâce à 236 M€ de collecte brute réalisée en 2018 contre 160 M€ en 2017 (+45%) et 138 M€ d'actifs en compte propre (-5%) suite à la cession des 3 actifs dont l'immeuble de Melun Vaux-le-Pesnil, les parkings à Pantin et la moitié de l'actif situé à Saint Maurice et les titres de participation dans la SCPI Interpierre, compensé par une variation positive de juste valeur des immeubles de placement ; et
- les indicateurs financiers sont solides avec un ANR triple net EPRA de 99,1 € par action (+4%), des revenus nets sur commissions de 13,2 M€ contre 8,9 M€ en 2017 (+48%), des revenus locatifs nets de 6,8 M€ contre 8,3 M€ en 2017 (-19%), un résultat net consolidé de 11,8 M€ (+43%) et un ratio d'endettement au plus bas historique à 4% contre 23% en 2017 (-19 points).

8.2.2 Résolutions de la compétence de l'Assemblée générale ordinaire

Approbation des comptes annuels et consolidés (première et deuxième résolutions)

Les première et deuxième résolutions soumettent à l'approbation des actionnaires les comptes annuels et consolidés de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, tels qu'arrêtés par le Conseil d'Administration.

Les comptes annuels font ressortir un bénéfice de 326 332 euros.

Les comptes consolidés font ressortir un bénéfice de 11 803 285 euros.

Nous vous invitons à approuver ces résolutions.

Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2018 (troisième résolution)

Sous réserve que les comptes annuels et consolidés tels que présentés par le Conseil d'Administration soient approuvés par les actionnaires, la troisième résolution soumet à l'approbation des actionnaires l'affectation suivante du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2018 :

Origine du résultat à affecter :

- résultat de l'exercice 2018 : 326 332 euros
- report à nouveau antérieur au 31 décembre 2018 :

5 894 655 euros

Total :

6 220 987 euros

Affectation :

- 5% à la réserve légale : 16 317 euros
- dividende : 5 542 914 euros
- le solde, au poste report à nouveau :

661 756 euros

Total : 6 220 987 euros

Le compte « report à nouveau » serait ainsi porté à 658 121 euros.

Les actions autodétenues par la Société à la date de mise en paiement de la distribution n'ouvriront pas droit à cette distribution et le montant correspondant auxdites actions autodétenues resterait affecté au compte « report à nouveau ».

Il est proposé de verser à chacune des actions composant le capital social et ouvrant droit à dividende, un dividende de 3,85 euros.

La date de détachement du dividende de l'action sur le marché réglementé d'Euronext Paris serait fixée au 7 juin 2019. La mise en paiement du dividende interviendrait le 11 juin 2019.

En cas de cession d'actions intervenant entre la date de l'Assemblée Générale et la date de mise en paiement, les droits au dividende seront acquis à l'actionnaire propriétaire des actions à la veille de la date de détachement du dividende.

Il est par ailleurs rappelé aux actionnaires que :

- le dividende distribué aux actionnaires personnes physiques fiscalement domiciliés en France est, depuis la loi de finances pour 2018 n°2017-1837 du 30 décembre 2017, soumis à un prélèvement

forfaitaire unique de 12,8% auquel s'ajoutent des prélèvements sociaux au taux de 17,2%, soit un taux effectif d'imposition de 30% (la « Flat Tax ») ;

- sur option globale et irrévocable, valable pour l'ensemble des revenus mobiliers et des plus-values mobilières soumis à la Flat Tax, le contribuable a la possibilité d'opter pour l'imposition selon le barème progressif de l'impôt sur le revenu. Les dividendes issus du secteur exonéré (secteur SIIC – article 208 C du Code général des impôts) n'ouvrent pas droit à l'abattement de 40% en application de l'article 158-3.3° du Code général des impôts ;
- l'année de leur versement, que le contribuable soit soumis au prélèvement forfaitaire unique ou qu'il ait opté pour l'imposition au barème progressif, les dividendes subissent, sauf exceptions⁽¹⁾, un prélèvement forfaitaire non-libératoire de l'impôt sur le revenu sur le montant brut du dividende au taux de 12,8% à titre d'acompte (parallèlement aux prélèvements sociaux de 17,2%) ;
- le prélèvement forfaitaire non-libératoire viendra en diminution de l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année au cours de laquelle il est opéré. En cas d'option pour le barème progressif, s'il excède l'impôt dû, il sera restitué (article 117 quater, I et 193 du Code général des impôts).

Les actionnaires personnes morales, établies en France ou à l'étranger ainsi que les actionnaires personnes physiques non-résidentes de France ne sont pas concernés par ces dispositions.

Pour les trois derniers exercices, les sommes distribuées aux actionnaires ont été les suivantes :

	2017	2016	2015
Dividende par action	3 euros	2 euros	3 euros
Nombre d'actions rémunérées	1 441 580	1 208 703	1 208 703
Distribution totale	4 315 773 euros ⁽¹⁾	2 417 406 euros ⁽²⁾	3 626 109 euros ⁽³⁾

* Nombre d'actions composant le capital social au 12 avril 2018

(1) Dont 4 315 773 euros (3,00 euro par action) prélevés sur le résultat du secteur exonéré (secteur SIIC / article 208 C du Code général des impôts)

(2) Dont 604 352 euros (0,50 euro par action) prélevés sur le résultat du secteur exonéré (secteur SIIC / article 208 C du Code général des impôts), 1 813 055 euros (1,5 euro par action) prélevés sur la prime d'émission.

(3) Dont 1 160 355 euros (0,96 euro par action) prélevés sur le résultat du secteur exonéré (secteur SIIC / article 208 C du Code général des impôts), 1 950 035 euros (1,61 euro par action) prélevés sur le résultat du secteur taxable et 515 719 euros (0,43 euro par action) prélevés sur la prime d'émission.

Nous vous invitons en conséquence à approuver cette résolution.

Conventions réglementées (quatrième résolution)

Conformément à la loi, seuls les conventions ou engagements nouveaux sont soumises au vote de l'Assemblée générale. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, la Société n'a conclu aucune nouvelle

convention réglementée, ni engagement, visés aux articles précités.

Toutefois, à titre d'information des actionnaires, le rapport spécial du Commissaire aux comptes (figurant au Chapitre 6 du document de référence pour l'exercice 2018) décrit les conventions conclues et engagements pris au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice 2018.

(1) Revenu fiscal de référence de l'avant-dernière année inférieur à 50 000 euros (célibataires, divorcés ou veufs) et 75 000€ (contribuables soumis à l'imposition commune).

Nous vous invitons par conséquent dans le cadre de cette résolution soumise à votre approbation, à prendre acte de ce rapport spécial.

Approbation des principes et 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 au Président du Conseil d'Administration et au Directeur Général pour l'exercice 2019 (cinquième et sixième résolutions)

Conformément à l'article L.225-37-2 du Code de commerce, les principes et 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 au Président du Conseil d'Administration et au Directeur Général à raison de l'exercice de leurs mandats pour l'exercice 2019 sont décrits au Chapitre 6 du document de référence 2018 reproduisant le rapport de gouvernement d'entreprise prévu par l'article L. 225-37 du code de commerce.

Ces principes et critères constituent la politique de rémunération des dirigeants mandataires sociaux de PAREF arrêtée par le Conseil d'administration, sur recommandation du Comité de Nomination et de Rémunération.

En application de l'article L. 225-100 II du Code de commerce, les éléments versés ou attribués résultant de la mise en œuvre des principes et critères de ladite politique seront soumis à l'approbation des actionnaires lors de l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2019.

Nous vous invitons à approuver cette politique applicable au Président du Conseil d'administration et au Directeur Général, pour l'exercice 2019.

Approbation des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés ou attribués au titre de l'exercice 2018 aux dirigeants mandataires sociaux (septième à neuvième résolutions)

En application de l'article L.225-100 II du Code de commerce, les septième à neuvième résolutions soumettent à l'approbation des actionnaires les éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés ou attribués au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018 à M. Ping Gong, Président du Conseil d'Administration, à M. Antoine De Oliveira E Castro, Directeur Général et à M. Adrien Blanc, Directeur Général Délégué jusqu'au 25 mai 2018.

Les éléments de rémunération concernés portent sur : (i) la part fixe, (ii) la part variable annuelle et, le cas échéant, la partie variable pluriannuelle avec les objectifs contribuant à la détermination de cette part variable, (iii) les rémunérations exceptionnelles et (iv) les avantages de toute nature. Les éléments de rémunération

mentionnés ci-dessus sont détaillés au Chapitre 6 du document de référence 2018.

Nous vous invitons à prendre acte pour l'exercice 2018, de l'absence de versement ou d'attribution de rémunération ou d'avantage quelconque à M. Ping Gong et à M. Antoine De Oliveira Castro, au titre de leur mandat social respectif au sein de la Société.

Nous vous invitons à approuver les éléments de rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018 à M. Adrien Blanc, Directeur Général Délégué jusqu'au 25 mai 2018.

Ratification de la cooptation de Mme Lingyu Cai en qualité d'administratrice (dixième résolution)

La dixième résolution soumet aux actionnaires la ratification de la cooptation de Mme Lingyu Cai en qualité d'administratrice de la Société, en remplacement de Mme Jin Wang, démissionnaire.

Cette cooptation a été décidée par le Conseil d'administration lors de sa réunion du 29 janvier 2019.

La durée du mandat de Mme Lingyu Cai, si sa cooptation est ratifiée par votre assemblée générale, correspondra à la durée du mandat restant à courir la durée restant à courir de Mme Jin Wang, soit jusqu'à l'assemblée générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022, à tenir en 2023.

La biographie résumée de Mme Lingyu Cai figure au paragraphe 6.1.1 du document de référence de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Nous vous invitons à approuver cette résolution.

Autorisation à l'effet d'opérer sur les actions de la Société (onzième résolution)

L'assemblée générale des actionnaires du 25 mai 2018 a autorisé le Conseil d'Administration à opérer sur les actions de la Société pour une durée de 18 mois à compter de la date de cette assemblée. Cette autorisation a été mise en œuvre par le Conseil d'Administration dans les conditions décrites dans le document de référence pour l'exercice clos le 31 décembre 2018. Dans le cadre du contrat de liquidité conclu avec Invest Securities, PAREF a acheté au cours de l'exercice 2018 aucune action.

Cette autorisation expire par conséquent au cours de l'année 2019.

En conséquence, la onzième résolution propose à l'Assemblée générale d'autoriser le Conseil d'Administration à racheter les actions de la Société dans les limites fixées par les actionnaires de la Société et conformément aux dispositions législatives et réglementaires.

L'autorisation pourrait notamment être mise en œuvre afin (i) d'assurer la liquidité et d'animer le marché des actions de la Société, (ii) d'honorer les obligations liées

à des attributions d'options sur actions, des attributions gratuites d'actions ou à d'autres attributions, allocations ou cessions d'actions aux salariés ou aux mandataires sociaux de la Société ou d'une entreprise associée et réaliser toute opération de couverture afférente à ces opérations, (iii) d'assurer la couverture des engagements de la Société au titre de droits, avec règlement en espèces portant sur l'évolution positive du cours de bourse de l'action de la Société, consentis aux salariés et mandataires sociaux de la Société ou d'une entreprise associée, (iv) de la remise d'actions dans le cadre d'opérations de croissance externe, (v) de la remise d'actions de la Société à l'occasion d'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès par tout moyen, immédiatement ou à terme, à des actions de la Société et (vi) de l'annulation de tout ou partie des actions ainsi rachetées.

L'autorisation qui serait, le cas échéant, consentie au Conseil d'Administration comprend des limitations relatives au prix maximum de rachat (100 euros par actions), au montant maximal alloué à la mise en œuvre du programme de rachat (14 milles d'euros), au volume de titres pouvant être rachetés (10% du capital de la Société à la date de réalisation des achats) ou utilisés dans le cadre d'une opération de croissance externe (5% du capital de la Société). En outre, la Société ne pourrait, à tout moment, détenir plus de 10% de son capital

social, soit à titre indicatif 144 158 actions sur la base d'un capital social composé de 1 441 580 actions au 31 décembre 2018.

Le Conseil d'Administration ne pourra, sauf autorisation préalable par l'assemblée générale, poursuivre l'exécution de son programme de rachat d'actions à compter du dépôt par un tiers d'une offre publique visant les titres de la Société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre.

Cette autorisation serait consentie pour une période de dix-huit (18) mois et priverait d'effet, pour sa partie non utilisée, l'autorisation précédemment consentie.

Nous vous invitons à approuver cette résolution.

Ratification du transfert de siège social de la Société (douzième résolution)

Il est rappelé que le siège social de la Société a été transféré au 153 Boulevard Haussmann 75008 PARIS à compter du 13 juillet 2018, en suite d'une décision du Conseil d'administration en date du 25 juin 2018. Nous vous invitons en conséquence à ratifier ce transfert et la modification corrélative des statuts de votre Société qui a été effectuée afin de procéder aux formalités légales afférentes à ce transfert.

8.2.3 Résolutions de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire

Autorisation à consentir au Conseil d'Administration à l'effet de réduire le capital social par annulation d'actions (treizième résolution)

Nous vous proposons d'autoriser le Conseil d'Administration à réduire le capital social par annulation de tout ou partie des actions acquises dans le cadre de tout programme de rachat d'actions autorisé par l'assemblée générale des actionnaires de la Société prévoyant cet objectif.

Les réductions de capital auxquelles le Conseil d'Administration pourrait procéder en vertu de cette autorisation seraient limitées à 10% du capital de la Société au jour de l'annulation par période de 24 mois.

Cette autorisation serait conférée pour une durée de 18 mois et priverait d'effet à hauteur de la partie non utilisée toute autorisation antérieure ayant le même objet.

Nous vous invitons à approuver cette résolution.

Autorisations financières (quatorzième à vingt-deuxième résolutions)

L'Assemblée générale des actionnaires de la Société consent régulièrement au Conseil d'Administration la compétence ou les pouvoirs nécessaires afin de procéder à des émissions d'actions ordinaires et/ou de

valeurs mobilières, avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, afin de répondre aux besoins de financement du Groupe. Ainsi, les assemblées générales extraordinaires des actionnaires de la Société de 2017 et 2018 ont consenti au Conseil d'Administration les délégations de compétence et autorisations figurant dans le tableau joint en Annexe 1 du présent rapport, étant rappelé que ledit tableau précise les cas et les conditions dans lesquels certaines de ces délégations et autorisations ont été utilisées.

Ces délégations venant toutes à échéance au plus tard en juillet 2020, nous vous proposons de les renouveler.

Nous vous rappelons qu'en cas d'émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières, la Société entend privilégier les opérations avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires. Néanmoins, des circonstances particulières peuvent justifier une suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, en conformité avec leurs intérêts. Ainsi, la Société pourrait saisir les opportunités offertes par les marchés financiers, notamment compte tenu de la situation actuelle de ceux-ci. La Société pourrait également associer les salariés du Groupe à son développement, notamment par l'intermédiaire d'une émission de titres qui leur serait réservée ou de l'attribution gratuite d'actions de performance. La Société pourrait réaliser des émissions de titres sous-jacents à des titres émis par la Société ou des filiales du Groupe.

L'émission de titres avec suppression du droit préférentiel de souscription pourrait venir rémunérer des apports en nature de titres financiers.

Ces délégations et autorisations ne pourraient pas être utilisées en période d'offre publique sur les titres de la Société initiée par un tiers, sauf autorisation préalable de l'Assemblée générale. Cette restriction ne concernerait pas les émissions réservées aux salariés ou les attributions gratuites d'actions.

Les délégations et autorisations proposées sont soumises à un plafond commun qui a été utilisé à hauteur de 5 821 925 euros, dans le cadre de l'augmentation de capital par placement privé. Ainsi, la Société pourrait ne pas disposer des délégations et autorisations nécessaires dans l'hypothèse où la Société déciderait de procéder à une ou plusieurs émissions d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières. En conséquence, il est proposé aux actionnaires de la Société de consentir au Conseil d'Administration de nouvelles délégations de compétence ou de pouvoirs afin de conférer à la Société la flexibilité de procéder à des émissions d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières en fonction du marché et du développement du Groupe, et de réunir, le cas échéant, avec rapidité les moyens financiers nécessaires à la mise en œuvre de la stratégie de développement du Groupe PAREF, telle qu'elle est décrite dans le document de référence pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Les projets de résolutions soumis au vote de l'Assemblée générale concernent ainsi :

Émission de titres avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires (quatorzième résolution)

La quatorzième résolution vise à consentir au Conseil d'Administration une délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital social avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires. Les émissions seraient proposées aux actionnaires de la Société qui se verraient attribuer un droit préférentiel de souscription, négociable sur le marché. Ces opérations auraient donc un impact dilutif limité pour les actionnaires existants qui pourraient décider de participer à l'opération ou de céder leurs droits sur le marché. Les opérations concerneraient l'émission d'actions ordinaires, de valeurs mobilières qui sont des titres de capital donnant accès, immédiatement ou à terme, à d'autres titres de capital ou donnant droit, immédiatement ou à terme, à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des titres de capital à émettre.

Les valeurs mobilières pourraient prendre la forme de titres de capital ou de titres de créance. Cette délégation de compétence serait consentie pour une durée de 26 mois et privera d'effet à compter de la date de l'assemblée générale la délégation donnée par l'Assemblée générale du 25 mai 2018 dans sa dix-huitième résolution. Nous vous invitons à approuver cette résolution.

Ces émissions pourraient notamment être utilisées en vue de financer des opérations de croissance externe. Les augmentations de capital réalisées en application de

cette délégation ne pourraient pas excéder un montant nominal maximal de 30 millions d'euros (soit 1.200.000 actions d'une valeur nominale de 25 euros représentant 83% du capital au 31 décembre 2018).

Le montant nominal de l'ensemble des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette autorisation et des autorisations visées aux quinzième à vingtième résolutions ne pourra excéder ce montant nominal global de 30 millions d'euros. Les émissions de titres de créance seraient limitées à un montant nominal maximal de 50 millions d'euros. Le montant nominal de l'ensemble des titres de créance dont l'émission est susceptible d'être réalisée en application de cette autorisation et des autorisations visées aux quatorzième à vingtième résolutions ne pourra excéder ce montant global de 50 millions d'euros. Le prix de souscription des actions et/ou des valeurs mobilières susceptibles d'être émises en application de cette délégation serait fixé par le Conseil d'Administration, conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables.

Cette délégation ne pourrait pas être utilisée en période d'offre publique sur les titres de la Société initiée par un tiers, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale.

Nous vous invitons à approuver cette résolution.

Emission d'actions et de valeurs mobilières, par voie d'offre au public, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, avec pour les émissions d'actions, un délai de priorité obligatoire (quinzième résolution)

La quinzième résolution vise à consentir au Conseil d'Administration une délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital social ou d'émettre des titres avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires mais avec obligation pour celui-ci de conférer un droit de priorité aux actionnaires existants d'une durée minimal de trois jours, pour la totalité des émissions d'actions.

Les augmentations de capital réalisées en application de cette délégation ne pourraient pas excéder un montant nominal maximal de 30 millions d'euros (soit 1.200.000 actions d'une valeur nominale de 25 euros représentant 83 % du capital au 31 décembre 2018).

Les émissions de titres de créance seraient limitées à un montant nominal maximal de 50 millions d'euros.

Ces plafonds s'imputeraient sur les plafonds fixés à la quatorzième résolution, tels que mentionnés au précédent paragraphe.

Le prix d'émission des actions émises en application de cette délégation de compétence serait au moins égal au minimum prévu par les dispositions réglementaires applicables au jour de l'émission (à ce jour, la moyenne pondérée des cours cotés de l'action de la Société lors des trois dernières séances de bourse sur le marché réglementé d'Euronext à Paris précédant la fixation de ce prix, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5%).

Par ailleurs, le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès 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 émise en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale au prix d'émission mentionné ci-avant.

Cette délégation ne pourrait pas être utilisée en période d'offre publique sur les titres de la Société initiée par un tiers, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale. Cette délégation de compétence serait consentie pour une durée de 26 mois et privera d'effet à compter de la date de l'assemblée générale la délégation donnée par l'assemblée générale du 25 mai 2018 dans sa dix-neuvième résolution.

Le renouvellement de cette délégation vise à permettre à la Société d'accéder rapidement et à tout moment à des sources de financement par l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital en faisant appel aux actionnaires existants et à des investisseurs non encore actionnaires.

Nous vous invitons à approuver cette résolution.

Émission de titres avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires par voie de placement privé (seizième résolution)

La seizième résolution a pour objet de consentir au Conseil d'Administration, dans le cadre d'un vote spécifique des actionnaires conformément aux recommandations de l'Autorité des marchés financiers, une délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, par voie d'offre visée à l'article L.411-2 II du Code monétaire et financier.

Les opérations seraient ainsi réalisées par voie de placements privés auprès, conformément aux dispositions de l'article L.411-2 II du Code monétaire et financier, des personnes fournissant le service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, des investisseurs qualifiés ou d'un cercle restreint d'investisseurs, sous réserve que ces deux dernières catégories agissent pour compte propre.

Ces opérations auraient un impact dilutif pour les actionnaires existants qui pourraient ne pas être en mesure de participer à l'émission. Les opérations concerneraient l'émission d'actions ordinaires, de valeurs mobilières qui sont des titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des titres de capital à émettre. Les valeurs mobilières pourraient prendre la forme de titres de capital ou de titres de créance. L'accès au capital de la Société serait matérialisé, notamment, par la conversion ou l'échange d'une valeur mobilière ou la présentation d'un bon.

Les augmentations de capital réalisées en application de cette délégation ne pourraient pas excéder 20% du capital de la Société à la date de l'assemblée générale. Ce plafond s'imputerait sur celui fixé à la quatorzième résolution.

Les émissions de titres de créances seraient limitées à un montant nominal maximal de 50 millions d'euros, ce

plafond s'imputant sur celui concernant les titres de créance fixé à la quatorzième résolution.

En outre, les émissions de titres de capital et de titres de créance réalisées par voie de placement privé ne pourraient pas excéder les limites prévues par la réglementation applicable au jour de l'émission. À titre indicatif, à la date du présent rapport, l'émission de titres de capital réalisée par une offre visée à l'article L.411-2 II du Code monétaire et financier est limitée à 20% du capital de la Société par an.

Le prix d'émission des actions émises en application de cette délégation de compétence serait au moins égal au minimum prévu par les dispositions réglementaires applicables au jour de l'émission (à titre indicatif, à la date du présent rapport, la moyenne pondérée des cours de bourse de l'action de la Société lors des trois dernières séances de bourse sur le marché réglementé d'Euronext à Paris précédant la fixation de ce prix, éventuellement diminuée de la décote maximale de 5%).

Par ailleurs, le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès 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 émise en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale au prix d'émission mentionné ci-avant. Cette délégation ne pourrait pas être utilisée en période d'offre publique sur les titres de la Société initiée par un tiers, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale. Cette délégation de compétence serait consentie pour une durée de 26 mois et privera d'effet à compter de la date de l'assemblée générale la délégation donnée par l'assemblée générale du 25 mai 2018 dans sa vingtième résolution.

Nous vous invitons à approuver cette résolution.

Augmentation du montant des émissions initiales (dix-septième résolution)

La dix-septième résolution vise à consentir au Conseil d'Administration une délégation de compétence afin d'augmenter le montant des émissions initiales décidées en application des quatorzième à seizième résolutions décrites ci-dessus, réalisées avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, dans les délais et limites prévus par la réglementation applicable au jour de l'émission (au jour du présent rapport, dans les trente jours de la clôture de la souscription et dans la limite de 15% de l'émission initiale) notamment en vue d'octroyer une option de sur-allocation conformément aux pratiques de marché.

Cette autorisation permet le recours à un mécanisme usuel et conforme aux pratiques de marché.

Elle permettrait en effet de rouvrir une augmentation de capital au même prix que l'opération initialement prévue en cas de sursouscription (clause dite de « greenshoe »).

Les opérations réalisées dans le cadre de cette délégation s'imputeraient sur le plafond applicable à

l'émission initiale et sur les plafonds fixés à la quatorzième résolution.

Cette délégation ne pourrait pas être utilisée en période d'offre publique sur les titres de la Société initiée par un tiers, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale.

Cette délégation de compétence serait consentie pour une durée de 26 mois et privera d'effet à compter de la date de l'assemblée générale la délégation donnée par l'assemblée générale du 25 mai 2018 dans sa vingt-unième résolution.

Nous vous invitons à approuver cette résolution.

Emission de titres en rémunération d'apports en nature avec suppression du droit préférentiel de souscription (dix-huitième résolution)

La dix-huitième résolution vise à consentir au Conseil d'Administration une délégation de pouvoirs à l'effet de décider d'augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des titres de capital de la Société en rémunération d'apports en nature consentis à la Société et constitutifs de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital. Le renouvellement de cette autorisation permettrait à la Société de maintenir sa capacité d'acquisition de participations et de croissance externe.

Les émissions réalisées dans le cadre de cette délégation de pouvoirs ne pourraient pas excéder 10% du capital social, apprécié au jour de la décision du Conseil d'Administration et s'imputeraient sur les plafonds prévus à la quatorzième résolution. Le Conseil d'Administration disposerait des pouvoirs nécessaires pour se prononcer, sur le rapport du ou des commissaires aux apports, portant sur la valeur des apports et des avantages particuliers.

Cette délégation ne pourrait pas être utilisée en période d'offre publique sur les titres de la Société initiée par un tiers, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale.

Cette délégation de pouvoirs serait consentie pour une durée de 26 mois et privera d'effet à compter de la date de l'assemblée générale la délégation donnée par l'Assemblée générale du 25 mai 2018 dans sa vingt-deuxième résolution.

Nous vous invitons à approuver cette résolution.

Emission de titres en rémunération d'apport à offre publique d'échange initiée par la Société (dix-neuvième résolution)

La dix-neuvième résolution vise à consentir au Conseil d'administration une délégation de compétence pour émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières, sans droit préférentiel de souscription des actionnaires, dans le cadre de toute offre publique d'échange initiée par la Société en France ou à l'étranger.

Les plafonds de cette autorisation seraient pour les actions ordinaires et les valeurs mobilières à émettre par la Société, d'un montant nominal de 20 millions d'euros, représentant environ 55% du capital social au 31 décembre 2018, étant précisé que ce plafond s'imputerait sur les plafonds prévus à la quatorzième résolution.

Cette résolution ne peut pas être mise en œuvre en période d'offre publique sur les actions de la Société.

Le Conseil a jugé nécessaire de vous demander cette autorisation afin de permettre à la Société une capacité d'acquisition de participations dans des sociétés dont les titres sont cotés. Ces acquisitions pourraient alors être financées, en tout ou partie en actions, plutôt que par endettement. Le Conseil pourrait ainsi être en capacité de réagir rapidement aux opportunités de marché et aurait la faculté de décider l'émission d'actions ou de valeurs mobilières en vue de rémunérer les actionnaires de la société visée.

Nous vous invitons à approuver cette résolution.

Augmentation de capital réservée aux salariés avec suppression du droit préférentiel de souscription (vingtième résolution)

La vingtième résolution vise à consentir au Conseil d'Administration l'autorisation de réaliser des émissions de titres avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit des salariés du Groupe PAREF adhérents à un plan d'épargne entreprise ou groupe, établi en commun par la Société et les entreprises françaises ou étrangères qui lui sont liées dans les conditions de l'article L.225-180 du Code de commerce et de l'article L.3344-1 du Code du travail. Les émissions porteraient sur des actions ordinaires, des valeurs mobilières qui sont des titres de capital donnant accès, immédiatement ou à terme, à d'autres titres de capital ou donnant droit, immédiatement ou à terme, à l'attribution de titres de créance et/ou des valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des titres de capital à émettre. Cette autorisation serait limitée à un montant nominal maximal de 4 millions d'euros, soit environ 11% du capital de la Société.

Cette résolution ne peut pas être mise en œuvre en période d'offre publique sur les actions de la Société.

Ce plafond s'imputerait sur celui fixé à la quatorzième résolution.

Le ou les prix de souscription serait ou seraient fixé(s) par le Conseil d'Administration en application des articles L.3332-19 et suivants du Code du travail.

En conséquence, s'agissant de titres déjà cotés sur un marché réglementé, le prix de souscription ne pourrait pas être supérieur à la moyenne des cours cotés lors des vingt séances de bourse précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture de la période de souscription. En outre, le prix de souscription ne pourrait pas être inférieur de plus de 20% à cette moyenne.

Par ailleurs, en application des dispositions de l'article L.3332-21 du Code du travail, le Conseil d'Administration pourrait prévoir l'attribution d'actions à émettre ou déjà émises ou d'autres titres donnant accès au capital de la

Société à émettre ou déjà émis, au titre (i) de l'abondement qui pourra être versé en application des règlements de plans d'épargne d'entreprise ou de groupe, et/ou (ii), le cas échéant, de la décote.

Cette autorisation serait consentie pour une durée de 26 mois et privera d'effet à compter de la date de l'assemblée générale, à hauteur, le cas échéant, de la partie non encore utilisée, la délégation donnée par l'assemblée générale du 25 mai 2018 dans sa vingt-troisième résolution.

Nous vous invitons à approuver cette résolution.

Attribution gratuite d'action de performance aux membres du personnel salarié et aux mandataires sociaux de la Société et de ses filiales (vingt-et-unième résolution) :

La vingt-et-unième résolution vise à consentir au Conseil d'administration l'autorisation de procéder en une ou plusieurs fois, à des attributions gratuites d'actions existantes et/ou à émettre de la Société (les « actions de performance ») au profit des membres du personnel salarié et/ou des mandataires sociaux de la Société et/ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés, directement ou indirectement, dans les conditions de l'article L.225-197-2 du Code de commerce, ou de certaines catégories d'entre eux.

Les émissions porteraient sur des actions ordinaires, des valeurs mobilières qui sont des titres de capital donnant accès, immédiatement ou à terme, à d'autres titres de capital ou donnant droit, immédiatement ou à terme, à l'attribution de titres de créance et/ou des valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des titres de capital à émettre. Le nombre d'actions de performance pouvant être attribuées au titre de la présente autorisation ne pourrait excéder 5% du capital social de la Société apprécié au jour de la décision d'attribution par le Conseil d'administration, étant précisé que (i) ce plafond serait fixé sans tenir compte des ajustements législatifs, réglementaires, et le cas échéant contractuels, nécessaires à la sauvegarde des droits des bénéficiaires, (ii) que ce plafond ne s'imputerait pas sur le plafond nominal global de 30 millions euros fixé à la quatorzième résolution de la présente assemblée générale ; et (iii) le nombre total des actions de performance ne pourrait excéder 10 % du capital social à la date de la décision de leur attribution par le Conseil d'administration.

L'attribution des actions à leurs bénéficiaires deviendrait définitive au terme d'une période d'acquisition minimale d'un an et que les bénéficiaires devraient conserver lesdites actions pendant une durée minimale supplémentaire de un an à compter de l'attribution définitive des actions.

L'acquisition des actions de performance attribuées aux dirigeants mandataires sociaux seraient soumises à des conditions de performance.

L'attribution définitive des actions pourrait avoir lieu avant le terme de la période d'acquisition en cas d'invalidité des bénéficiaires correspondant au classement dans la 2ème ou 3ème catégorie prévues à l'article L.341-4 du Code de la sécurité sociale (ou

équivalent hors de France) et que les actions seraient librement cessibles immédiatement.

Le Conseil d'administration pourrait procéder, le cas échéant, pendant la période d'acquisition, aux ajustements du nombre d'actions de performance attribuées en fonction des éventuelles opérations sur le capital de la Société de manière à préserver les droits des bénéficiaires.

En cas d'attribution gratuite d'actions à émettre, le Conseil d'administration pourrait réaliser une ou plusieurs augmentation(s) de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission au profit des bénéficiaires desdites actions et prendrait acte que la présente autorisation emporte, de plein droit, renonciation corrélative des actionnaires au profit des attributaires à leur droit préférentiel de souscription auxdites actions et à la partie des réserves, bénéfices et primes ainsi incorporées, opération pour laquelle le Conseil d'administration bénéficierait d'une délégation de compétence conformément à l'article L.225-129-2 du Code de commerce.

Cette autorisation serait consentie pour une durée de 38 mois et privera d'effet à compter de la date de l'assemblée générale, à hauteur, le cas échéant, de la partie non encore utilisée, la délégation donnée par l'assemblée générale du 18 mai 2016 dans sa onzième résolution.

Nous vous invitons à approuver cette résolution.

Augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres dont la capitalisation serait admise (vingt-deuxième résolution) :

La vingt-deuxième résolution vise à consentir au Conseil d'administration l'autorisation Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, la compétence pour décider en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il apprécierait d'augmenter le capital de la Société par incorporation successive ou simultanée de réserves, bénéfices, primes d'émission, d'apport ou de fusion ou toutes autres sommes dont la capitalisation serait légalement et statutairement admise, sous forme d'attribution d'actions gratuites et/ou d'élévation de la valeur nominale des actions existantes. Le montant nominal d'augmentation de capital qui pourrait être réalisée dans le cadre de la présente délégation ne pourra excéder 30 millions d'euros étant précisé que : (i) à ce plafond s'ajouterait le cas échéant, le montant supplémentaire des actions ordinaires à émettre pour préserver, conformément à la loi et aux éventuelles stipulations contractuelles applicables prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant droit à des titres de capital de la Société ; (ii) le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente résolution ne s'imputerait pas sur le plafond global fixé par la quatorzième résolution.

En cas d'augmentation de capital sous forme d'attribution d'actions gratuites et conformément aux dispositions de l'article L.225-130 du Code de commerce, le Conseil d'administration pourrait décider

que les droits d'attribution formant rompus ne seraient pas négociables et que les actions correspondantes seraient vendues, les sommes provenant de la vente étant allouées aux titulaires des droits dans les conditions législatives et réglementaires applicables. Cette délégation vise à permettre l'augmentation de capital de la Société par simple virement au compte capital social de la Société des réserves, bénéfices ou autres sommes dont la capitalisation serait admise. Ces opérations ne modifient pas la valeur de la Société et n'affectent pas les droits des actionnaires.

Cette autorisation serait consentie pour une durée de 26 mois et privera d'effet à compter de la date de l'assemblée générale, à hauteur, le cas échéant, de la

partie non encore utilisée, la délégation donnée par l'assemblée générale du 17 mai 2017 dans sa vingt-sixième résolution.

Nous vous invitons à approuver cette résolution.

Pouvoirs pour formalités (vingt-troisième résolution)

La vingt-troisième résolution concerne les pouvoirs devant être consentis en vue d'accomplir les formalités consécutives à la tenue de l'Assemblée générale, en particulier les formalités de dépôt et de publicité.

Nous vous invitons à approuver cette résolution.

Tableau de synthèse des délégations et autorisations

Nature de la délégation	Date de l'AG (n° de la résolution)	Durée et date d'expiration	Montant maximum autorisé(en nominal ou % du capital)	Utilisation en 2018
Autorisation à l'effet d'opérer sur les actions de la Société	25 mai 2018 (résolution 16)	18 mois (25 novembre 2019)	10% du capital	Non utilisée
Autorisation de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues	25 mai 2018 (résolution 17)	18 mois (25 novembre 2019)	10% du capital	Non utilisée
Délégation de compétence à l'effet d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières – avec maintien du droit préférentiel de souscription – donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance	25 mai 2018 (résolution 18)	26 mois (24 juillet 2020)	Montant maximum total des augmentations de capital : 20 M€ (plafond global)Montant nominal maximum global des titres de créance : 20 M€ (plafond global)	Non utilisée
Délégation de compétence à l'effet d'émettre par voie d'offre au public des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance – avec suppression du droit préférentiel de souscription, et pour les émissions d'actions, un délai de priorité obligatoire	25 mai 2018 (résolution 19)	26 mois (24 juillet 2020)	Montant maximum total des augmentations de capital : au titre de cette résolution : 15 M€ (s'impute sur le plafond global)	Non utilisée
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 qui seraient consentis à la Société	25 mai 2018 (résolution 22)	26 mois (24 juillet 2020)	10% du capital (s'impute sur le plafond global)	Non utilisée
Délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres sommes dont la capitalisation serait admise	17 mai 2017 (résolution 26)	26 mois (24 juillet 2019)	Montant nominal maximum : 20 M€ (ne s'impute pas sur le plafond global)	Non utilisée
Délégation de compétence à l'effet d'émettre des 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	25 mai 2018 (résolution 20)	26 mois (24 juillet 2020)	20% du capital de la société Montant nominal maximum des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital ou à des titres de créance : 15M€	19,27%
Augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription	25 mai 2018 (résolution 21)	26 mois (24 juillet 2020)	15% de l'émission initiale (s'impute sur le plafond global)	Non utilisée
Délégation de compétence à l'effet d'augmenter le 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 mai 2018 (résolution 23)	26 mois (24 juillet 2020)	Montant nominal maximum : 1M€	Non utilisée
Délégation de compétence 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	17 mai 2017 (résolution 30)	38 mois (16 juillet 2020)	10% du capital	Non utilisée
Autorisation à l'effet de procéder à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre	18 mai 2016 (résolution 11)	38 mois (17 juillet 2019)	3% du capital	Non utilisée



9

Informations complémentaires

9.1	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE	166
9.2	RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES	166
9.3	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	167
9.4	TABLES DE CONCORDANCE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE	167

9.1 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

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 qu'à ma connaissance, les comptes présentés 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 le rapport de gestion dont la table de concordance figure à la section 9.4.3, présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation

financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées. J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble dudit document.

Antoine CASTRO
Directeur Général
Le 25 avril 2019

9.2 RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

Commissaires aux comptes titulaires

- PricewaterhouseCoopers Audit

Représenté par M. Eric Bulle
63, rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-seine

PricewaterhouseCoopers Audit a été nommé lors de l'assemblée générale constitutive du 30 juin 1997 et a été renouvelé en qualité de commissaire aux comptes titulaire lors de l'assemblée générale de PAREF du 18 mai 2016, pour une durée de six exercices sociaux. Son mandat expire par conséquent à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2021.

PricewaterhouseCoopers Audit appartient à la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

- Grant Thornton Représenté par Laurent Bouby
29, rue du Pont
92200 Neuilly-sur-Seine

Grant Thornton a été nommé commissaire aux comptes titulaire lors de l'assemblée générale de PAREF du 17 mai 2017, pour une durée de six exercices sociaux. Son mandat expire par conséquent à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2022.

Grant Thornton appartient à la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

Commissaire aux comptes suppléant

M. Jean-Christophe Georghiou
63, rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine

M. Jean-Christophe Georghiou a été nommé lors de l'assemblée générale de PAREF du 18 mai 2016, pour une durée de six exercices sociaux. Son mandat expire par conséquent à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2021.

9.3 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Le présent Document de Référence est disponible sans frais auprès de la Société sur simple demande adressée à la Direction Financières, 153 boulevard Haussmann – 75008 Paris. Il est également disponible sur le site Internet de la Société (www.PAREF.fr) et sur le site de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org). Sont également accessibles au siège de la Société ou sur son site Internet les documents suivants :

- statuts de la Société ;
- comptes annuels et comptes consolidés de la Société des deux derniers exercices clos.

L'ensemble des documents juridiques et financiers relatifs à la Société et devant être mis à la disposition des actionnaires conformément à la réglementation en vigueur peuvent être consultés au siège social de la Société.

Dans le cadre de la convocation de l'Assemblée Générale des actionnaires et conformément à la loi, les documents destinés à être présentés à cette Assemblée au regard des dispositions légales, figureront sur le site Internet de la Société pendant une période commençant au plus tard le 21^{ème} jour précédant l'Assemblée.

9.4 TABLES DE CONCORDANCE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

9.4.1 Table de concordance avec le Règlement (CE) 809/2004

La table de concordance ci-après permet d'identifier, dans le présent document de référence, les informations

requis par l'Annexe I du Règlement (CE) 809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004.

Règlement (CE) 809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004 – Annexe I			Document de référence
N°	Rubrique	Paragraphe(s)	Page(s)
1.	PERSONNES RESPONSABLES		
1.1.	Personnes responsables des informations contenues dans le document d'enregistrement	9.1	166
1.2.	Déclaration des personnes responsables du document d'enregistrement	9.1	166
2.	CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES		
2.1.	Nom et adresse des contrôleurs légaux des comptes de l'émetteur	9.2	166
2.2.	Contrôleurs légaux ayant démissionné, ayant été écartés ou n'ayant pas été re-désignés durant la période couverte	N/A	N/A
3.	INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES		
3.1.	Informations financières historiques sélectionnées	7.3	127
3.2.	Informations financières sélectionnées pour des périodes intermédiaires	N/A	N/A
4.	FACTEURS DE RISQUES	7.2	121
5.	INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR		
5.1.	Histoire et évolution de la société	1.1 ; 3.5.3 ; 7.4.1	9 ; 32 ; 129
5.1.1	Raison sociale et nom commercial	7.4.1	129
5.1.2	Lieu et numéro d'enregistrement	7.4.1	129
5.1.3	Date de constitution et durée de vie	7.4.1	129
5.1.4	Siège social, forme juridique, législation, pays d'origine, adresse et numéro de téléphone du siège statutaire	7.4.1	129

Règlement (CE) 809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004 – Annexe I		Document de référence	
5.1.5	Événements importants dans le développement des activités	1.2	8
5.2.	INVESTISSEMENTS		
5.2.1	Investissements réalisés	1.2 ; 1.6	8 ; 15
5.2.2	Investissements en cours	1.2	8
5.2.3	Investissements futurs	1.8	16
6.	APERÇU DES ACTIVITÉS		
6.1.	Principales activités	1	8
6.1.1	Nature des opérations et principales activités	1.1 ; 1.2	8
6.1.2	Nouveaux produits et/ou services	1.2	8
6.2.	Principaux marchés	1.1 ; 1.2	8
6.3.	Événements exceptionnels ayant influencé les renseignements fournis conformément aux points 6.1 et 6.2	N/A	N/A
6.4.	Degré de dépendance de la société à l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	7.4.4	135
6.5.	Éléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	1	8
7.	ORGANIGRAMME		
7.1.	Description du Groupe et de la place occupée par l'émetteur	7.4.6	136
7.2.	Liste des filiales importantes de l'émetteur	4.2.6	79
8.	PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS		
8.1.	Immobilisation corporelle importante existante ou planifiée	2.1	22
8.2.	Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation, faite par l'émetteur, de ses immobilisations corporelles	5	86
9.	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT		
9.1.	Situation financière de l'émetteur, évolution de cette situation financière et résultat des opérations effectuées durant chaque exercice et période intermédiaire pour lesquels des informations financières historiques sont exigées	1 ; 3 ; 4	8 ; 26 ; 66
9.2.	Résultat d'exploitation	3.2 ; 4.1	27 ; 68
9.2.1	Facteurs importants influant sensiblement sur le revenu d'exploitation	N/A	N/A
9.2.2	Changements importants du chiffre d'affaires	N/A	N/A
9.2.3	Stratégie ou facteur de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique	N/A	N/A
10.	TRÉSORERIE ET CAPITAUX		
10.1.	Informations sur les capitaux de l'émetteur	3.3 ; 7.1	28 ; 116
10.2.	Source et montant des flux de trésorerie de l'émetteur et description de ces flux de trésorerie	3.4	29
10.3.	Informations sur les conditions d'emprunt et la structure de financement de l'émetteur	1.5 ; 3.5.24	14 ; 49
10.4.	Informations concernant toute restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de l'émetteur	N/A	N/A
10.5.	Informations concernant les sources de financement attendues nécessaires pour honorer les engagements visés aux points 5.2.3 et 8.1	1.5 ; 3.5.24	14 ; 49
11.	RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES		
12.	INFORMATION SUR LES TENDANCES		
12.1.	Principales tendances ayant affecté la production, les ventes et les stocks, les coûts et les prix de vente depuis la fin du dernier exercice jusqu'à la date du document d'enregistrement	1.3	10
12.2.	Tendance connue, incertitude ou demande ou engagement ou événement raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur, au moins pour l'exercice en cours	1.3	10
13.	PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE		

Règlement (CE) 809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004 – Annexe I		Document de référence	
13.1.	Déclaration énonçant les principales hypothèses sur lesquelles l'émetteur a fondé sa prévision ou son estimation	N/A	N/A
13.2.	Rapport élaboré par des comptables ou des contrôleurs légaux indépendants	N/A	N/A
13.3.	Prévision ou estimation du bénéfice élaborée sur une base comparable aux informations financières historiques	N/A	N/A
13.4.	Déclaration indiquant si la prévision du bénéfice est, ou non, encore valable à la date du document d'enregistrement et, le cas échéant, expliquant pourquoi elle ne l'est plus	N/A	N/A
14.	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE	6.1.1	96
14.1.	Informations concernant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance	6.1.1	96
14.2.	Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale	6.1.3	104
15.	RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES		
15.1.	Montant de la rémunération versée et avantages en nature octroyés par l'émetteur et ses filiales	6.2.2	107
15.2.	Montant total des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par l'émetteur ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages	6.2.2	107
16.	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	6.1.1	96
16.1.	Date d'expiration du mandat actuel et période durant laquelle la personne est restée en fonction	6.1.1	96
16.2.	Informations sur les contrats de service liant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance à l'émetteur ou à l'une quelconque de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages, ou une déclaration négative appropriée	6.1.6	105
16.3.	Informations sur le comité de l'audit et le comité de rémunération de l'émetteur	6.1.1	96
16.4.	Déclaration indiquant si l'émetteur se conforme, ou non, au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur dans son pays d'origine	6.1	96
17.	SALARIÉS		
17.1.	Nombre de salariés à la fin de la période couverte par les informations financières historiques ou nombre moyen durant chaque exercice de cette période et répartition des salariés par principal type d'activité et par site	3.5.32 ; 5.3.1	54; 90
17.2.	Participation et stock-options	6.2	106
17.3.	Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur	N/A	N/A
18.	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES		
18.1.	Nom de toute personne non membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance détenant, directement ou indirectement, un pourcentage du capital social ou des droits de vote de l'émetteur devant être notifié en vertu de la législation nationale applicable ainsi que le montant de la participation détenue, ou à défaut, déclaration négative appropriée	7.1.1	116
18.2.	Droits de vote différents, ou déclaration négative appropriée	7.1.1	116
18.3.	Détention ou contrôle, direct ou indirect, de l'émetteur	7.1.1	116
18.4.	Accord, connu de l'émetteur, dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure entraîner un changement de son contrôle	N/A	N/A
19.	OPERATIONS AVEC DES APPARENTÉS	6.1.6	105
20.	INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR		
20.1.	Informations financières historiques	7.3	127
20.2.	Informations financières pro forma	N/A	N/A
20.3.	États financiers	3.1 ; 3.2 ; 3.3 ; 3.4 ; 4.1	26-30 ; 66
20.4.	Vérification des informations financières historiques annuelles		

Règlement (CE) 809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004 – Annexe I		Document de référence	
20.4.1	Déclaration attestant que les informations financières historiques ont été vérifiées	3.6 ; 4.3	60 ; 80
20.4.2	Autres informations vérifiées par les contrôleurs légaux	N/A	N/A
20.4.3	Informations non tirées des états financiers vérifiés	5.3.1 ; 5.3.2	90 ; 91
20.5.	Date des dernières informations financières	3.5.1	31
20.6.	Informations financières intermédiaires et autres		
20.6.1	Informations financières trimestrielles ou semestrielles	N/A	N/A
20.6.2	Informations financières intermédiaires couvrant les six premiers mois du nouvel exercice	N/A	N/A
20.7.	Politique de distribution des dividendes		
20.7.1	Montant du dividende par action	8.1 ; 3.5.39	138 ; 57
20.8.	Procédures judiciaires et d'arbitrage	7.2.3	124
20.9.	Changement significatif de la situation financière ou commerciale	3.5.5	33
21.	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES		
21.1.	Capital social		
21.1.1	Montant du capital souscrit	7.1.1	116
21.1.2	Actions non représentatives du capital	7.1.1	116
21.1.3	Actions détenues par l'émetteur lui-même ou en son nom, ou par ses filiales	7.1.1	116
21.1.4	Valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription	N/A	N/A
21.1.5	Droit d'acquisition et/ou obligation attaché(e) au capital souscrit	7.4.2	129
21.1.6	Capital de tout membre du groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option		
21.1.7	Historique du capital social	7.1.1	116
21.2.	Acte constitutif et statuts		
21.2.1	Objet social	7.4.2	129
21.2.2	Membres des organes d'administration, de direction et de surveillance	6.1.1	96
21.2.3	Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes	7.1.1	116
21.2.4	Modification des droits des actionnaires	7.4.2	131
21.2.5	Assemblées générales	7.4.2	132
21.2.6	Dispositions de l'acte constitutif, des statuts, d'une charte ou d'un règlement de l'émetteur qui pourrait avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de son contrôle	7.4.2	132
21.2.7	Dispositions de l'acte constitutif, des statuts, d'une charte ou d'un règlement fixant le seuil au-dessus duquel toute participation doit être divulguée	7.4.2	132
21.2.8	Conditions imposées par l'acte constitutif et les statuts, une charte ou un règlement, régissant les modifications du capital	7.4.2	131
22.	CONTRATS IMPORTANTS	7.4.2	133
23.	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS		
23.1.	Déclaration ou rapport attribué(e) à une personne intervenant en qualité d'expert	2.2	23
23.2.	Informations provenant d'une tierce partie	2.2 ; 3.6 ; 4.3 ; 6.4	23 ; 60 ; 80 ; 113
24.	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	9.3	167
25.	INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	3.5.16	43

9.4.2 Table de concordance avec le rapport financier annuel

La table de concordance ci-après permet d'identifier, dans le présent document de référence, les informations qui constituent le rapport financier annuel devant être

publié conformément aux articles L.451-1-2 du Code monétaire et financier et 222-3 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Rapport financier annuel		Document de référence	
N°	Rubrique	Paragraphe(s)	Page(s)
1.	Comptes annuels	4	66-79
2.	Comptes consolidés	3	26-59
3.	Rapport de gestion	1	8-19
3.1.	Informations mentionnées aux articles L.225-100 et L.225-100-2 du Code de commerce	8.2.2	154
	Analyse de l'évolution des affaires	1.3	10
	Analyse des résultats	1.4 ; 3.5.4	13 ; 32
	Analyse de la situation financière	1.5 ; 1.10 ; 3 ; 4	14 ; 17 ; 26 ; 66
	Principaux risques et incertitudes	7.2.1	121
	Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité	8.2.3	163
3.2.	Informations mentionnées à l'article L.225-100-3 du Code de commerce	6.3	112
	Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	6.3	112
3.3.	Informations mentionnées à l'article L.225-211 alinéa 2 du Code de commerce	8.1	142
	Programme de rachat d'actions	7.1.2	118
4.	Déclaration des personnes physiques qui assument la responsabilité du rapport financier annuel	9.1	166
5.	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	4.3	80
6.	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	3.6	60
7.	Rapport sur le gouvernement d'entreprise	6	96

9.4.3 Table de concordance avec le rapport de gestion (incluant le rapport sur le gouvernement d'entreprise)

La table de concordance ci-après permet d'identifier, dans le présent Document de référence, les informations qui constituent le rapport de gestion.

Rapport de gestion		Document de référence	
N°	Rubrique	Paragraphe(s)	Page(s)
1.	Activité et situation financière	1.2 ; 1.4	8 ; 13
2.	Événements récents, tendances et perspectives	1	8
3.	Recherche et développement	7.4.4	135
4.	Description des principaux risques et incertitudes	7.2.1	121
5.	Procédures de contrôle interne et de gestion des risques	3.5.8 ; 7.2.4	38 ; 124
6.	Utilisation d'instruments financiers	1.5 ; 3.5.19	14 ; 47
7.	Responsabilité sociale et environnementale	5.1 - 5.4	86
8.	Filiales et participations	4.2.6	79
9.	Dividendes distribués au cours des trois derniers exercices	8.1 - 8.2.2	140
10.	Autres informations (délais de paiement, etc.)	7.3	127
11.	Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité	8.2.3	163
12.	Tableau des résultats de la société au cours des cinq derniers exercices	7.3	127
13.	Rapport sur le gouvernement d'entreprise	6	96
	Choix des modalités du mode d'exercice de la Direction Générale	6.1.2	104
	· Limitations de pouvoir du Directeur Général	6.1.2	104
	· Composition du Conseil d'administration, conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration	6.1.1	96
	· Liste des mandats et fonctions exercés dans toute société par chaque mandataire durant l'exercice	6.1.1	97
	· Rémunération des mandataires sociaux	6.2	106
	· Engagements pris à l'égard des mandataires sociaux		
	· État récapitulatif des opérations réalisées en 2017 sur les titres PAREF par les mandataires sociaux et leurs proches	6.1.5	105
	· Description de la politique de diversité appliquée aux membres du Conseil d'administration	6.1.1	101
	· Description des objectifs, modalités de mise en œuvre et résultats obtenus au cours de l'exercice	6.1.1	101
	· Dispositions du code Middledent écartées et raisons pour lesquelles elles ont été écartées	6.2.7	111
	· Modalités particulières de participation des actionnaires à l'Assemblée Générale	8	137
	· Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat ou d'échange	6.3	112
	· Informations concernant le capital social (structure du capital, restriction statutaire et actionnariat salarié)	7	115



