

Rapport de gestion arrêté par le Conseil d'administration
Comptes consolidés
Comptes sociaux
Exercice 2012

1. Evènements importants survenus au cours de l'exercice

A. Gouvernance

L'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires de la Société du 24 janvier 2012 a décidé de la nomination de deux nouveaux administrateurs, Pierre-Jean Sivignon et Anne-Marie Aurières-Perrin.

Le Conseil d'administration faisant suite à l'Assemblée Générale Ordinaire du 24 janvier 2012 a décidé de nommer Pierre-Jean Sivignon aux fonctions de Président-Directeur Général de la Société.

Le Conseil d'administration a pris acte de la démission de Pierre-Jean Sivignon de ses fonctions de Président-Directeur Général et d'administrateur avec effet au 18 juin 2012.

Le Conseil d'administration a en conséquence décidé de nommer Francis Mauger en qualité d'administrateur et de Président-Directeur Général pour la durée de son mandat d'administrateur.

Le Conseil d'administration a pris acte de la démission de Denis André de ses fonctions d'administrateur avec effet au 19 août 2012.

Le Conseil d'administration a en conséquence décidé de coopter Monsieur Christophe Martin en qualité d'administrateur pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur.

Actuellement, le Conseil d'administration est composé de quatre administrateurs :

	Date de nomination	Date d'expiration du mandat
Francis Mauger, Président-Directeur Général	2012	2014
Franck Tassan, Administrateur	2008	2014
Christophe Martin, Administrateur	2012	2014
Anne-Marie Aurières-Perrin, Administrateur	2012	2014

2. Activités, résultats des filiales au cours de l'exercice

- SNC du Centre Commercial de Lescar

Au 31 décembre 2012, cette société a réalisé un chiffre d'affaires d'un montant de 2 209 612 Euros pour un résultat d'exploitation bénéficiaire de 1 410 312 Euros.

Le résultat financier est négatif pour 1 644 Euros.

Au 31 décembre 2012, son résultat net est donc bénéficiaire de 1 408 668 Euros.

3. Activités, résultats et situation de la Société au cours de l'exercice

3.1 Commentaires sur les comptes consolidés

3.1.1 Revenus locatifs en 2012

La Société a procédé à une acquisition d'actifs au cours de l'année 2012, un lot d'une galerie marchande à Besançon Chalezeule (25).

Les comptes consolidés de la Société font apparaître un chiffre d'affaires de 2 287 milliers d'Euros correspondant aux revenus locatifs provenant du magasin de Forges les Eaux pour 77 milliers d'Euros et de la SNC du Centre Commercial de Lescar pour 2 210 milliers d'Euros.

Les charges refacturées aux locataires ne sont pas intégrées dans les revenus locatifs bruts mais sont présentées en charges sur immeubles.

3.1.2 Charges opérationnelles

Les charges opérationnelles représentent 645 milliers d'Euros et se décomposent en 557 milliers d'Euros d'honoraires, 9 milliers d'Euros de taxes et 79 milliers d'Euros d'autres charges opérationnelles.

Le solde net de variation de juste valeur des immeubles de placement fait apparaître un gain de 13 690 milliers d'Euros correspondant à :

- la variation de juste valeur du site de Forges Les Eaux (+ 80 milliers d'Euros) ;
- la variation de juste valeur du site de la SNC du Centre Commercial de Lescar (+ 1 551 milliers d'Euros) ;
- la variation de juste valeur du site de Besançon Chalezeule (+ 140 milliers d'Euros)
- la variation de juste valeur du site de Mondeville (+ 11 919 milliers d'Euros)

La provision pour risques et charges de 473 milliers d'Euros correspond à un litige avec un locataire de la SNC Lescar.

L'exercice clos fait donc apparaître un résultat bénéficiaire de 10 152 milliers d'Euros.

3.1.3 Structure financière de la Société

Les fonds propres de la Société sont positifs et s'élèvent à 49 190 milliers d'Euros. La Société affiche une dette sur compte courant de 6 234 milliers d'Euros au 31 décembre 2012..

3.2 Commentaires sur les comptes sociaux

Les comptes sociaux de la Société font apparaître un chiffre d'affaires de 77 milliers d'Euros correspondant au loyer du magasin de Forges les Eaux.

Les autres produits représentent la refacturation des impôts et taxes.

Les charges d'exploitation ressortent à 772 milliers d'Euros et se décomposent en 592 milliers d'Euros d'autres achats et charges externes, 142 milliers d'Euros d'impôts & taxes, 38 milliers d'Euros de dotations aux amortissements et provisions.

Le résultat financier est positif de 3 701 milliers d'Euros et se déduit principalement des résultats bénéficiaires sur 2012 de la SNC du Centre Commercial de Lescar pour un montant de 1 409 milliers d'Euros et d'une reprise de dotation aux provisions sur titres de la société SNC du Centre Commercial de Lescar pour 2 291 milliers d'Euros.

Le résultat exceptionnel négatif de 43 milliers d'Euros se compose d'une dotation aux amortissements dérogatoires d'un montant de 38 milliers d'Euros et de produits et charges de cession d'actions propres de 5 milliers d'Euros.

L'impôt sur le résultat ressort à 251 milliers d'Euros.

L'exercice clos fait, en conséquence, apparaître un résultat bénéficiaire de 2 728 milliers d'Euros.

Les fonds propres de la Société s'élèvent à 41 706 milliers d'Euros. Au 31 décembre 2012, la Société affiche une dette sur compte courant de 5 536 milliers d'Euros en application de la convention de trésorerie.

3.3 Echéances des dettes fournisseurs

En k€	31/12/2012	31/12/2011
Moins d'un mois	417	11
Entre un et deux mois	27	90
Total	444	101

Les solde fournisseur FNP est de 562 K€ au 31/12/11
et 764 K€ au 31/12/2012

4. Affectation du résultat de l'exercice

Il sera soumis à la prochaine assemblée générale l'approbation des comptes sociaux (Bilan, Compte de résultat et Annexe) de l'exercice écoulé, avec toutes les opérations qu'ils comportent, faisant ressortir un résultat net comptable bénéficiaire de 2 727 740,55 € Euros où la proposition d'affectation du résultat sera faite comme suit :

- Bénéfice de l'exercice 2 727 740,55 Euros
- venant réduire le report à nouveau débiteur
- report à nouveau débiteur au 31.12.11 4.645.076,99 Euros
- total du report à nouveau débiteur 1.917.336,44 Euros

Compte tenu de cette affectation, les capitaux propres de la Société seraient positifs de 41,706 millions d'Euros.

Cette période de transition nécessitant pour le Président Directeur Général de gérer les affaires courantes en veillant à ne pas prendre de décisions pénalisantes pour l'avenir, le Conseil d'administration propose de ne pas distribuer de dividende.

Cette période de transition nécessitant pour le Président Directeur Général de gérer les affaires courantes en veillant à ne pas prendre de décisions pénalisantes pour l'avenir, le Conseil d'administration propose de ne pas distribuer de dividende.

En application de la Loi, nous vous rappelons que les dividendes distribués au titre des trois derniers exercices précédents et les avoirs fiscaux correspondants ou les revenus éligibles à l'abattement visé à l'article 158.3-2 du C.G.I., ont été, par action, les suivants :

En euros	Dividende	Avoir fiscal
Exercice 2009	Néant	Néant
Exercice 2010	Néant	Néant
Exercice 2011	Néant	Néant

5. Evolution du capital de la Société au cours de l'exercice

5.1 Programmes de rachat d'actions successifs

Ancien programme de rachat mis en place par le Conseil d'administration du 23 juin 2011 suite à une autorisation de l'Assemblée Générale Mixte en date du 23 juin 2011:

L'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2011 avait, dans sa 4^{ème} résolution, autorisé le Conseil d'administration, à acheter ou faire acheter des actions de la Société notamment en vue :

- de la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions de la Société dans le cadre des dispositions des articles L.225-179 et suivants du Code de commerce ou de tout plan similaire ; ou
- de l'attribution ou de la cession d'actions aux salariés au titre de leur participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise ou de la mise en œuvre de tout plan d'épargne salariale dans les conditions prévues par la loi, notamment les articles L.3332-1 et suivants du Code du travail ; ou
- de l'attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce ; ou
- de la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ; ou
- de l'annulation de tout ou partie des titres ainsi rachetés ;
- de la remise d'actions (à titre d'échange, de paiement ou autre) dans le cadre d'opérations de croissance externe, de fusion, de scission ou d'apport ;
- de l'achat de toute action à la suite du regroupement des actions de la Société, afin de faciliter les opérations de regroupement et la gestion des actions formant rompu ; et/ou
- de l'animation du marché secondaire ou de la liquidité des actions de la Société par un prestataire de services d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers.

Cette autorisation remplaçait et annulait l'autorisation de l'Assemblée Générale Mixte du 25 juin 2010.

Le 23 juin 2011, le Conseil d'administration avait décidé de faire usage de cette nouvelle autorisation et ce pour les besoins de la mise en œuvre d'un nouveau programme de rachat d'actions venant clore le précédent.

Le prix unitaire maximal d'achat était fixé à 18 euros sur la nouvelle ligne ISIN N° FR0010828137.

Le montant total maximal que la Société pouvait consacrer au rachat de ses propres actions ne pouvait excéder 4.700.000 euros.

Compte tenu du nombre d'actions déjà détenues au 31 mai 2011, 1 822 911 actions propres sur l'ancienne ligne ISIN N° FR0004161677 et 566 actions sur la nouvelle ligne ISIN N° FR0010828137 soit 0,36% du capital, le nombre maximum d'actions pouvant être achetées dans le cadre de cette autorisation s'élevait à 256.078 actions issues du regroupement (environ 9,64 % du capital).

Le programme de rachat avait une durée de 18 mois à compter de l'autorisation donnée lors de l'Assemblée Générale Mixte tenue le 23 juin 2011, soit jusqu'au 23 décembre 2012.

Répartition par objectifs des titres de capital achetés et vendus par la Société dans le cadre de ce programme de rachat :

Contrat de liquidité :

La Société a procédé à la vente de 10 actions à un cours moyen de vente de 40,29 euro par titre représentant une recette totale 402,90 euros.

Le nouveau programme de rachat mis en place par le Conseil d'administration du 20 juin 2012 suite à une autorisation de l'Assemblée Générale Mixte en date du 18 juin 2012:

L'Assemblée Générale Mixte du 18 juin 2012 a, dans sa 4^{ème} résolution, autorisé le Conseil d'administration, à acheter ou faire acheter des actions de la Société notamment en vue :

- de la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions de la Société dans le cadre des dispositions des articles L.225-179 et suivants du Code de commerce ou de tout plan similaire ; ou
- de l'attribution ou de la cession d'actions aux salariés au titre de leur participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise ou de la mise en œuvre de tout plan d'épargne salariale dans les conditions prévues par la loi, notamment les articles L.3332-1 et suivants du Code du travail ; ou
- de l'attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce ; ou
- de la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ; ou
- de l'annulation de tout ou partie des titres ainsi rachetés ;
- de la remise d'actions (à titre d'échange, de paiement ou autre) dans le cadre d'opérations de croissance externe, de fusion, de scission ou d'apport ;
- de l'achat de toute action à la suite du regroupement des actions de la Société, afin de faciliter les opérations de regroupement et la gestion des actions formant rompu ; et/ou
- de l'animation du marché secondaire ou de la liquidité des actions de la Société par un prestataire de services d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers.

Cette autorisation remplaçait et annulait l'autorisation de l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2011.

Le 20 juin 2012, le Conseil d'administration a décidé de faire usage de cette nouvelle autorisation et ce pour les besoins de la mise en œuvre d'un nouveau programme de rachat d'actions venant clore le précédent.

Le prix unitaire maximal d'achat était fixé à 20 euros.

Le montant total maximal que la Société pouvait consacrer au rachat de ses propres actions ne pouvait excéder 5.100.000 euros.

Compte tenu du nombre d'actions déjà détenues au 31 mai 2012, 9821 actions propres soit 0,37% du capital, le nombre maximum d'actions pouvant être achetées dans le cadre de cette autorisation s'élève à 255.820 actions (environ 9,63 % du capital).

Le programme de rachat avait une durée de 18 mois à compter de l'autorisation donnée lors de l'Assemblée Générale Mixte tenue le 18 juin 2012, soit jusqu'au 18 décembre 2013.

Répartition par objectifs des titres de capital achetés et vendus par la Société dans le cadre de ce programme de rachat :

Contrat de liquidité :

La Société a procédé à l'achat de 201 actions à un cours moyen d'achat de 19,80 euro par titre représentant un coût total de 3979,65 euros ;

La Société a également procédé à la vente de 216 actions à un cours moyen de vente de 20,97 euro par titre représentant une recette totale 4529 euros.

Nombre de titres et parts du capital que la Société détient directement au 31 décembre 2012

Au 31 décembre 2012, la Société détient 9.806 actions propres représentant environ 0,37 % du capital. A cette date, la valeur comptable du portefeuille représente 187 702,60 euros soit un cours moyen d'achat à 19,04 euros pour une valeur nominale de 2 euros.

5.3 Opérations effectuées par les dirigeants sur les titres de la Société

En application des dispositions de l'article 223-26 du Règlement Général de l'AMF, nous vous informons que, dans le cadre de des opérations réalisées au cours de l'exercice 2012 par les personnes visées par l'article 621-18-2 du Code monétaire et financier, aucune action n'a été acquise ou cédée au cours de l'exercice.

5.4 Synthèse de l'évolution du capital social :

	07/01/2009	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012
Capital social	5 312 837,98 €	5 312 836 €	5 312 836 €	5 312 836 €	5 312 836 €
Nbre des actions ordinaires existantes	531 283 798	2 646 704 (actions créées après lancement du regroupement) 1 942 800 actions non regroupées	2 647 072 (actions créées après lancement du regroupement) 1 869 200 actions non regroupées	2 656 418 actions	2 656 418 actions
Nbre des actions à dividendes prioritaires existantes					
Nbre maximal					

d'actions futures à créer :					
par conversion d'obligations					
par exercice de droit de souscription					

5.5 Actionariat et composition du capital social

	Capital	% Capital	Droits de vote	% Théoriques	% Réels
CRFP 13	2 488 493	93,68	4 976 986	94,07	94,25
CRFP 16	145 612	5,48	291 224	5,50	5,51
Administrateurs	4	0,00	6	0,00	0,00
<i>Total concert</i>	<i>2 634 109</i>	<i>99,16</i>	<i>5 268 216</i>	<i>99,58</i>	<i>99,76</i>
Auto-détention	9 806	0,37	9 806	0,19	
Public	12 503	0,47	12 517	0,24	0,24
Total	2 656 418	100,000000	5 290 539	100,000000	100,000000

Au 31 décembre 2012, les administrateurs de la Société possèdent chacun une action en vertu des prêts de consommation d'actions conclus avec la société CRFP 13.

Les prêts de consommation en faveur de Monsieur Pierre Jean Sivignon et Denis André ont pris fin eu égard à leur démission.

Eu égard à la nomination de Monsieur Francis Mauger et Monsieur Christophe Guillaume Martin en qualité d'administrateurs, un prêt de consommation a été mis en place à leur profit afin de leur assurer, conformément aux Statuts de la Société, la détention d'une action.

A ce jour, la Société n'a émis aucun autre titre non représentatif du capital.

A ce jour, il n'existe aucune valeur mobilière en circulation qui soit échangeable, convertible en actions ou assortie de bons de souscription à des actions de la Société ou de ses filiales.

A ce jour, le capital de la Société et de ses filiales ne fait, à la connaissance de la Société, l'objet d'aucune option.

5.6 Délégation de compétence et de pouvoirs octroyées au Conseil d'Administration et leur utilisation

Nature de l'opération	Montant maximum	Date de l'autorisation	Date d'expiration
1 - Autorisation à l'effet d'opérer sur les actions de la Société	10% du capital par période de 18 mois	23/06/2011	23/12/2012
Nouvelle autorisation à l'effet d'opérer sur les actions de la Société	10% du capital par période de 18 mois	18/06/2012	Remplacée par l'autorisation du 23/06/2011 18/12/2013
2 – Autorisation à l'effet de réduire le capital social par annulation d'actions	10% du capital par période de 24 mois	23/06/2011	23/12/2012
3 – Autorisation à l'effet d'augmenter le capital social, par émission - avec maintien du droit préférentiel de souscription - d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital	2 000 000 d'Euros avec une valeur nominale de 2 Euros	23/06/2011	23/08/2013
4 – Autorisation à l'effet d'augmenter le capital social par émission – avec suppression du droit préférentiel de souscription - d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital	2 000 000 d'Euros avec une valeur nominale de 2 Euros	23/06/2011	23/08/2013
5 – Autorisation à l'effet d'émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription en rémunération d'apports en nature portant sur des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital	10% du capital	23/06/2011	23/08/2013
6 – Autorisation à l'effet de déterminer le prix d'émission des actions, dans la limite de 10% du capital par an, dans le cadre d'une augmentation du capital social par émission – avec suppression du droit préférentiel de souscription - d'actions	10% du capital par an	23/06/2011	23/08/2013

7 - Autorisation à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription	Plafond prévu par la deuxième autorisation	23/06/2011	23/08/2013
8 - Autorisation à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres	2 000 000 Euros avec une valeur nominale de 2 Euros	23/06/2011	23/08/2013
9 - Autorisation à l'effet de procéder des augmentations de capital en faveur des adhérents à un plan d'épargne d'entreprise avec suppression du droit préférentiel de souscription	60 000 Euros avec une valeur nominale de 2 Euros	23/06/2011	23/08/2013

6. Identification et gestion des risques

6.1 Facteurs de risques liés à l'activité de la Société et sa filiale

6.1.1 Risques liés à l'environnement économique

Les actifs de la Société et sa filiale sont des actifs d'immobilier commercial et sont composés d'une galerie commerciale, d'un supermarché, d'un terrain destiné au développement d'un parc d'activités commerciales et de deux lots d'une galerie marchande. En conséquence, le développement des activités du Groupe peut être significativement affecté par les évolutions défavorables d'un certain nombre de facteurs conjoncturels macroéconomiques, dont notamment :

- le niveau de l'emploi et de la croissance ;
- le niveau de l'inflation et de la consommation ;
- les variations des indices servant de base à la révision des loyers (indice du coût de la construction (ci-après « ICC ») ou indice des loyers commerciaux (ci-après « ILC ») ;
- les variations de taux d'intérêts et l'accès aux moyens de financements offerts aux acquéreurs potentiels de biens immobiliers ;
- le niveau et l'évolution de la fiscalité immobilière.

Une évolution défavorable de ces conditions est en particulier susceptible :

- d'avoir un impact défavorable sur le niveau des revenus locatifs des actifs immobiliers que le Groupe détient ou détiendra ; en effet, une baisse de l'indice ICC (ou ILC) sur lequel sont indexés les loyers générés par les actifs détenus par le Groupe pourrait avoir un effet défavorable significatif sur ces loyers ; de même, une baisse du chiffre d'affaires des exploitants des sites que détient ou détiendra le Groupe en raison d'une conjoncture défavorable pourrait entraîner une baisse des revenus locatifs générés par ces sites ;
- d'avoir un impact sensible sur le taux d'occupation des biens immobiliers ;

- d'avoir un impact sensible sur le taux de recouvrement des loyers et des charges locatives auprès des locataires en difficulté ;
- d'affecter la valeur du patrimoine immobilier que détient ou détiendra le Groupe, qui dépend de nombreux facteurs parmi lesquels le niveau de l'offre et de la demande, qui dépendent elles-mêmes de la conjoncture économique générale ;
- de réduire la capacité du Groupe à financer d'éventuelles acquisitions d'actifs immobiliers que le Groupe pourrait souhaiter réaliser à l'avenir, notamment en cas de hausse des taux d'intérêts ou de difficultés d'accès au crédit auprès des établissements bancaires.

Toute évolution défavorable des facteurs précités et, plus généralement du marché immobilier, est susceptible d'avoir de fortes répercussions sur la stratégie et la politique d'investissement du Groupe, ainsi que sur ses revenus et la valorisation de son patrimoine.

6.1.2 Risques liés à l'environnement concurrentiel

Dans le cadre de ses activités sur le marché de l'immobilier commercial, le Groupe peut être confronté à la concurrence de nombreux investisseurs institutionnels et sociétés foncières, dont certains disposent d'une surface financière et d'un patrimoine plus importants que le Groupe ainsi que d'une meilleure implantation régionale ou locale. La capacité financière des grands acteurs du marché leur permet de répondre à des appels d'offres concernant des acquisitions d'actifs à fort potentiel de rentabilité à des conditions de prix qui pourraient ne pas correspondre aux critères d'investissement et aux objectifs d'acquisitions du Groupe.

Compte tenu du niveau élevé de maturité et de concurrence du marché sur lequel il exerce, le Groupe peut ne pas être en mesure de mener à bien des projets futurs, et notamment certains projets d'acquisitions d'actifs immobiliers commerciaux qu'il peut souhaiter réaliser, ce qui est susceptible d'avoir un impact significatif sur son activité, son potentiel de croissance et ses résultats futurs.

6.1.3 Risques liés à l'évaluation du patrimoine immobilier

Dans le cadre de l'application de la norme IAS 40, le Groupe a opté pour l'évaluation de ses immeubles à la juste valeur. Il est rappelé que la variation de juste valeur est comptabilisée en résultat pour les sociétés ayant opté pour la juste valeur.

L'évaluation du patrimoine immobilier du Groupe est confiée semestriellement à un expert indépendant. L'expert retenu par le Groupe, CB Richard Ellis est adhérent à la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière. Cette charte s'appuie sur le respect des normes européennes d'expertise, approuvées par TEGoVA (The European Group of Valuers' Associations). Les deux cabinets d'expertises s'engagent dans leur lettre de mission à ce que les méthodes d'évaluations retenues soient conformes aux méthodes d'évaluation définies par la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière. Les missions d'expertises donnent lieu à un rapport détaillé, dont les principales hypothèses et conclusions sont reprises dans la présentation des comptes consolidés.

La réalisation de ces expertises présente toutefois un certain nombre de risques liés aux déterminants du marché immobilier et financier.

La valeur du patrimoine immobilier est sensible à une variation à la hausse et à la baisse des critères retenus dans le cadre de l'expertise immobilière :

- la fluctuation des revenus locatifs et des charges locatives ;
- les variations des valeurs locatives de marché, et leur positionnement par rapport au loyer constaté ;

- les évolutions des indices d'indexation définis dans les contrats de bail, tels que l'ICC ou l'ILC ;
- les taux d'occupation du patrimoine immobilier ;
- les taux de rendements, retenus notamment dans le cadre de la méthode de la capitalisation des revenus ;

Le taux de rendement tient notamment compte des modalités de détention, des caractéristiques physiques de l'actif, de la taille de la locomotive et du centre commercial, de l'état de la commercialisation, des valeurs locatives contractualisées (loyers) et des valeurs locatives projetées (loyers de marché objectifs), des transactions récentes constatées sur le marché concerné.

- les taux d'actualisation, retenus dans le cadre de la méthode dite des Discounted Cash Flows.

La valeur du patrimoine immobilier est également sensible à l'évolution des conditions locatives et à l'évolution du patrimoine immobilier lui-même :

- les dispositions des baux et les possibilités d'éventuels dé plafonnements ;
- les diverses évolutions prévues : fermetures, transferts, changement d'enseigne ;
- les détentions particulières et notamment les baux à construction dont l'indexation et le taux d'actualisation sont déterminés par les experts.

6.1.4 Risques liés aux opérations d'acquisition et de cession

Toute acquisition/cession d'actif immobilier commercial présente un certain nombre de risques, dont notamment les risques suivants, que le Groupe peut ne pas être en mesure d'évaluer correctement :

- les risques liés à l'évaluation des avantages, des faiblesses et du rendement potentiel de tels actifs ;
- les risques liés aux effets de l'acquisition de tels actifs sur les résultats opérationnels de la Société ;
- les risques liés à la mobilisation des dirigeants et des collaborateurs clefs sur les projets d'acquisitions de tels actifs ;
- les risques liés à l'évaluation des risques juridiques et fiscaux de telles opérations (autorisations administratives, droits immobiliers, problèmes environnementaux, *etc.*) ; et
- les risques liés à l'évaluation de la valeur de tels actifs et à la non-satisfaction des objectifs de rentabilité des actifs ainsi acquis.

De même, la réalisation d'éventuels projets d'extension ou de restructuration des actifs immobiliers que le Groupe détient est exposée à un certain nombre de risques, dont notamment :

- un risque de non obtention des autorisations requises ;
- un risque de retard dans les travaux de construction ;
- un risque d'augmentation non budgétée des coûts de réalisation ;

- un risque de non-satisfaction des objectifs de rentabilité des nouvelles surfaces exploitables.

Plus généralement, le Groupe ne peut garantir que des opportunités d'acquisition ou d'extension de tels actifs se présenteront à lui. De plus, le coût de telles acquisitions ou extensions pourrait nécessiter des ressources financières importantes, et en particulier des financements externes dont le Groupe ne peut garantir l'obtention dans des conditions satisfaisantes pour lui.

Par ailleurs, en cas de dégradation de la conjoncture économique ou du marché de l'immobilier, le Groupe peut ne pas être en mesure de céder ses actifs immobiliers commerciaux dans des conditions financières et de délais satisfaisants, si cela devenait nécessaire. En particulier, aucune assurance ne peut être donnée sur le fait que le Groupe sera en mesure de céder ses actifs immobiliers commerciaux à des conditions au moins équivalentes à celles auxquelles il les aura acquis.

6.1.5 Risques liés à l'exploitation des actifs immobiliers commerciaux

Les actifs immobiliers commerciaux que le Groupe détient aujourd'hui ont vocation à être loués à des enseignes locales ou nationales et à des entités du Groupe Carrefour. En cas de conjoncture économique défavorable, la baisse, le ralentissement voire la cessation d'activité de telles enseignes, le non-renouvellement ou la résiliation des baux commerciaux de ces enseignes ainsi que les difficultés à relouer les surfaces exploitées par ces enseignes pourraient affecter significativement les revenus locatifs des actifs immobiliers commerciaux détenus par le Groupe.

En outre, l'activité et les résultats opérationnels de la Société pourraient également être affectés en cas de difficultés rencontrées par le Groupe dans la commercialisation des actifs immobiliers commerciaux qu'il détient ou détiendra à l'avenir.

6.1.6 Risques liés à la promotion de nouveaux actifs immobiliers

La Société exerce également une activité de promotion immobilière pour compte propre suite à l'acquisition du site de Mondeville. Cette activité comporte notamment les risques suivants :

- les investissements de la Société (pour les projets neufs, les rénovations et les extensions) sont soumis à l'obtention d'autorisations administratives qui pourraient être accordées tardivement, voire être refusées à la Société ou à ses partenaires ;
- les projets de la Société pourraient nécessiter les consentements de tiers, tels que les enseignes phares, les créanciers, ses associés ou les copropriétaires au titre des développements réalisés en partenariat ; ces consentements pourraient ne pas être accordés ;
- la Société pourrait ne pas obtenir de financement à des conditions intéressantes pour ses projets ;
- le coût de construction des actifs pourrait s'avérer supérieur à l'évaluation faite initialement : la phase de construction pourrait être plus longue que prévue, des difficultés techniques ou des retards d'exécution pourraient se présenter en raison de la complexité de certains projets et les prix des matériaux de construction pourraient évoluer de manière défavorable ;
- les coûts engagés initialement (par exemple, les coûts des études) ne peuvent généralement pas être différés ni annulés en cas de retard ou de non-réalisation de ses projets ;
- les revenus locatifs pourraient être inférieurs à ceux initialement budgétés ou attendus. Les contrats de pré-commercialisation signés avec les enseignes pourraient ne pas être honorés dans les conditions prévues initialement.

Ces risques pourraient en conséquence entraîner des retards, voire des annulations d'opérations d'investissement, leur achèvement à un coût supérieur au niveau initialement prévu, ou encore une rentabilité inférieure à celle initialement espérée, et pourraient ainsi être susceptibles de freiner le développement et la stratégie de la Société et affecter ses résultats, son activité ou sa situation financière.

6.1.7 Risques juridiques liés à la réglementation applicable

Dans le cadre de la détention et l'exploitation d'actifs immobiliers commerciaux, le Groupe est soumis à diverses réglementations notamment en matière de bail commercial, de bail à construire, de droit de la copropriété et de la division de volume, d'urbanisme commercial, de santé publique et d'environnement ou encore de sécurité.

A ce titre, les immeubles que le Groupe détient ou détiendra pourraient être exposés à des risques liés notamment à la présence d'amiante, de légionellose, à la pollution des sols, à l'utilisation de substances toxiques dans les constructions et au stockage et à la manipulation de telles substances. Bien que le Groupe considère que la responsabilité liée aux risques susvisés pèserait avant tout sur les exploitants des sites et sur les fournisseurs et les sous-traitants du Groupe, la responsabilité du Groupe pourrait néanmoins être engagée notamment au titre d'un manquement à son obligation de surveillance et de contrôle des sites en cause. De tels problèmes pourraient également avoir un impact significatif sur les résultats et la réputation du Groupe.

Toute modification substantielle des réglementations applicables au Groupe est susceptible d'avoir un impact significatif sur ses perspectives de développement et de croissance ainsi que sur ses résultats. En particulier :

- Si les réglementations relatives à la santé publique, à l'environnement, aux normes de sécurité ou les réglementations relatives à l'urbanisme commercial devenaient plus strictes, il pourrait en résulter des coûts supplémentaires pour le Groupe, par exemple au titre de la mise en conformité des actifs, ou des contraintes supplémentaires à l'obtention des autorisations requises pour acquérir ou développer certains actifs immobiliers ;
- A l'inverse une libéralisation de ces réglementations (telle que la réforme de l'urbanisme commercial décrite ci-dessus) pourrait accroître la concurrence dans le secteur d'activité du Groupe et, en conséquence, avoir un impact défavorable sur la valeur des actifs détenus.

Par ailleurs, le Groupe ne peut garantir que tous les exploitants des sites qu'il détient ou détiendra (notamment les locataires des galeries commerciales) respectent l'ensemble des réglementations qui leur sont applicables notamment en matière d'environnement, de santé publique, de sécurité, d'urbanisme et d'autorisation d'exploitation. En cas d'irrégularités de la part de ces exploitants, le Groupe pourrait se voir imposer des sanctions pécuniaires ou autres, notamment en sa qualité de propriétaire ou de détenteur des locaux exploités.

6.1.9 Assurances

Le Groupe, depuis son entrée dans le périmètre du Groupe Carrefour, bénéficie des programmes d'assurance mis en place au sein du Groupe Carrefour et en particulier de ceux relatifs à ses activités futures en matière immobilière, qui couvrent notamment :

- les dommages et pertes d'exploitation (cette couverture d'assurance garantissant le Groupe contre tous les dommages matériels subis par les biens dont il est propriétaire, quelle qu'en soit leur origine et de quelque nature que ce soit, les frais, préjudices et recours consécutifs à un sinistre, ainsi que les pertes d'exploitation résultant d'un sinistre dans la mesure où ils ne relèvent pas d'une exclusion) ;

- la responsabilité civile professionnelle du Groupe ; il s'agit de couvrir les conséquences pécuniaires de la responsabilité civile du Groupe pour le cas où sa responsabilité serait recherchée et engagée suite à la survenance d'un sinistre subi par un ou des tiers et dont le Groupe pourrait être à l'origine, tant en cours d'exploitation qu'après livraison. Le Groupe est couvert pour les risques d'atteinte à l'environnement dans le cadre de son programme mondial d'assurance de responsabilité civile ;
- les chantiers de travaux (cette couverture d'assurance garantissant le Groupe contre tous les dommages résultant des travaux de construction, de réaménagement ou d'extension initiés par la Société et qui concernent notamment des magasins avec ou sans galerie marchande ou des centres commerciaux).
- la responsabilité professionnelle des activités de gestion et de transactions immobilières des sociétés concernées;
- la responsabilité civile des mandataires sociaux du Groupe.

A ce jour, le Groupe n'a connaissance d'aucun sinistre significatif relatif aux actifs immobiliers qu'il détient.

6.2 Facteurs de risques financiers

6.2.1 Risque de liquidité et de taux

Il est rappelé que le Groupe recourt à un financement auprès du Groupe Carrefour, dans le cadre de la gestion centralisée de la trésorerie du Groupe, en vue de financer le solde des besoins de financement à court terme du Groupe. A l'inverse, en cas de liquidités excédentaires par rapport à ses besoins de financement à court terme, le Groupe pourra placer les sommes correspondantes dans le cadre de la gestion centralisée du Groupe Carrefour.

L'endettement du Groupe est souscrit à des conditions reflétant les conditions applicables au sein du Groupe Carrefour pour la gestion de trésorerie centralisée (actuellement EURIBOR plus 20 points de base). En conséquence, le Groupe est exposé à un risque de taux en cas d'augmentation du taux EURIBOR et à la variation du niveau de marge en vigueur au sein du Groupe Carrefour.

6.2.2 Risque de change

Le Groupe n'est pas actuellement soumis au risque de change.

6.2.3 Risque sur actions

Au 31 décembre 2012, la Société détenait 9.806 actions propres représentant 0,37 % du capital, dont 806 actions en vue d'animer le marché et aucune action ou instrument financier émis par une autre société ou entité et admis aux négociations sur un marché réglementé.

6.3 Actionnaires majoritaires

Au 31 décembre 2012, les sociétés CRFP 13 et CRFP16 détiennent, respectivement environ 93,68% et 5,48% du capital de la Société, soit ensemble de concert environ 99,16% du capital et 99,76% des droits de vote réels de la Société.

Les sociétés CRFP 13 et CRFP 16 sont des sociétés du Groupe Carrefour, détenues directement ou indirectement par Carrefour. En conséquence, le Groupe Carrefour, en sa qualité d'actionnaire majoritaire, exerce une influence significative sur le Groupe en ce qu'il dispose à lui seul d'un nombre de droits de vote suffisant pour faire adopter toutes les résolutions soumises aux assemblées générales ordinaires et extraordinaires des actionnaires de la Société.

6.4 Procédures judiciaires et d'arbitrage

La convention de cession relative à l'acquisition du contrôle de la Société par les sociétés CRFP 13 et CRFP 16, conclue le 26 septembre 2008, prévoit l'éventualité d'un versement par les sociétés CRFP 13 et CRFP 16 d'un complément de prix aux cédants, les sociétés Annapurna et Nubie, au cas où la Société percevrait des sommes dans le cadre d'éventuelles procédures auxquelles elle pourrait être partie à l'avenir relativement à la conduite de ses activités passées, et où les sociétés Annapurna et Nubie seraient tenues de verser un tel complément de prix à Micropole Univers dans le cadre des accords précédemment intervenus entre elles et Micropole Univers pour l'acquisition du contrôle de la Société par Annapurna et Nubie. Il est précisé que la Société n'a pas connaissance, à ce jour, d'une quelconque procédure judiciaire ou administrative en cours susceptible d'entraîner le paiement du complément de prix aux sociétés Annapurna et Nubie.

A la connaissance du Groupe, il n'existe pas d'autre évènement exceptionnel ou de litige susceptible d'affecter substantiellement son activité, son patrimoine, ses résultats ou sa situation financière.

7. Politique environnementale

Le Groupe a vocation à s'inscrire dans le cadre de la politique environnementale déployée par le Groupe Carrefour. En tant que propriétaire et exploitant d'un parc d'immobilier commercial locatif constitué d'actifs acquis et gérés dans des perspectives à long terme, le développement durable est au cœur des préoccupations du Groupe. Il est pris en compte dans la gestion immobilière du patrimoine existant.

Compte tenu de l'activité du Groupe, les principaux impacts environnementaux identifiés sur lesquels le Groupe a mis en place des actions sont les suivants :

- Prévention des risques liés à la présence de stations-services sur les sites (risque de pollution des sols aux hydrocarbures) ;
- Maîtrise des consommations de fluides réfrigérants et d'énergie ;
- Réduction de l'empreinte écologique globale des sites (transformation des éclairages, correction des défauts d'isolation, végétalisation des espaces) ;
- Maîtrise des nuisances pour les riverains (bruit, intégration paysagère) ;
- Valorisation des déchets / Recyclage ;
- Gestion de l'eau.

8. Administration et contrôle de la Société

8.1 Liste des mandats et fonctions

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1 (4^e alinéa) du Code de commerce, nous vous présentons en annexe au présent rapport, la liste des mandats et des fonctions exercés, au cours de l'exercice, dans toute société, par chacun des mandataires sociaux de la Société.

8.2 Rémunérations et avantages reçus par les mandataires sociaux

Conformément aux dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce, nous vous rendons compte également des rémunérations individuelles et avantages de toute nature reçus, durant l'exercice, de la Société, de la société qui la contrôle et/ou des sociétés qu'elle contrôle, par les mandataires sociaux ayant exercé au cours de l'exercice.

Les membres du Conseil d'administration de la Société ayant exercé leur mandat au cours de l'exercice 2012 n'ont perçu aucune rémunération de la part de la Société au titre de leurs fonctions ou de la part d'une société qui la contrôle ou des sociétés qu'elle contrôle.

La Société n'a enregistré aucun engagement de retraite pour ses mandataires sociaux.

8.3 Situation des mandats des administrateurs et des Commissaires aux Comptes

Aucun mandat d'administrateur et de Commissaire aux Comptes ne vient à expiration au cours de cette assemblée.

9. Conventions visées à l'article L.225-38 et L.225-39 du Code de commerce

Nous vous informons qu'aucune convention visée à l'article L. 225-38 du Code de commerce ne s'est poursuivie ou n'a été autorisée par le Conseil d'administration au cours de l'exercice écoulé.

Vos Commissaires aux Comptes ont rendu leur rapport spécial conformément à l'article L.225-40 dudit Code.

Enfin, nous vous informons que les conventions visées à l'article L. 225-39 du Code de commerce ont été communiquées par le Président du Conseil d'Administration aux membres dudit Conseil ainsi qu'aux Commissaires aux Comptes.

10. Charges non déductibles fiscalement

Conformément aux dispositions de l'article 223 quater du Code général des impôts, nous vous signalons que les comptes de l'exercice écoulé ne prennent en charge aucune somme correspondant à des dépenses non déductibles fiscalement, au titre des articles 39-4 et 39-5 du même Code.

11. Activités de recherche et développement

La Société ne met en œuvre aucune politique de recherche et développement.

12. Informations visées à l'article L.225-100-3 du Code de commerce

Aucun élément n'est susceptible d'avoir une incidence en cas d'offre publique sur la Société.

13. Perspectives d'avenir

La Société poursuivra son développement au cours de l'exercice 2013.

ANNEXES

Au présent rapport, sont annexés :

- Conformément à l'article R. 225-102 du Code de commerce, le tableau des résultats financiers des cinq derniers exercices ;
- Conformément à l'article L. 225-102-1 du Code de commerce, la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société et durant l'exercice par chacun des mandataires sociaux de la Société ;
- Conformément à l'article L. 225-37 (6ème alinéa) du Code de commerce, le rapport du Président du Conseil d'Administration, relatif à la composition et l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes, aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société.

Francis Mauger
Président Directeur Général

Tableau des résultats des 5 derniers exercices

	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012
CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
Capital social	530 520,78€	5 312 836€	5 312 836€	5 312 836€	5 312 836€
Nbre des actions ordinaires existantes	53 752 078	2 646 704 (actions créées après lancement du regroupement) 1 942 800 actions non regroupées	2 647 072 (actions créées après lancement du regroupement) 1 869 200 actions anciennes non regroupées	2 656 418	2 656 418
Nbre des actions à dividendes prioritaires existantes					
Nbre maximal d'actions futures à créer :					
par conversion d'obligations					
par exercice de droit de souscription	0	0	0	0	0
OPERATIONS & RESULTATS					
Chiffre d'affaires hors taxes	4 865€	75 223 €	172 443 €	299 218 €	77 403 €
Résultat avant impôts participation des salariés et dotation aux amortissements et provisions	-4 867 077 €	1 771 408 €	1 584 889 €	1 898 250 €	3 053 173 €
Impôts sur les bénéfices	0 €	0 €	0 €	-15 783 €	-250 523 €
Participation des salariés au titre de l'exercice					
Résultat après impôts, participation des salariés et dotation aux amortissements et provisions	-2 693 000€	-4 884 791€	1 267 025€	1 836 484 €	2 727 740 €
Résultat distribué	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €
RESULTAT PAR ACTION					
Résultat après impôts, participation des salariés mais avant dotations aux amortissements et provisions	-0,09 €	0.003€	0,598€	0,709 €	1,055 €
Résultat après impôts, participation des salariés et dotation aux amortissements et provisions	-0,05 €	-0.009€	0,479€	0,691€	1,027 €
Dividendes distribués à chaque action					
PERSONNEL					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	0	0	0	0	0
Montant de la masse salariale de l'exercice	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €
Montant des sommes versées au titres des avantages sociaux	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €

Liste des mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux au cours des cinq derniers exercices 2006-2011

COMPOSITION DU CONSEIL	MANDATS EN COURS	DATES DES MANDAT	MANDATS ACHEVES	DATES DES MANDAT
Francis Mauger	Président Directeur Général et Administrateur de Carrefour Property Development Président de Carrefour Property France SAS et membre du Comité de Direction CRFP 8 Carrefour Property Italia	18 juin 2012 18 juin 2012 21 juin 2012 2012		
Christophe Martin	Administrateur de Carrefour Property Development Membre du Comité de Direction de Carrefour Property SAS	28 août 2012 04 septembre 2012	Administrateur de Brepa Comercio y Participacoes Carrefour Comercio y Industria Banco Carrefour Lojipart Participacoes Nova Gaule Imopar Comercial de Alimentos Atacadao Tropicargas Posto arruda	2011-2012
Franck Tassan	Administrateur de Carrefour Property Development Administrateur de Carrefour Belgium Administrateur de Carrefour Polska Président du Conseil d'administration de Carrefour Rus Administrateur de Intercross Roads UK Administrateur de Carrefour Sabanci Président de carrefour Italia Représentant de Carrefour Italia au conseil de GS spa Administrateur de Carrefour China Management & Consulting Services Administrateur de Presicarre	2008 2006 2005 2007 2006 2005 2006 2008 2007 2008	Président Directeur Général de Carrefour Property Development Administrateur de Carrefour CP sp zoo Président de Hofidis II Membre du conseil de surveillance de Pt Alfa Retailindo Administrateur de Carrefour Asia	25 novembre 2011 – 24 janvier 2012 2008-2009 2006-2010 2008-2010 2006-2011

	<p>Membre du conseil de surveillance des sociétés CHANGCHUN CARREFOUR WUHAN HANFU SUPERMARKET Co SICHUAN CARREFOUR JIANGSU YUEJIA SHANDONG CARREFOUR COMMERCIAL CHANGZHOU YUEDA CARREFOUR QINGDAO CARREFOUR COMMERCIAL NANJING YUEJIA SUPERMARKET GUIZHOU CARREFOUR COMMERCIAL SHIJIAZHUANG CARREFOUR COMMERCIAL NANCHANG YUEJIA COMMERCIAL HEBEI BAOLONGCANG CARREFOUR COMMERCIAL ZHUHAI CARREFOUR COMMERCIAL SHANXI YUEJIA COMMERCIAL SUZHOU CARREFOUR NINGBO HANGZHOU CARREFOUR DONGGUAN CARREFOUR QUIJING CARREFOUR HYPERMARKET HOHHOT CARREFOUR COMERCIAL TIANJIN JIAFU GUANGZHOU JIAGUANG CHONGQING CARREFOUR XINJIANG XUZHOU YUEJIA SHANGHAI CARREFOUR SOURCING CONSULTING CO</p>	<p>Illimité</p>		
	<p>Membre du conseil de surveillance de Pt Carrefour Indonesia</p>	<p>2010-2012</p>		
	<p>Membre du Conseil d'administration de Carrefour Finance</p>	<p>2009</p>		
	<p>Fourcar Belgium Northshore Participations South Med Investments Gmr</p>	<p>2012</p>		

	Sercar Administrateur de Carrefour WC & INDIA Dauphinoise de Participations Tourangelle de Participations Président de Carrefour Insurance Président de Velasquez Managing Director de Carrefour Nederland BV et Carrefour China Holdings BV	2007-Illimité 2012 2012 2012 2012		
Anne-Marie Aurières-Perrin	Administrateur de Carrefour Property Development Membre du Comité de Direction de Carrefour Property SAS Directeur Général de Immobilière Carrefour Gérant de Saint Hermentaire	2012 2012 2012 2012	Directeur Général Délégué de ValParImmo	2004-2008
Pierre Jean Sivignon	Administrateur de Imerys SA	2010-2013	Président Directeur Général et Administrateur de Carrefour Property Development Président de Carrefour Property France SAS et membre du Comité de Direction	24 janvier 2012- 18 juin 2012 2011- 2012
Denis André			Administrateur de Carrefour Property Development Membre du Comité de Direction de Carrefour Property SAS Président de Carrefour Property Gestion Président de CPF Asset Management	2009 – 28 août 2012 2009 – 2012 2012 – 2012 2012 – 2012