

OROSDI

Rapport annuel pour l'exercice clos le 31 décembre 2008

1	Principales informations sélectionnées	4
1.1	Identité de la Société	4
1.2	Chiffres clés consolidés au 31 décembre 2008	4
1.3	Lettre aux actionnaires	4
1.4	Relations investisseurs	5
2	Rapport de gestion	5
2.1	Présentation du groupe Orosdi	5
2.2	Composition du portefeuille d'actifs immobiliers	5
2.3	Historique	6
2.4	Structure et évolution du capital	9
2.5	Description des investissements réalisés par la Société	12
2.6	Activité de la Société - Analyse des résultats et de la situation financière	13
2.7	Evénements importants survenus depuis la date de clôture de l'exercice et perspectives d'avenir	18
2.8	Activité et résultats des sociétés contrôlées	21
2.9	Relations avec le Groupe CEREP III	23
2.10	Ressources financières du Groupe et politique de financement	24
2.11	Conséquences sociales et environnementales de l'activité du Groupe	27
2.12	Risques	27
2.13	Assurance – Couverture des risques	30
2.14	Informations diverses	30
2.15	Informations relatives aux règles applicables à la nomination et au remplacement du gérant et des membres du Conseil de surveillance et aux modifications statutaires	32
2.16	Conventions réglementées	32

2.17	Présentation des résolutions à l'Assemblée Générale Mixte.....	32
3	Rapport du conseil de surveillance	53
3.1	Situation de la Société	53
3.2	Comptes de l'exercice.....	53
3.3	Proposition d'affectation des résultats	53
3.4	Rémunération des membres du Conseil de surveillance	54
3.5	Organes sociaux et contrôle de la Société	54
3.6	Commissaires aux comptes de la Société.....	54
3.7	Gouvernement d'entreprise.....	54
3.8	Conclusion	55
4	Comptes consolidés au 31 décembre 2008.....	56
4.1	Etats financiers consolidés d'Orosdi au 31 décembre 2008.....	56
4.2	Rapport des commissaires aux comptes.....	85
5	Comptes annuels au 31 décembre 2008	89
5.1	Etats financiers sociaux annuels d'Orosdi au 31 décembre 2008.....	89
5.2	Rapport des commissaires aux comptes.....	120
5.3	Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées	125
6	Gouvernance d'entreprise	130
6.1	Rapport du Président du Conseil de surveillance sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne	130
6.2	Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du président du Conseil de surveillance pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.....	144
6.3	Gérance et Conseil de surveillance	148
6.4	Commissaires aux comptes.....	151
7	Document d'information annuel	153
7.1	Communiqués de presse disponibles sur le site Internet de la Société www.orosdi.com.....	153
7.2	Autres éléments d'information permanente ou occasionnelle disponibles sur le site Internet de la Société : www.orosdi.com.....	154
7.3	Informations publiées au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires (BALO) disponibles sur le site Internet : www.journal.officiel.gouv.fr	155

7.4	Informations publiées dans un journal d'annonces légales OU un quotidien d'information économique et financière de diffusion nationale	155
7.5	Informations déposées au Greffe du Tribunal de Commerce de Paris	156
8	Personnes responsables	156
8.1	Personnes responsables du Rapport Annuel	156
8.2	Attestation des personnes responsables du Rapport Annuel.....	156

1 PRINCIPALES INFORMATIONS SELECTIONNEES

1.1 Identité de la Société

Orosdi est une société foncière cotée qui a vocation à investir dans l'immobilier commercial et d'entreprise (bureaux, parcs d'affaires, entrepôts, centres commerciaux et éventuellement logements).

Depuis le 9 juillet 2007, Orosdi est une société en commandite par actions, au capital de 830.000 euros, identifiée sous le numéro 552 022 832 RCS Paris, dont le siège social est situé au 112, avenue Kléber, 75116 Paris.

Place de cotation : Euronext Paris SA, Compartiment C

Code ISIN : FR0000039141 - OROS

1.2 Chiffres clés consolidés au 31 décembre 2008

Les chiffres clés de la Société sont exposés ci-dessous. Ils sont exprimés en milliers d'euros.

Une présentation des comptes consolidés et des comptes annuels de la Société figure aux sections 2.6.3 et 2.6.4 du présent Rapport Annuel.

1.2.1 Compte de résultat consolidé

Les chiffres clés du compte de résultat consolidé sont les suivants :

En K€

Revenus locatifs	3.583
Résultat opérationnel	(4.985)
Résultat net de l'ensemble consolidé	(10.119)

1.2.2 Bilan consolidé

Les chiffres clés consolidés du bilan consolidé sont les suivants :

En K€

Actifs non courants	78.989
Actifs courants	2.211
Capitaux propres	(11.954)
Passifs non courants	81.153
Passifs courants	12.001

1.3 Lettre aux actionnaires

"Chers Actionnaires, Chers Lecteurs,

Je vous rappelle que, durant l'exercice qui s'est achevé le 31 décembre 2007, Orosdi a connu un développement significatif avec l'acquisition de deux nouveaux immeubles correspondant aux critères de sélection que s'était imposée la Société en termes de qualité de locataires, de taille et de rendement. Ces investissements ont représenté un coût global d'acquisition d'environ 84,7 millions d'euros qui inclut l'actif et les frais d'acquisition.

Au cours de l'exercice 2008, Orosdi a continué à gérer son patrimoine immobilier et à examiner des opportunités d'investissement.

Le résultat net consolidé de l'exercice clos au 31 décembre 2008 s'établit à (10.118.873) euros.

Orosdi souhaite poursuivre la stratégie de croissance de son patrimoine immobilier tout en continuant de valoriser et d'optimiser la gestion de ses immeubles. Néanmoins, le contexte économique actuel laisse présager une année 2009 essentiellement tournée vers la valorisation du patrimoine existant.

Le gérant et le management remercient tous les actionnaires qui ont choisi de faire confiance à Orosdi pour l'accompagner dans son développement."

1.4 Relations investisseurs

Orosdi poursuit une politique de transparence en fournissant à ses actionnaires et au marché financier des informations mises à jour très régulièrement. Ces informations sont disponibles via le présent rapport financier annuel (le "**Rapport Annuel**"), les présentations faites aux investisseurs et aux analystes financiers, le site Internet (www.orosdi.com) et les communiqués de presse.

En tant que société cotée sur Euronext Paris SA, Orosdi a l'obligation de fournir toute information pouvant avoir une influence sur son cours de bourse.

Pour plus d'informations concernant les relations investisseurs, contactez :

**Eric Sasson, représentant légal d'Orosdi Management SARL,
gérant associé commandité unique d'Orosdi**
Tél. : 01 53 70 35 20
Fax : 01 53 70 35 30

2 RAPPORT DE GESTION

Le présent rapport de gestion a été établi afin de présenter l'activité du groupe Orosdi au cours de l'exercice 2008.

2.1 Présentation du groupe Orosdi

2.1.1 Organigramme

Le groupe Orosdi (ci-après le "**Groupe**" ou le "**Groupe Orosdi**") est constitué des deux sociétés suivantes :

- Orosdi, société mère (ci-après "**Orosdi**" ou la "**Société**") ; et
- Orosdi La Chapelle (ci-après "**Orosdi La Chapelle**" ou la "**Filiale**"), détenue et contrôlée à 100 % par Orosdi.

2.2 Composition du portefeuille d'actifs immobiliers

2.2.1 Description des actifs

Orosdi a pour objet l'investissement immobilier et détient deux immeubles à la date du présent rapport de gestion, dont un au travers de sa filiale Orosdi La Chapelle. Cette dernière, qui a également pour objet principal l'acquisition de tous terrains, droits immobiliers ou immeubles, détient en effet depuis le 9 octobre 2007 un site immobilier mixte d'une surface d'environ 11.000 m² situé Porte de la Chapelle à Saint Denis (93200).

Le deuxième actif immobilier, détenu directement par Orosdi, consiste en un ensemble immobilier à usage de bureau et d'entrepôt d'environ 25.000 m² situé dans le neuvième arrondissement de Paris, acquis par voie de levée d'option de crédit-bail fin novembre 2007.

Ces deux actifs sont plus amplement décrits en section 2.5 du présent rapport de gestion.

2.2.2 Expertise du patrimoine et Actif Net Réévalué

Le site immobilier mixte situé Porte de la Chapelle à Saint Denis (93200) a fait l'objet, en juin 2007, d'une valorisation par la société Atis Real Expertise, expert indépendant, à la demande du vendeur du site. Les conclusions du rapport d'expertise mentionnent une valeur vénale du site (droits compris) égale à 10.726.000 euros.

Au 31 décembre 2008, les deux actifs en patrimoine ont fait l'objet d'une valorisation par King Sturge, expert indépendant. Les conclusions du rapport d'évaluation mentionnent, pour l'actif situé dans le neuvième arrondissement de Paris, une valeur de marché de 80.200.000 euros, à condition que l'ensemble des autorisations requises et le permis de construire définitif en vue de la restructuration de l'immeuble en environ 21.000 m² de bureaux et 1.300 m² d'immeuble d'habitation soient obtenus. Le même expert indépendant a retenu, pour l'actif situé Porte de la Chapelle, une valeur de marché de 10.500.000 euros.

2.3 Historique

2.3.1 Jusqu'en 2007

La Société a été constituée le 2 mars 1895. La Société était à l'origine spécialisée dans la distribution d'articles textiles et de bijouterie. Lorsque la Société fut reprise par le groupe Omnium de Participations le 4 janvier 1991, elle exploitait depuis le 1er février 1985 un fonds de commerce de détail d'articles textiles et de nouveautés situé à Toulouse au 47, rue Alsace Lorraine. Jusqu'au 1er février 2003, le fond était exploité sous l'enseigne Eurodif puis sous l'enseigne Bouchara avant d'être donné en location gérance à une société du groupe Omnium de Participations. Son chiffre d'affaires par produit et service se répartissait entre les articles de confection et nouveautés, les tissus, produits vendus par un magasin sous enseigne Bouchara à Toulouse et par des magasins sous enseigne Eurodif (rayons voilage) et les services.

Le 30 septembre 2003, la Société a résilié ce contrat de location-gérance et réalisé un apport partiel d'actif de son fonds à la société Bouchara SAS. Les murs du fonds de commerce de Toulouse ont été cédés le 28 septembre 2006. La Société n'avait, depuis cette date, aucune activité commerciale ou immobilière. L'actif principal de la Société consistait en une participation de 9,73% dans le capital de la société Bouchara SAS.

Au cours des six premiers mois de l'exercice 2007, la Société ne détenait aucun actif, à l'exception de la participation susvisée dans la société Bouchara SAS, et n'exerçait plus aucune activité. En mars 2007, la société Omnium de Participations et la Société Financière de la Bijouterie et du Textile, appartenant toutes deux au groupe Omnium, ont initié une procédure d'appel d'offres en vue de céder leur participation dans le capital de la Société (représentant 90,34% du capital et 99,03% des droits de vote de la Société).

A l'issue du processus compétitif d'appel d'offres, le groupe Omnium de Participations est entré dans une phase de négociations exclusives avec CEREP III LLC, filiale à 100% d'un fonds d'investissement géré par le groupe Carlyle ("**Groupe Carlyle**"), dédié aux acquisitions immobilières en Europe et organisé sous la forme d'un limited partnership de droit américain, en vue de finaliser un accord portant sur la cession de la totalité de sa participation dans la Société.

Le groupe Omnium a conclu le 3 mai 2007 un contrat de cession d'actions avec CEREP Investment France Sàrl, une société contrôlée par CEREP III GP, LLC, aux termes duquel CEREP Investment France Sàrl a acquis hors marché un total de 57.799 actions représentant 90,31% du capital et 99% des droits de vote de la Société. L'acquisition du bloc de contrôle a été réalisée à un prix de 159,07 euros par action, soit un prix total de 9.194.086,93 euros. Concomitamment à cette cession, la Société a cédé à la société Omnium de Participations la totalité des actions qu'elle détenait dans le capital de la société Bouchara SAS pour un prix de 2.500.000 euros.

La prise de contrôle de la Société par CEREP Investment France Sàrl s'est inscrite dans le cadre d'une stratégie visant à constituer une société foncière ayant vocation à exercer une activité patrimoniale consistant à acquérir, construire, réhabiliter, détenir et gérer, en vue de les louer, des actifs immobiliers de grande qualité sur des durées généralement supérieures à 5

ans, son intention étant de gérer ce portefeuille en fonction des opportunités qui pourront se présenter.

Par lettre en date du 9 mai 2007, CEREP Investment France Sàrl a déclaré avoir franchi directement à la hausse le 3 mai 2007, les seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 1/3, 50%, 2/3 et 90% du capital et des droits de vote de la Société et a déposé, le 22 juin 2007, auprès de l'Autorité des marchés financiers ("**AMF**"), un projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la Société. Ce projet a également été déposé en raison, d'une part, de la réorientation de l'activité de la Société vers l'investissement immobilier et, d'autre part, de la modification de la forme juridique de la Société en société en commandite par actions.

Au cours de l'Assemblée Générale Mixte réunie le 9 juillet 2007, les actionnaires de la Société ont décidé :

- la modification de l'objet social, afin de viser principalement l'investissement immobilier ou la détention de participation dans des sociétés immobilières ;
- la modification de dénomination de la Société de "Etablissements Orosdi-Back" en "Orosdi" ;
- la transformation de la société, alors sous forme de société anonyme, en une société en commandite par actions et l'adoption de nouveaux statuts ;
- la désignation de la société Orosdi Management SARL en qualité d'associé commandité ;
- la désignation des quatre membres du conseil de surveillance et le remplacement des commissaires aux comptes ;
- des délégations de compétence pour augmenter le capital social de la Société (voir section 2.10.2 du présent rapport de gestion).

2.3.2 Evènements survenus en 2008

Au cours de l'exercice 2008, Orosdi a continué à gérer son patrimoine immobilier et à examiner des opportunités d'investissement.

2.3.2.1 Tenue de l'Assemblée Générale Mixte de la Société le 23 juin 2008

L'Assemblée Générale Mixte de la Société, qui s'est réunie le 23 juin 2008, a notamment approuvé les comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2007 et a statué sur le rapport spécial des commissaires aux comptes relatif aux conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce sur renvoi de l'article L. 226-1 du même code.

Elle a également suivi la proposition du Conseil de surveillance d'affecter la perte de l'exercice, s'élevant à (2.560.870) euros, au compte de report à nouveau créditeur de 1.338.095 euros, de sorte que ce dernier est devenu débiteur de (1.222.775) euros.

En outre, l'Assemblée Générale Mixte de la Société a ratifié les cooptations des nouveaux membres du Conseil de surveillance, intervenues depuis le 9 juillet 2007, suite à la démission de certains de ses membres. Les cooptations en question concernaient :

- Monsieur Didier Zeitoun, coopté le 27 septembre 2007 suite à la démission de Monsieur Eric Sasson ;
- Monsieur Bertrand Neuschwander, coopté le 27 septembre 2007 suite à la démission de Monsieur Robert Hodges ; et
- Madame Agnès Riban, cooptée le 21 mars 2008, suite à la démission de Monsieur Marc Demumieux. Madame Agnès Riban a pris également les

fonctions de président du Conseil de surveillance à compter du 21 mars 2008.

De plus amples informations concernant les membres du Conseil de surveillance sont incluses en Annexe A au présent rapport de gestion.

L'Assemblée, après avoir constaté la démission de Monsieur Benoît Gillet de ses fonctions de commissaire aux comptes suppléant de la Société, a par ailleurs désigné Monsieur Thierry Dumont, dorénavant domicilié 160, bd Haussmann – 75008 Paris, en qualité de nouveau commissaire aux comptes suppléant de la Société, pour la durée restant à courir pour le mandat de Monsieur Benoît Gillet, soit à l'issue de la réunion de l'assemblée générale qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Enfin, l'Assemblée Générale Mixte a autorisé le gérant à mettre en œuvre un programme de rachat d'actions en application des dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce, et à annuler les actions auto-détenues dans la limite de 10% de capital social par période de vingt-quatre mois à compter de cette assemblée.

En vertu de cette autorisation, le nombre maximal d'actions pouvant être achetées ne pourra excéder 10% du nombre total des actions composant le capital social, étant précisé que cette limite de 10% s'applique à un montant du capital de la Société qui sera, le cas échéant, ajusté pour prendre en compte les opérations affectant le capital social postérieurement à l'Assemblée, les acquisitions réalisées par la Société ne pouvant en aucun cas l'amener à détenir, directement et indirectement par l'intermédiaire de filiales indirectes, plus de 10% du capital social.

Le prix maximum d'achat est fixé à 300 euros par action. Compte tenu des 5.613 actions actuellement auto-détenues, le nombre maximal d'actions que la Société serait susceptible de racheter s'élève à 787 actions et le montant maximal qu'elle serait amenée à déboursier pour acquérir ces actions s'élève à $787 \times 300 = 236.100$ euros.

L'autorisation a pour objet de permettre à la Société d'utiliser les possibilités d'intervention sur actions propres en vue :

- d'assurer, par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement et au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AFEI reconnue par l'Autorité des marchés financiers, l'animation du marché, la liquidité des transactions et la régularité des cotations des actions de la Société ;
- de les conserver et de procéder à des remises ou échanges ultérieurs, lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou dans le cadre d'opérations de croissance externe ;
- de la réalisation d'opérations d'achats, ventes ou transferts par tous moyens par un prestataire de services d'investissement, notamment dans le cadre de transactions hors marché ; ou
- de les annuler, sous réserve de la décision par l'assemblée générale d'une réduction de capital ou dans le cadre d'une délégation au gérant.

Ce programme est également destiné à permettre à la Société d'opérer en bourse ou hors marché sur ses actions dans tout autre but autorisé ou toute pratique de marché admise, ou qui viendrait à être autorisé ou admise par la loi ou la réglementation en vigueur.

L'acquisition de ces actions pourra être effectuée par tous moyens sur le marché ou de gré à gré, y compris par acquisition de blocs d'actions. Ces moyens incluent l'utilisation de tout instrument financier dérivé négocié sur un marché réglementé ou de gré à gré et la mise en place de stratégies optionnelles dans des conditions autorisées par les autorités de marché compétentes.

Ces opérations pourront être effectuées à tout moment, à l'exclusion des périodes d'offre publique sur le capital de la Société, dans le respect de la réglementation en vigueur.

L'autorisation a été donnée pour une période de dix-huit mois à compter du jour de l'Assemblée ou jusqu'à la date de son renouvellement par une assemblée générale ordinaire avant l'expiration de la période de dix-huit mois susvisée.

Les résultats des votes lors de l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin sont disponibles sur le site Internet de la Société www.orosdi.com (section "Communiqués de presse").

2.3.2.2 Autres événements survenus en 2008

Le rapport financier annuel de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2007 ainsi que le rapport financier semestriel pour le premier semestre 2008 ont été mis à la disposition du public et déposés auprès de l'AMF respectivement le 21 mai 2008 et le 4 août 2008. Ces rapports peuvent également être consultés sur le site Internet susvisé (section "Information Réglementée"/"Documents financiers").

En ce qui concerne les actifs immobiliers détenus par la Société, la Société Anonyme des Galeries Lafayette, occupant de l'ensemble immobilier sis dans le neuvième arrondissement de Paris, a donné congé à la Société en juillet 2008 et n'occupe plus ledit ensemble immobilier depuis le 7 octobre 2008. La Société a poursuivi les études de faisabilité technique afin de déposer un permis de construire en vue de la réalisation d'un immeuble de bureau de classe A. Un dossier de demande pour ledit permis a été déposé le 17 novembre 2008. Le permis (non définitif, car non purgé de recours pour l'instant) a été obtenu le 27 février 2009.

Aucun événement particulier n'a marqué le site sis Porte de la Chapelle, à l'exception d'un locataire qui a donné congé à la société Orosdi La Chapelle avec effet au 22 novembre 2008. Orosdi La Chapelle a, au cours de l'exercice 2008, continué à gérer son patrimoine immobilier.

2.4 Structure et évolution du capital

2.4.1 Evolution au cours de l'exercice 2007

Comme mentionné ci-avant, CEREP Investment France Sàrl a, par lettre en date du 9 mai 2007, déclaré avoir franchi directement à la hausse, le 3 mai 2007, les seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 1/3, 50%, 2/3 et 90% du capital et des droits de vote de la Société, et a mis en œuvre, conformément à la réglementation boursière, une offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la Société.

Dans sa séance du 10 juillet 2007, l'AMF a déclaré conforme le projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la Société. Une période d'offre publique a été ouverte du 17 au 30 juillet 2007. Les documents relatifs à l'offre publique sont disponibles sur le site Internet de la Société (www.orosdi.com) et sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org). Aucune action de la Société n'a été acquise par CEREP Investment France Sàrl au cours de cette période d'offre publique ; la participation de CEREP Investment France Sàrl dans le capital de la Société est restée inchangée à 57.799 actions soit 90,31% du capital et 99,00% des droits de vote de la Société.

Aucun mouvement n'a été enregistré au cours de l'exercice 2007 sur le compte de 5.613 actions Orosdi auto-détenues qui sont privées de droits de vote en assemblée d'actionnaires.

(a) Actionnariat de la Société avant la cession du bloc de contrôle

Préalablement à l'entrée de CEREP Investment France Sàrl dans le capital d'Orosdi, l'actionnariat de la Société était le suivant :

	Actions	Droits de vote
--	---------	----------------

	Nombre	En % (arrondi)	Nombre	En % (arrondi)
Omnium de Participations	15.258	23,84	15.258	23,84
Société Financière de la Bijouterie et du Textile	42.562	66,50	42.562	66,50
Flottant	567	0,89	567	0,89
Action auto-détenues	5.613	8,77	5.613	8,77
Total	64.000	100%	64.000	100%

Le tableau ci-dessus a été établi conformément au calcul préconisé par l'article 223-11 alinéa 2 du Règlement général de l'AMF qui précise que le nombre de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droits de vote.

(b) Actionnariat suite à l'acquisition du bloc de contrôle par CEREP Investment France Sàrl

Au jour du dépôt du projet d'offre publique simplifiée, le capital et les droits de vote de la Société étaient répartis comme suit :

	Actions		Droits de vote	
	Nombre	En % (arrondi)	Nombre	En % (arrondi)
CEREP Investment France Sàrl	57.799	90,31	57.799	90,31
Omnium de Participations	21	0,03	21	0,03
Flottant	567	0,89	567	0,89
Action auto-détenues	5.613	8,77	5.613	8,77
Total	64.000	100%	64.000	100%

Le tableau ci-dessus a été établi conformément au calcul préconisé par l'article 223-11 alinéa 2 du Règlement général de l'AMF qui précise que le nombre de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droits de vote.

2.4.2 Actionnariat au 31 décembre 2008

Au 31 décembre 2008, le capital social était fixé à la somme de 830.000 euros. Il est divisé en 64.000 actions d'environ 12,97 euros de valeur nominale chacune, intégralement libérées, réparties comme suit :

	Actions		Droits de vote	
	Nombre	En % (arrondi)	Nombre	En % (arrondi)
CEREP Investment France Sàrl	57.795	90,30	57.795	90,30
Dirigeants	4	0,006	4	0,006
Flottant	588	0,91	588	0,91
Action auto-détenues	5.613	8,77	5.613	8,77
Total	64.000	100%	64.000	100%

Le tableau ci-dessus a été établi conformément au calcul préconisé par l'article 223-11 alinéa 2 du Règlement général de l'AMF qui précise que le nombre de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droits de vote.

Aucun droit de vote double n'a été attribué par les statuts aux actionnaires de Orosdi.

Au 31 décembre 2008, le cours de bourse de l'action était égal à 107,01 euros (contre un cours de l'action de 186,02 euros au 31 décembre 2007).

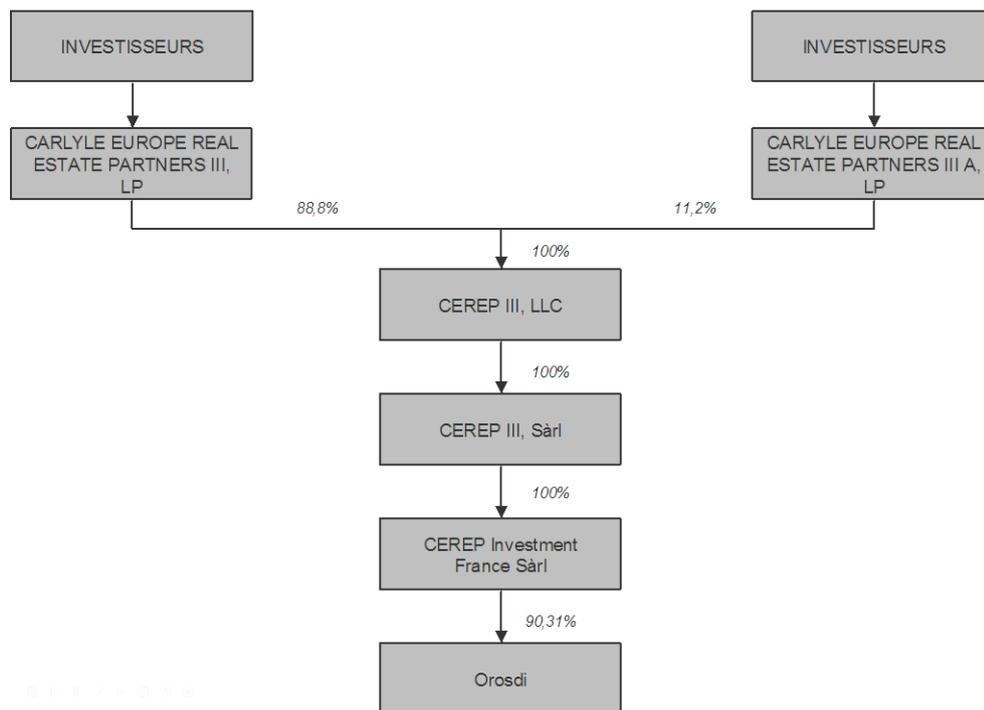
2.4.3 Actionnaire de référence

90,30% du capital d'Orosdi est détenu par CEREP Investment France Sàrl, une société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois au capital de 12.500 euros, dont le siège social est sis 2, avenue Charles de Gaulle, L-1653 à Luxembourg, immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B 127.924.

Une dérogation à l'obligation de déposer une offre publique a été octroyée par l'AMF par décision en date du 10 juillet 2007 sur le fondement des articles 234-9, 7° et 234-10 du Règlement général de l'AMF.

Conformément à cette décision, l'intégralité des titres de CEREP Investment France Sàrl, société de droit luxembourgeois, ont été transférés le 18 juillet 2007 au profit de la société CEREP III Sàrl, également de droit luxembourgeois (CEREP III Sàrl constituant avec ses filiales le "**Groupe CEREP III**").

CEREP III Sàrl qui détient depuis le 18 juillet 2007 100% de CEREP Investment France Sàrl est elle-même intégralement détenue par CEREP III LLC, une société de droit américain dont le capital est intégralement détenu par Carlyle Europe Real Estate Partners III A, LP (à hauteur de 11,2%) et Carlyle Europe Real Estate Partners III LP (à hauteur de 88,8%), sociétés de droit américain ayant la forme de limited partnership (ci-après les "**Fonds**") auxquels participent divers investisseurs. Le *general partner* de ces Fonds est CEREP III GP, LLC, société de droit de l'Etat du Delaware.



#923303/1A

2.4.4 Règles statutaires de franchissements de seuils (*article 11 des statuts*)

Sans préjudice des dispositions visées à l'article L. 233-7 du Code de commerce, toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert qui vient à détenir ou qui cesse de détenir directement ou indirectement, au sens des dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, une fraction des droits de vote de la Société égale ou supérieure à un pour cent (1%) ou un multiple de cette fraction sera tenu de notifier à la Société par lettre recommandée avec accusé de réception envoyée au siège social, dans un délai de cinq jours à compter de l'inscription en compte des titres qui lui permettent d'atteindre ou de franchir à la hausse ou la baisse l'un de ces seuils, le nombre total d'actions et de droits de vote qu'elle possède seule directement ou indirectement ou encore de concert.

A défaut d'avoir été déclarés dans les conditions ci-dessus, les titres qui constituent l'excédent de la participation qui aurait dû être déclaré sont privés de droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification, si le défaut a été constaté et si un ou plusieurs actionnaires détenant au moins cinq pour cent (5%) du capital en font la demande dans les conditions prévues par la loi.

2.5 Description des investissements réalisés par la Société

2.5.1 Site immobilier sis Porte de la Chapelle (Saint Denis)

Le 9 octobre 2007, la Société a acquis, au travers de sa filiale Orosdi La Chapelle, et auprès de la société CEREP La Chapelle Sàrl, société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois au capital de 12.500 euros, dont le siège social est actuellement situé 2, avenue Charles de Gaulle, L-1653 Luxembourg, immatriculée au RCS de Luxembourg sous le n° B 100.712, un site immobilier mixte d'une surface d'environ 11.000 m² (dont 7.000 m² d'entrepôts et 4.000 m² de bureaux) situé Porte de la Chapelle, au 21 à 25 et 31 avenue du Président Wilson, à Saint Denis (93200). Le site a fait l'objet d'une expertise par un expert indépendant en janvier 2009, le rapport d'expertise mentionnant une valeur vénale du site (droits compris) égale à 10.500.000 euros (voir section 2.2.2 du présent rapport de gestion). Le prix d'acquisition s'est élevé à 10,1 millions d'euros hors droits.

L'opération a représenté un investissement global de 10,6 millions d'euros et a été financée par emprunt bancaire à hauteur de 6,3 millions d'euros. Cet emprunt a été totalement remboursé le 9 avril 2009 (voir section 2.10.1.1 ci-après).

Ce site, actuellement partiellement loué à plusieurs locataires, est destiné à être développé au sein d'une zone d'aménagement concerté à créer. Il est également envisagé sur le site la construction d'un ensemble d'environ 20.000 m² de bureaux.

2.5.2 Ensemble immobilier sis dans le neuvième arrondissement de Paris

Le 31 juillet 2007, la Société a signé avec Société Anonyme des Galeries Lafayette ("**SAGL**") une promesse de cession sous conditions suspensives pour l'acquisition d'un contrat de crédit bail portant sur un ensemble immobilier à usage de bureau et d'entrepôt d'environ 25.000 m² situé dans le neuvième arrondissement de Paris. La promesse de cession a été conclue sous conditions suspensives de, notamment, l'autorisation de cession du contrat de crédit-bail par le crédit bailleur, l'autorisation de sous-location du bien immobilier à SAGL.

Les conditions suspensives ayant été réalisées, l'acquisition du contrat de crédit bail a eu lieu le 10 octobre 2007. SAGL est demeurée l'occupant des lieux jusqu'au 7 octobre 2008. A terme, cet immeuble va faire l'objet d'une restructuration lourde en vue d'être reloué comme immeuble à usage principal de bureaux.

Le 28 novembre 2007, Orosdi a levé l'option du contrat de crédit-bail. L'opération a représenté un investissement initial global, tous frais d'acquisition inclus, de 74,1 millions d'euros et a été financée par emprunt bancaire à hauteur de 52,6 millions d'euros, par emprunt consenti par le Groupe CEREP III à hauteur de 19,4 millions d'euros et par la trésorerie disponible d'Orosdi (voir section 2.10.1.2 ci-après).

2.5.3 Régime fiscal des acquisitions

L'acquisition du site immobilier sis Porte de la Chapelle (Saint Denis) a été réalisé sous le régime de droit commun en matière d'impôt sur les sociétés.

L'acquisition du contrat de crédit bail portant sur l'ensemble immobilier sis dans le neuvième arrondissement de Paris a été réalisée sous le régime de l'article 210 E du code général des impôts permettant à SAGL de bénéficier d'un taux réduit de 16,5% (augmenté de la contribution sociale) sur les plus-values nettes réalisées lors de la cession du contrat de crédit bail. Le bénéfice de ce régime était notamment subordonné à la souscription par la Société dans l'acte d'acquisition du crédit-bail d'un engagement de conservation de cinq ans du contrat de crédit bail ou de l'immeuble acquis suite à la levée de l'option d'achat. Afin de continuer à respecter cet engagement, la Société devra conserver l'ensemble immobilier jusqu'au 10 octobre 2012 (la levée d'option d'achat du contrat de crédit bail le 28 novembre 2007 étant considérée comme une opération intercalaire).

2.6 Activité de la Société - Analyse des résultats et de la situation financière

2.6.1 Activité de la Société

Il est rappelé que la Société a progressivement repris une activité nouvelle d'investissements immobiliers durant la deuxième moitié de l'exercice 2007, au moyen de l'acquisition directe et indirecte des biens immobiliers susvisés.

Au cours de l'exercice 2008, Orosdi a continué à gérer son patrimoine immobilier et à examiner des opportunités d'investissement.

Comme mentionné ci-avant, SAGL a donné congé à la Société et n'occupe plus cet ensemble immobilier depuis le 7 octobre 2008. La Société a poursuivi les études de faisabilité technique afin de déposer un permis de construire en vue de la réalisation d'un immeuble de bureau de classe A. Un dossier de demande pour ledit permis a été déposé le 17 novembre 2008. Le permis (non définitif, car non purgé de recours pour l'instant) a été obtenu le 27 février 2009.

Suite au départ de SAGL, la Société a récupéré l'ensemble immobilier sis dans le neuvième arrondissement de Paris. Le principal risque était lié à l'obtention du nouveau permis de

construire susvisé en vue de la rénovation totale de l'immeuble. Dans l'attente de l'obtention définitive dudit permis de construire, des travaux préparatoires de curage ont été mis en œuvre fin 2008 / début 2009. Dans l'hypothèse où le permis définitif n'était pas obtenu, l'immeuble ferait l'objet d'une restructuration conforme au permis de construire obtenu le 24 juillet 2006 et prorogé d'un an à compter du 23 juin 2008.

Il est prévu que le financement de cette restructuration, quelle que soit sa taille, se fasse pour partie au moyen d'un emprunt bancaire, le solde du coût global étant financé au moyen de fonds propres.

Aucun événement particulier n'a marqué le site sis Porte de la Chapelle, à l'exception d'un locataire qui a donné congé à la société Orosdi La Chapelle avec effet au 22 novembre 2008.

Au cours de cette période, des loyers ont été perçus conformément au rythme anticipé, aucune nouvelle location n'ayant été signée.

Les règles de présentation et les méthodes d'évaluation retenues pour l'établissement des états financiers sont conformes à la réglementation en vigueur et celles-ci n'ont pas été modifiées par rapport à l'exercice antérieur, si ce n'est par application de nouvelles dispositions légales ou réglementaires. La Société a établi des comptes consolidés aux normes IFRS au titre de l'exercice 2008.

2.6.2 Orosdi La Chapelle

La société Orosdi La Chapelle, qui a pour objet principal l'acquisition de tous terrains, droits immobiliers ou immeubles, a clôturé son premier exercice social le 31 décembre 2008. Les résultats de cette société sont commentés en section 2.8.1 du présent rapport de gestion.

Au cours de l'exercice 2008, Orosdi La Chapelle a continué à gérer son patrimoine immobilier.

2.6.3 Analyse des résultats et de la situation financière du Groupe (comptes consolidés)

La Société est la société mère consolidante du Groupe qu'elle constitue avec sa filiale, la société Orosdi La Chapelle.

Il est rappelé que le Groupe a été créé au cours de l'exercice 2007, suite à la constitution de la société Orosdi La Chapelle le 5 octobre 2007. La société Orosdi La Chapelle a clôturé son premier exercice le 31 décembre 2008, exercice qui a eu exceptionnellement une durée de 15 mois. Pour les besoins de l'établissement des comptes consolidés de l'exercice précédent, une situation au 31 décembre 2007 a été réalisée, afin d'homogénéiser les dates de clôture des sociétés du Groupe.

Par ailleurs, nous vous rappelons que suite à une période d'inactivité, centrée sur la simple gestion de liquidités et la détention d'une participation dans le capital de la société Bouchara SAS cédée en cours d'exercice, la Société a commencé une activité nouvelle d'investissements immobiliers durant la deuxième moitié de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Nous attirons votre attention sur le fait que les données chiffrées pour l'exercice clos au 31 décembre 2007, telles que mentionnées au sein des comptes consolidés pour l'exercice clos au 31 décembre 2008, joints en section 4.1 du Rapport Annuel, sont différents des données chiffrées incluses au sein du rapport financier annuel pour l'exercice 2007. Cette différence est due à une correction d'erreur intervenue en matière de décomposition comptable des immeubles et, de ce fait, de leurs amortissements. En effet, au 31 décembre 2008, la ventilation par composant de la partie construction a été corrigée sur la base du coût de remplacement net d'amortissement (CRNA) (soit la répartition en pourcentage par famille de composants de l'immeuble en l'état au moment de l'estimation à dire d'expert de la valeur d'assurance). Cette nouvelle répartition a eu pour conséquence une diminution des amortissements comptabilisés au titre de l'exercice précédent (clos le 31 décembre 2007) pour un montant de 2.068.770 euros. La régularisation a été comptabilisée au 31 décembre 2008 en correction d'erreur dans les capitaux propres d'ouverture pour le montant net d'impôt, soit 1.379.249 euros.

Conformément aux principes comptables applicables, les comptes pour l'exercice clos au 31 décembre 2007 ont été corrigés via les capitaux propres et sont présentés, au niveau des comptes consolidés pour l'exercice clos au 31 décembre 2008, joints en section 4.1 du Rapport Annuel, tels qu'ils auraient dû être présentés si l'erreur n'avait pas été commise.

Afin de vous permettre d'analyser la situation financière du Groupe, nous vous proposons de mesurer, par rapport aux comptes de l'exercice précédent, tels que corrigés, l'évolution des grands postes du bilan consolidé.

- les actifs non courants : le total des actifs non courants s'élève à 78.988.537 euros contre 81.191.571 euros pour l'exercice précédent. Les immeubles sont considérés comme des immeubles de placement et ont été enregistrés lors de leur acquisition à leur valeur d'acquisition, frais et droits inclus, et réévalués par la suite.

Les actifs financiers du Groupe sont essentiellement composés des créances commerciales et de la trésorerie et équivalents de trésorerie. Les passifs financiers sont essentiellement composés des dettes bancaires, des dépôts de garantie octroyés par les locataires, et des dettes d'exploitations à court terme.

- Les actifs courants : le total des actifs courants s'élève à 2.211.325 euros contre 10.866.269 euros pour l'exercice précédent.

Les créances clients correspondent aux loyers à encaisser et sont comptabilisées pour leur juste valeur soit leur valeur nominale. Les instruments financiers dérivés correspondent à la juste valeur des instruments de couverture mis en place et actifs au 31 décembre 2008 dans le cadre des lignes de crédit renégociées en octobre 2007. La trésorerie est représentative des comptes bancaires courants.

- les capitaux propres consolidés s'élèvent à (11.954.572) euros contre 1.374.010 euros pour l'exercice précédent.
- les passifs non courants s'élèvent à 81.153.370 euros contre 87.600.682 euros pour l'exercice précédent. Les emprunts et passifs financiers sont comptabilisés au coût amorti calculé sur la base du taux d'intérêt effectif. Ils comprennent notamment des dettes financières à plus d'un an liées à l'acquisition des deux immeubles en portefeuille pour 77.021.160 euros.

Il est rappelé qu'une partie du financement mis en place en octobre et décembre 2007 pour un montant de 7.290.697 euros était soumis à remboursement anticipé à l'obtention de la part de l'administration fiscale d'un remboursement de crédit de TVA d'un montant similaire. Le remboursement du crédit de TVA de la Société ayant été demandé au titre du second semestre 2008, la dette liée a été reclassée en dettes financières courantes au 30 juin 2008. L'intégralité de l'emprunt TVA a été remboursée lors de la demande au 30 juin 2008 et au moyen d'un versement complémentaire en date du 21 décembre 2008. Le remboursement du crédit de TVA par l'administration fiscale a été perçu dans sa totalité (soit à hauteur de 384.456 euros) le 22 janvier 2009.

L'échéance du second financement de 6.276.200 euros, mis en place en décembre 2007 dans le cadre de l'acquisition de l'ensemble immobilier sis Porte de la Chapelle, étant prévue en avril 2009, ce financement a fait l'objet d'un reclassement en dettes financières courantes au 30 juin 2008.

- Les passifs courants s'élèvent à 12.000.056 euros contre 3.083.129 euros pour l'exercice précédent. Les autres dettes financières court terme correspondent à des intérêts courus non échus sur les dettes bancaires pour 3.332.564 euros. Les autres dettes d'exploitation sont composées notamment de dettes fournisseurs pour 2.231.133 euros et de dettes sociales et fiscales courantes pour 161.159 euros.
- Le total du bilan consolidé s'élève à 81.199.862 euros contre 92.058.821 euros pour l'exercice précédent.

Les produits et les charges pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 sont les suivants :

- le résultat opérationnel s'élève à (4.984.951) euros, dont :
 - (i) 3.584.365 euros de produits des activités ordinaires, composés en quasi-totalité de loyers perçus. La variation importante des loyers vis-à-vis de l'exercice 2007 s'explique par une différence dans la durée des périodes présentées, le Groupe ayant acquis ses biens immobiliers au cours du deuxième semestre 2007 ; et
 - (ii) 8.569.316 euros de charges d'exploitation, dont 6.706.066 euros au titre des amortissements et dépréciations effectués, qui concernent l'amortissement des immeubles de placement sur la période. Les charges non refacturées, s'élevant à 1.863.250 euros, correspondent essentiellement à des honoraires de conseil et prestataires divers.

Les loyers sont constatés au compte de résultat sur la période conformément aux baux conclus avec les locataires. Les baux ne prévoient pas l'application de franchise. Les charges locatives facturées aux locataires sont présentées en moins des charges d'exploitation, afin de ne refléter que les charges externes définitivement supportées par le Groupe.

Les engagements de loyers à recevoir des locataires du parc immobilier patrimonial ont été évalués sur la base actuelle au 31 décembre 2008, sans incidence des évolutions futures liées aux renégociations ou aux indexations. Les baux concernés sont négociés sur une base ferme.

- le résultat financier s'élève à (5.744.050) euros, dont (6.038.016) euros d'endettement financier net. Les charges financières sur emprunt relatives aux activités poursuivies s'élèvent, au 31 décembre 2008, à 6.038.016 euros.

Compte tenu de l'ensemble des éléments qui précèdent, les comptes consolidés de l'exercice écoulé font apparaître un résultat net consolidé négatif égal à (10.118.873) euros contre un résultat négatif de (3.014.498) euros au titre de l'exercice précédent.

Les comptes consolidés sont joints en section 4.1 du Rapport Annuel. Le tableau des résultats consolidés pour les cinq derniers exercices clos est joint en Annexe B au présent rapport de gestion.

2.6.4 Analyse des résultats et de la situation financière de Orosdi (comptes sociaux)

A titre de remarque préliminaire, il est à noter que, comme indiqué ci-avant, suite à une période d'inactivité, centrée sur la simple gestion de liquidités et la détention d'une participation dans le capital de Bouchara SAS cédée en cours d'exercice, la Société a commencé une activité nouvelle d'investissements immobiliers durant la deuxième moitié de l'exercice clos le 31 décembre 2007. Au cours de l'exercice 2008, elle a continué à gérer son patrimoine immobilier et à examiner des opportunités d'investissement.

Au 31 décembre 2008, la ventilation par composant de la partie construction a été corrigée sur la base du coût de remplacement net d'amortissement (CRNA) (soit la répartition en pourcentage par famille de composants de l'immeuble en l'état au moment de l'estimation à dire d'expert de la valeur d'assurance). Cette nouvelle répartition a pour conséquence une diminution des amortissements au 31 décembre 2007 d'un montant de 724.025,73 euros. La régularisation est comptabilisée au 31 décembre 2008 en correction d'erreur au compte de résultat.

La correction d'erreur étant relative à un exercice antérieur, le Plan Comptable Général (article 531-1/4) préconise l'indication dans l'annexe du poste de bilan directement affecté et de présenter sous forme simplifiée le compte de résultat retraité au sein de l'annexe (voir page 117 du Rapport Annuel).

Néanmoins, afin de vous permettre d'analyser la situation financière de la Société, nous vous proposons de mesurer, par rapport à l'exercice précédent, l'évolution des grands postes du bilan :

- l'actif immobilisé : le cumul au 31 décembre 2008 des amortissements et dépréciations pratiqués (au cours des exercices 2007 et 2008) s'élève à 8.406.076 euros. Le total de l'actif immobilisé net s'élève à 72.138.042 euros contre 75.211.592 euros pour l'exercice précédent.

Les immobilisations corporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition, y compris les frais accessoires et sont composées de terrains pour 37.661.498 euros (en valeur brute), comme pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, et de constructions pour un montant égal à 33.870.855 euros (en valeur brute). Les immobilisations incorporelles (1 euro) correspondent au droit au bail suite à l'acquisition du contrat de crédit bail immobilier le 10 octobre 2007.

Les immobilisations en cours s'élèvent à 2.407.335 euros et sont liées au projet de réhabilitation de l'immeuble sis dans le neuvième arrondissement de Paris, actuellement en cours (frais d'architecte, etc.).

Les titres de participation de la Filiale et la créance rattachée ont fait l'objet d'une dépréciation à hauteur de 1.523.260 euros au 31 décembre 2008. En effet, conformément aux règles et méthodes comptables applicables, la situation nette de la Filiale étant négative, il y a lieu de déprécier les titres détenus par la Société, ainsi que les créances rattachées à ces titres de participation, dans les comptes de la Société.

- le total de l'actif circulant s'élève à 1.809.484 euros, contre 9.840.147 euros pour l'exercice précédent.
- les capitaux propres, négatifs, s'élèvent à (8.821.674) euros contre 1.414.440 euros pour l'exercice précédent. La réserve légale est dotée à concurrence de 83.000 euros, soit 10% du capital social.
- l'ensemble de nos dettes au 31 décembre 2008 s'élevait à 83.764.151 euros contre 84.886.280 euros pour l'exercice précédent. Elles comprennent entre autres des emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit pour un montant égal à 53.160.989 euros, des emprunts et dettes financières pour 28.333.617 euros, des dettes fournisseurs pour 970.643 euros et des dettes fiscales et sociales pour 20.021 euros. Les dettes sur immobilisations et comptes rattachés s'élèvent à 1.278.524 euros. Le total du bilan s'élève à 74.942.478 euros contre 86.300.720 euros pour l'exercice précédent.

Les produits et les charges ont évolué comme suit par rapport à l'exercice précédent :

- le résultat d'exploitation : le chiffre d'affaires hors taxes s'élève à 3.033.993 euros contre 1.267.025 euros pour l'exercice précédent, constituant ainsi une augmentation de l'ordre de 139,45 %.

Le chiffre d'affaires réalisé par la Société correspond aux loyers perçus auprès de SAGL, locataire de l'ensemble immobilier sis dans le neuvième arrondissement de Paris, à la refacturation des taxes foncières et de la taxe sur les bureaux relatifs audit ensemble immobilier. Il couvre la période du 1^{er} janvier au 30 septembre 2008, date de résiliation du bail par SAGL.

Aucune provision pour litige n'a été constituée pour l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Les principales charges d'exploitation peuvent être présentées de la manière suivante :

Postes	Exercice clos le 31.12.2008	Exercice clos le 31.12.2007
	Montant en euros	Montant en euros
Autres achats et charges externes	1.005.933	2.474.493

Postes	Exercice clos le 31.12.2008	Exercice clos le 31.12.2007
	Montant en euros	Montant en euros
Impôts et taxes	97.020	166.672
Dotations aux amortissements sur immobilisations	5.888.605	1.269.410

Les autres charges externes comprennent notamment 498.000 euros d'honoraires divers et 315.000 euros de frais liés aux services bancaires.

En conséquence, le résultat d'exploitation se solde par un déficit de (3.957.566) euros contre un déficit de (1.369.843) euros pour l'exercice précédent.

- le résultat financier : les produits financiers se sont élevés à la somme de 754.381 euros contre 408.584 euros pour l'exercice précédent. D'autre part, la Société a constaté au titre des charges financières la somme de 7.032.929 euros (dont 5.509.669 euros au titre d'intérêts et charges assimilées) contre 1.336.772 euros pour l'exercice précédent, générant ainsi un résultat financier de (6.278.548) euros. Il en découle un résultat courant avant impôts négatif de (10.236.114) euros contre (2.298.032) euros pour l'exercice précédent.
- le résultat net comptable : la Société n'a dégagé aucun résultat exceptionnel au cours de l'exercice 2008, contrairement à l'exercice 2007, où un résultat exceptionnel négatif de (262.838) euros avait été comptabilisé du fait de charges exceptionnelles sur opérations en capital d'un montant de 2.762.839 euros, correspondant à la valeur des titres de la société Bouchara SAS cédés au cours du premier semestre de l'exercice 2007.

Compte tenu de l'ensemble des éléments qui précèdent, les comptes de l'exercice écoulé font apparaître une perte de (10.236.113,88) euros contre une perte de (2.560.869,79) euros au titre de l'exercice précédent.

Les comptes sociaux sont joints en section 5.1 du Rapport Annuel. Le tableau des résultats de la Société pour les cinq derniers exercices clos est joint en Annexe B au présent rapport de gestion.

2.7 Evénements importants survenus depuis la date de clôture de l'exercice et perspectives d'avenir

2.7.1 Evénements importants survenus depuis la date de clôture de l'exercice

2.7.1.1 Signature de l'avenant au Contrat de Crédit pour l'immeuble sis rue Blanche

Le 27 janvier 2009, la Société a signé un avenant au Contrat de Crédit (tel que défini ci-après) conclu dans le cadre du financement de l'acquisition et de la restructuration de l'immeuble sis rue Blanche, dans le neuvième arrondissement de Paris (voir section 2.10.1.2 du présent rapport de gestion pour de plus amples informations sur le sujet).

2.7.1.2 Publication du rapport d'information trimestrielle pour le quatrième trimestre 2008

Le 12 février 2009, la Société a publié son rapport d'information trimestrielle se rapportant au quatrième trimestre 2008. La plupart des informations, notamment relatives aux opérations et événements importants du trimestre, leur incidence sur la situation financière de la Société ainsi que les événements postérieurs et les perspectives et objectifs pour l'avenir, étant reprises par ailleurs au sein du présent rapport de gestion, ne sont reproduites ici que les informations relatives au chiffre d'affaires du trimestre concerné.

- Chiffre d'affaires comparé (hors taxes) de la Société

(en milliers d'euros)	2008	2007
1 ^{er} trimestre	1.030	Néant
2 ^{ème} trimestre	937,5	Néant
3 ^{ème} trimestre	937,5	Néant
4 ^{ème} trimestre	128	1.267

Le chiffre d'affaires cumulé de la Société au 31 décembre 2008 est de 3.033 milliers d'euros.

- Groupe Orosdi : chiffre d'affaires consolidé (hors taxes)

Le chiffre d'affaires consolidé (hors taxes) réalisé par le Groupe au titre du quatrième trimestre 2008 s'est élevé à 321 milliers d'euros. Il correspond aux indemnités d'occupation perçues et à la refacturation de charges locatives auprès de SAGL pour un montant de 128.537 euros, auxquelles s'ajoute le chiffre d'affaires du quatrième trimestre 2008 d'Orosdi La Chapelle, qui s'élève à un montant de 193.032 euros au titre des loyers et charges refacturés pour le quatrième trimestre 2008.

Le chiffre d'affaires consolidé cumulé (hors taxes) réalisé par le Groupe au 31 décembre 2008 s'élève à 3.583 milliers d'euros.

Le rapport d'information trimestrielle pour le quatrième trimestre 2008, sous forme intégrale, est disponible sur le site Internet de la Société (www.orosdi.com).

2.7.1.3 Autres événements importants survenus depuis la date de clôture de l'exercice

(i) *Nomination d'un nouveau gérant pour Orosdi Management et Orosdi La Chapelle*

Le 14 février 2009, Robert Konigsberg a été nommé en qualité de troisième gérant d'Orosdi Management et d'Orosdi La Chapelle.

(ii) *Avancée des travaux pour l'ensemble immobilier sis rue Blanche*

Dans l'attente de l'obtention définitive du permis de construire de l'immeuble de la rue Blanche, des travaux préparatoires de curage ont été mis en œuvre fin 2008 / début 2009. Par ailleurs, un protocole relatif au marché de travaux lié au permis de construire susvisé a été signé le 24 février 2009 par la Société.

(iii) *Mise en place d'une intégration fiscale au niveau du Groupe*

La Société a mis en place un groupe intégré avec sa filiale à 100%, Orosdi La Chapelle, en exerçant le 26 mars 2009 l'option pour le régime d'intégration fiscale prévu aux articles 223 A et suivants du Code général des impôts. Afin de fixer notamment les modalités selon lesquelles seront déterminées, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009, la contribution aux charges d'impôt sur les sociétés, de contribution sociale sur les bénéfices des sociétés et de l'imposition forfaitaire annuelle incombant à Orosdi La Chapelle au titre de la période au cours de laquelle ses résultats seront pris en compte dans les résultats d'ensemble du groupe intégré, il est envisagé que la Société et Orosdi La Chapelle concluent une convention d'intégration fiscale très prochainement. La conclusion de cette convention a été soumise à l'autorisation du conseil de surveillance de la Société, en application des dispositions des articles L.

226-10 et L. 225-38 du code de commerce, lors de la réunion en date du 29 avril 2009.

(iv) *Signature d'un contrat de maîtrise d'ouvrage déléguée pour l'ensemble immobilier sis rue Blanche*

Le 5 avril 2009, Orosdi (en qualité de maître d'ouvrage) et la société BNP Paribas Immobilier – Promotion Immobilier d'Entreprise (en qualité de maître d'ouvrage délégué) ont signé un contrat de maîtrise d'ouvrage déléguée en vue de la réalisation du programme de travaux de restructuration et de réhabilitation de l'ensemble immobilier sis rue Blanche, dans le neuvième arrondissement à Paris. Le rôle du maître d'ouvrage délégué consiste à diriger, coordonner et contrôler l'ensemble des actions nécessaires (juridiques, financières, administratives, etc.) à la préparation et à la réalisation du programme dans un souci constant du respect du planning, des objectifs techniques et de l'enveloppe budgétaire. Les missions confiées se décomposent en trois phases ; conception, consultation des entreprises et exécution des travaux. Dans ce cadre, le maître d'ouvrage délégué devra notamment prendre toutes les dispositions nécessaires afin de vérifier que le programme bénéficie de toutes les autorisations administratives requises, est conforme à la réglementation en vigueur et est exécuté dans les règles de l'art. Il représente le maître d'ouvrage vis-à-vis de tout tiers dans la cadre de la réalisation du programme, mais sans délégation de signature.

La prise d'effet de ce contrat est rétroactive au 9 octobre 2007, le contrat étant établi pour la durée nécessaire à la réalisation de ses missions par le maître d'ouvrage délégué.

Il est à noter qu'Orosdi souhaite engager sur cette opération une démarche haute Qualité Environnementale et obtenir la certification "NF Bâtiments Tertiaires – démarche HQE®".

A la date du présent rapport, aucun autre évènement important ou ayant un impact sur l'activité de la Société n'est survenu depuis la fin de l'exercice 2008.

2.7.2 Perspectives d'avenir – stratégie à moyen et long terme

2.7.2.1 Stratégie à moyen et long terme

L'acquisition du contrôle de la Société en 2007 par le Groupe CEREP III s'est inscrite dans le cadre d'une stratégie visant à constituer une société foncière de taille significative pouvant acquérir des immeubles ou des droits afférents à des contrats de crédit-bail immobilier, notamment sous le régime prévu à l'article 210 E du code général des impôts. Il est rappelé que ce régime a été aménagé, avec notamment l'augmentation du taux réduit d'imposition à 19%, et prorogé jusqu'au 31 décembre 2011 par la Loi de finances pour 2009.

CEREP Investment France Sàrl souhaite conserver la cotation des actions Orosdi et utiliser le caractère spécifique d'une société cotée pour se diversifier, tant pour ses acquisitions d'actifs immobiliers que pour sa gestion. Par ailleurs, la Société a l'intention d'accroître et diversifier son patrimoine immobilier au moyen de nouvelles acquisitions et d'élargir son flottant. La Société n'envisage pas à ce jour d'opter pour le régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC). La Société pourrait considérer l'exercice d'une telle option à l'avenir.

Orosdi a vocation à exercer une activité patrimoniale consistant à acquérir, construire, réhabiliter, détenir et gérer, en vue de les louer, des actifs immobiliers de grande qualité sur des durées généralement supérieures à 5 ans, son intention étant de gérer un portefeuille d'actifs immobiliers en fonction des opportunités qui pourront se présenter. Les acquisitions d'Orosdi pourront être, en fonction des conditions de marché, rémunérées en numéraire ou en actions Orosdi.

Outre les acquisitions déjà réalisées, Orosdi aura ainsi vocation à valoriser et développer son patrimoine immobilier et à poursuivre son développement sur le marché de l'immobilier commercial, en cohérence avec son objet social. Orosdi pourra investir directement mais n'exclut pas d'investir au travers de filiales, autres que Orosdi La Chapelle, qu'elle sera amenée à détenir.

Les futurs investissements seront sélectionnés selon leur niveau de rendement, leur potentiel de création de valeur, et selon les opportunités et les besoins de diversification du portefeuille de la Société. Ils porteront principalement sur l'immobilier commercial et d'entreprise (bureaux, parcs d'affaires, entrepôts, centres commerciaux et éventuellement logements) et seront axés sur des projets de réhabilitation importants qui se situeront principalement en France et essentiellement en région parisienne. Elle n'exclut toutefois pas d'investir au-delà, dans les limites de l'Union Européenne.

Le plan d'investissement sera financé avec un souci permanent de maximisation de la rentabilité de la Société, l'effet de levier souhaité étant, comme pour l'exercice précédent, de l'ordre de 70-75% d'emprunt bancaire hypothécaire moyen terme. Toutefois, dans le contexte actuel, un levier moins important de l'ordre de 55 à 60% est envisageable sur les nouvelles opérations que pourrait réaliser la Société.

2.7.2.2 Perspectives d'avenir

(i) *Développer et valoriser le patrimoine actuel*

Le site immobilier sis Porte de la Chapelle, actuellement partiellement loué à plusieurs locataires, est destiné à être développé au sein d'une zone d'aménagement concertée à créer. La construction d'un ensemble d'environ 20.000 m² de bureaux est également envisagée.

Comme mentionné ci-avant, SAGL a donné congé à la Société et n'occupe plus l'ensemble immobilier sis dans le neuvième arrondissement de Paris depuis le 7 octobre 2008. La Société a poursuivi les études de faisabilité technique afin de déposer un permis de construire en vue de la réalisation d'un immeuble de bureau de classe A. Le dossier de demande de permis a été déposé le 17 novembre 2008, et le permis (non définitif, car non purgé de recours pour l'instant) obtenu le 27 février 2009.

Les loyers à percevoir par la Société devraient diminuer sensiblement pendant la période de restructuration de ces sites (soit les exercices 2009 et 2010 en principe), ce qui pèsera sur la capacité de la Société à distribuer des dividendes au cours des exercices futurs. En attendant, le paiement des loyers des actifs détenus par le Groupe est échelonné sur la base du calendrier pré-défini et s'effectuera en principe en fonction de ce calendrier.

(ii) *Poursuivre les acquisitions*

La Société a l'intention d'accroître et diversifier son patrimoine immobilier au moyen de nouvelles acquisitions et d'élargir son flottant. Les acquisitions pourraient être financées par des prêts consentis par le Groupe CEREP III et de l'endettement bancaire. Ainsi, divers projets d'investissement font régulièrement l'objet d'examen. En outre, une augmentation de capital pourrait être envisagée afin de renforcer les fonds propres et rembourser tout ou partie des prêts intra-groupe consentis par le Groupe CEREP III.

2.8 Activité et résultats des sociétés contrôlées

2.8.1 Orosdi La Chapelle

Nous vous rappelons que la société Orosdi La Chapelle a clôturé son premier exercice social, exceptionnellement d'une durée de 15 mois, le 31 décembre 2008.

Aucun événement particulier n'a marqué le site sis Porte de la Chapelle au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008, à l'exception d'un locataire qui a donné congé à la société Orosdi La Chapelle avec effet au 22 novembre 2008.

Afin de vous permettre d'analyser la situation financière de la Filiale, vous trouverez ci-après les informations relatives aux grands postes du bilan :

- l'actif immobilisé : le cumul au 31 décembre 2008 des amortissements et dépréciations pratiqués (en 2007 et 2008) s'élève à 1.134.524 euros. Le total de l'actif immobilisé net s'élève à 10.229.486 euros. Les immobilisations corporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition, y compris les frais accessoires et sont composées de terrains pour 2.148.802 euros (en valeur brute) et de constructions pour un montant égal à 8.595.208 euros (en valeur brute). Il n'existe pas d'immobilisations incorporelles pour l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Les immobilisations financières s'élèvent à 620.000 euros et correspondent au gage espèces octroyé dans le cadre du financement de l'acquisition, par la Filiale, de l'immeuble sis Avenue du président Wilson à Saint-Denis (Porte de la Chapelle) le 9 octobre 2007 auprès de la société Cerep La Chapelle Sàrl (mainlevée octroyée le 16 avril 2009 suite au remboursement du prêt - voir section 2.10.1.1 du Rapport Annuel).

- le total de l'actif circulant s'élève à 518.972 euros.
- les capitaux propres, négatifs, s'élèvent à (2.413.774) euros. La réserve légale n'a pas été dotée à ce jour, compte tenu du fait qu'il s'agit du premier exercice clos de la Filiale.
- l'ensemble des dettes de la Filiale au 31 décembre 2008 s'élevait à 13.166.314 euros. Elles comprennent entre autres des emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit pour un montant égal à 6.367.172 euros, des emprunts et dettes financières pour 6.647.086 euros, des dettes fournisseurs pour 89.039 euros et des dettes fiscales et sociales pour 13.461 euros. Le total du bilan s'élève à 10.752.539,70 euros.

Les produits et les charges ont évolué comme suit :

- le résultat d'exploitation : le chiffre d'affaires hors taxes s'élève à 557.398 euros.

Le chiffre d'affaires réalisé par la Filiale correspond aux loyers perçus auprès des locataires de l'ensemble immobilier sis Porte de la Chapelle (Saint-Denis), à la refacturation des taxes foncières et de la taxe sur les bureaux relatifs audit ensemble immobilier.

Aucune provision n'a été constituée pour l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Les principales charges d'exploitation peuvent être présentées de la manière suivante :

Postes	Exercice clos le 31.12.2008
	Montant en euros
Autres achats et charges externes	657.664
Impôts et taxes	133.089
Dotations aux amortissements sur immobilisations	1.154.243

En conséquence, le résultat d'exploitation se solde par un déficit de (1.362.832) euros.

- le résultat financier : la Filiale n'a comptabilisé aucun produit financier pour l'exercice clos le 31 décembre 2008. La Filiale a constaté au titre des charges financières la somme de 1.058.942 euros (la totalité au titre d'intérêts et charges assimilées, qui correspondent à hauteur de 558.651 euros d'intérêts versés à la Société au titre d'une avance en compte-courant (voir section 2.10 ci-après)), générant ainsi un résultat financier négatif de

(1.058.942) euros. Il en découle un résultat courant avant impôts négatif de (2.421.774) euros.

- le résultat net comptable : la Filiale n'a dégagé aucun résultat exceptionnel au cours de l'exercice 2008.

Compte tenu de l'ensemble des éléments qui précèdent, les comptes de l'exercice écoulé font apparaître une perte de (2.421.774,09) euros.

Il est rappelé que, le 14 février 2009, Robert Konigsberg a été nommé en qualité de troisième gérant d'Orosdi La Chapelle.

2.9 Relations avec le Groupe CEREP III

CEREP Investment France Sàrl, actionnaire majoritaire de la Société, appartient au Groupe CEREP III (voir section 2.4 du présent rapport de gestion).

2.9.1 Effectif

Le Groupe Orosdi n'emploie aucun salarié, compte tenu de ses relations avec le Groupe CEREP III décrites ci-après.

2.9.2 Description des contrats d'asset management et de gestion immobilière

En octobre 2007, Orosdi La Chapelle a conclu avec une société tierce, Altys Gestion, un mandat de gestion pour l'immeuble sis Porte de La Chapelle, en vertu duquel elle a confié à ce dernier la gestion technique, locative, administrative, comptable et financière de l'immeuble pour son compte pour une durée de trois ans.

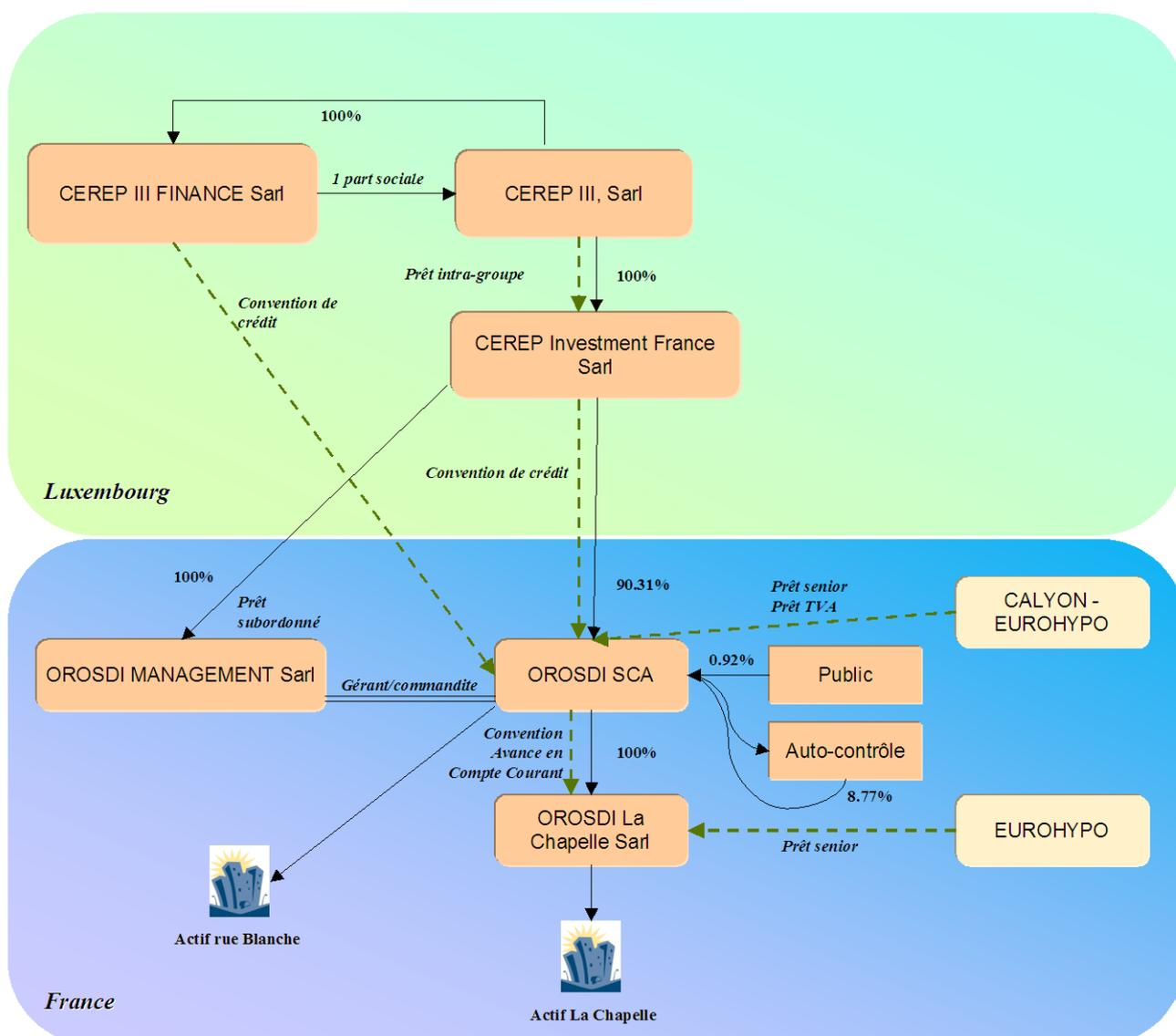
En vertu de ce mandat, Altys Gestion a, de manière générale, l'obligation de définir et de mettre en œuvre toutes mesures propres à assurer le bon état de l'immeuble, la satisfaction des besoins légitimes des utilisateurs, la conformité de l'immeuble - ou son adaptation le cas échéant - à la réglementation applicable, au travers de la réalisation des travaux et réparations nécessaires. En matière de gestion locative et administrative, il assure notamment les relations avec les locataires, le syndic de copropriété et les administrations compétentes, les états des lieux d'entrée et de sortie, le suivi des travaux réalisés, le renouvellement, la cession ou la résiliation des baux ou sous-locations. Enfin, il assure la gestion des loyers, des charges et du budget annuel. Un reporting auprès d'Orosdi La Chapelle est assuré sur une base trimestrielle, afin de faire le point sur la gestion passée et future de l'immeuble.

La rémunération d'Altys Gestion au titre de ces missions, a été fixée à un montant forfaitaire égal à 87.444 euros hors taxes par an, ré-évaluable chaque année dans la limite d'un montant plafonné à 100.000 euros, en fonction de l'évolution du loyer et de l'amélioration du budget des charges. Le cas échéant, il peut également percevoir une rémunération au titre des prestations complémentaires qui pourraient lui être demandées par la Société.

Au titre de l'exercice 2008, la rémunération d'Altys Gestion sous forme d'honoraires de gestion s'est élevée à 106.529 euros (dont 64.708 euros provisionnés au 31 décembre 2008 en raison d'une facture non parvenue).

Le Groupe Orosdi n'a conclu aucun autre contrat d'asset management et/ou de gestion immobilière au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

2.9.3 Organigramme fonctionnel simplifié



2.10 Ressources financières du Groupe et politique de financement

L'acquisition par le Groupe des deux actifs sis rue Blanche et Porte de la Chapelle a notamment été financée au moyen des prêts intra-groupe et de l'avance en compte courant suivants, consentis par des sociétés du Groupe CEREP III :

- un prêt intra-groupe d'un montant de 46,4 millions d'euros, accordé à la Société par son actionnaire de référence, la société CEREP Investment France Sarl ;
- un prêt intra-groupe de 2,5 millions d'euros, accordé à la Société par la société CEREP III Finance, société de droit luxembourgeois dont le siège social est sis 2 avenue Charles de Gaulle, L-1653 Luxembourg, immatriculée au Registre des sociétés de Luxembourg sous le n° B 129.119 ;
- une avance en compte courant de la part de la Société, aux termes de laquelle la Société a mis à la disposition d'Orosdi La Chapelle un montant de 5.4 millions d'euros. Le plafond de cette avance en compte-courant a été augmenté par la suite d'un commun accord entre les parties. Au 31 décembre 2008, le montant mis à disposition d'Orosdi La Chapelle était égal à 6,02 millions d'euros.

Les deux prêts susvisés ont été partiellement utilisés pour financer les deux acquisitions réalisées par le Groupe, ainsi que pour financer le début des travaux. Au 31 décembre 2008, leur solde respectif était de 23,183 millions d'euros (pour le prêt consenti par CEREP Investment France) et 2,5 millions d'euros (pour le prêt consenti par CEREP III Finance). Ces deux prêts font l'objet d'une rémunération à taux fixe de 8%.

2.10.1 Endettement bancaire

Le Groupe a également eu recours à l'emprunt bancaire afin de financer les deux opérations d'acquisition susmentionnées.

Les banques prêteuses ont requis la mise en place d'une hypothèque sur chacun des deux actifs immobiliers financés.

2.10.1.1 Financement de l'acquisition de l'immeuble sis Porte de la Chapelle

L'acquisition de l'immeuble sis Porte de la Chapelle, par Orosdi La Chapelle, a été effectuée grâce au concours bancaire de la banque Eurohypo. Orosdi La Chapelle a ainsi conclu une convention de crédit aux termes de laquelle Eurohypo Aktiengesellschaft, établissement de crédit de droit allemand, a mis à la disposition de Orosdi La Chapelle un prêt d'un montant en principal de 6,3 millions d'euros.

Les parts sociales de la société Orosdi La Chapelle ont été nanties ainsi que d'autres sûretés et garanties usuelles consenties au bénéfice de la banque prêteuse.

Au 31 décembre 2008, l'encours bancaire afférent à cette opération, s'élevait à 6,3 millions d'euros. Le risque de taux de cette opération a été couvert par la souscription d'un cap à 5% jusqu'au 6 juin 2009.

Ce prêt a été totalement remboursé le 9 avril 2009, conformément aux termes de la convention de crédit, notamment au moyen des fonds mis à la disposition d'Orosdi La Chapelle par la Société par voie d'avance en compte-courant.

Le 16 avril 2009, la banque prêteuse a donné mainlevée de l'ensemble des sûretés mobilières consenties par Orosdi ou Orosdi La Chapelle en vertu de la convention de crédit, et notamment le nantissement sur les parts sociales et celui portant sur le compte bancaire de la société Orosdi La Chapelle.

2.10.1.2 Financement de l'acquisition et de la restructuration de l'immeuble sis rue Blanche, dans le neuvième arrondissement de Paris

La Société a conclu avec Eurohypo Aktiengesellschaft et Calyon (les "**Banques**") une convention d'ouverture de crédit en date du 28 novembre 2007 (la "**Convention de Crédit**"), aux termes de laquelle les Banques se sont engagées à mettre à la disposition de la Société une ouverture de crédit d'un montant total maximum de 111,1 millions d'euros, en ce compris 7,5 millions réutilisables destinés à financer la TVA afférente à l'opération.

Ce montant maximum pouvant être emprunté inclut le financement bancaire nécessaire des travaux de restructuration de ce site tels qu'anticipés par la Société. La Société a octroyé aux Banques des sûretés et garanties usuelles pour ce type de transactions.

La date finale de remboursement du crédit finançant les travaux a été fixée au 15 décembre 2012, alors que la date d'échéance finale du crédit finançant la TVA a été fixée au 30 juillet 2012.

Il est rappelé qu'une partie du financement était soumis à remboursement anticipé à l'obtention de la part de l'administration fiscale d'un remboursement de crédit de TVA d'un montant similaire. Le remboursement du crédit de TVA de la Société a été demandé au titre du second semestre 2008 et l'intégralité de l'emprunt TVA a été remboursée lors de la demande au 30 juin 2008 et au moyen d'un versement complémentaire en date du 21 décembre 2008. Le remboursement du crédit de TVA

par l'administration fiscale a été perçu dans sa totalité (soit à hauteur de 384.456 euros) le 22 janvier 2009.

Il est précisé que l'obtention d'un nouveau permis de construire permettant la réalisation des travaux de restructuration de ce site ne pouvant intervenir dans les délais prévus dans la Convention de Crédit, la Société et les Banques se sont rapprochées pour conclure un avenant à la Convention de Crédit, en date du 27 janvier 2009, lequel a modifié les termes de la Convention de Crédit afférents à cette modification de date. Il est précisé que les coûts afférents au projet et liés à ce décalage de date (notamment les frais financiers) devront être financés au moyen de fonds propres.

Au 31 décembre 2008, l'encours bancaire afférent à cette opération, hors financement de la TVA, s'élevait à 52,6 millions d'euros. Le risque de taux d'intérêt a été couvert au moyen de la souscription par la Société, auprès des Banques, d'un contrat d'échange de taux d'intérêt (SWAP), ayant pour objet le paiement par les Banques à la Société du taux EURIBOR 3 mois contre paiement par la Société aux Banques d'un taux fixe de 4,25%, sur la base d'un montant notionnel correspondant à l'encours bancaire, et ce jusqu'au 17 décembre 2012.

La Société a en outre conclu une convention de subordination avec les Banques, CEREP III Finance Sàrl, CEREP Investment France Sàrl et Orosdi Management SARL (les "**Créanciers**"), aux termes de laquelle il a été convenu que les sommes dues par la Société aux Banques devront être payées prioritairement à toute autre somme due par la Société à ses Créanciers.

2.10.2 Augmentations de capital

Du fait de la réorientation de l'activité de la Société, pouvant entraîner des besoins en financement importants, notamment en vue de l'acquisition de nouveaux biens immeubles, les actionnaires de la Société ont, lors de l'Assemblée Générale Mixte en date du 9 juillet 2007, conféré au gérant de la Société des délégations de compétence à l'effet d'augmenter le capital social dans les cas suivants :

- émission d'actions ordinaires et/ou valeurs mobilières donnant accès au capital ou de titres de créance avec maintien du droit préférentiel de souscription ;
- augmentation du capital social ou émission de titres de créance, avec suppression du droit préférentiel de souscription et offre au public de titres financiers (*anciennement*, appel public à l'épargne).

Ces délégations de compétence sont décrites en annexe C au présent rapport de gestion. Aucune de ces délégations de compétence n'a été utilisée à ce jour.

Ces délégations de compétence permettraient au gérant, le cas échéant en faisant appel aux marchés pour y placer des titres de capital ou de créances, de réunir avec rapidité et souplesse les moyens financiers nécessaires au développement de la Société, notamment en vue de l'acquisition de nouveaux biens immeubles.

2.10.3 Programme de rachat d'actions

Il est rappelé que l'Assemblée Générale Mixte en date du 23 juin 2008 a autorisé le gérant à mettre en œuvre un programme de rachat d'actions en application des dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce, et à annuler les actions auto-détenues dans la limite de 10% de capital social par période de vingt-quatre mois à compter de cette assemblée.

Ces autorisations ont été données pour une période de dix-huit mois à compter du jour de l'Assemblée ou jusqu'à la date de leur renouvellement par une assemblée générale ordinaire avant l'expiration de la période de dix-huit mois susvisée.

En application de l'article L. 225-211, sur renvoi, du Code de commerce, le rapport du gérant doit indiquer le nombre des actions achetées et vendues au cours de l'exercice, le cours moyen des achats et des ventes, le montant des frais de négociation, le nombre des actions inscrites

au nom de la Société à la clôture de l'exercice et leur valeur évaluée au cours d'achat, ainsi que leur valeur nominale, les motifs des acquisitions effectuées ainsi que la fraction du capital qu'elles représentent.

Nous vous informons du fait que ces autorisations n'ont pas été utilisées par votre Société au cours de l'exercice 2008. Les informations relatives au nombre des actions inscrites au nom de la Société à la clôture de l'exercice et leur valeur évaluée au cours d'achat, ainsi que leur valeur nominale, sont contenues en section 2.4.2 du présent rapport de gestion.

2.10.4 Instruments financiers dérivés

La Société utilise des instruments dérivés dans le cadre de sa politique de couverture du risque de taux d'intérêt de sa dette. Les instruments financiers dérivés au 31 décembre 2008 composés de contrat de SWAP constituent des actifs et passifs financiers et sont inscrits au bilan pour leur juste valeur.

Ces instruments financiers dérivés ont été mis en place par le Groupe pour couvrir les variations des emprunts à taux variable.

Le risque de taux lié à l'acquisition de l'immeuble sis dans le neuvième arrondissement de Paris a été couvert par la souscription auprès des deux banques prêteuses d'un contrat de couverture SWAP à taux fixe de 4,25% jusqu'au 17 décembre 2012 portant sur la totalité du montant de la dette bancaire liée à cette opération, soit 52,6 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Le risque de taux lié à l'acquisition de l'immeuble sis Porte de la Chapelle a été couvert par la souscription d'un cap à 5% jusqu'au 6 juin 2009 portant sur la totalité du montant de l'emprunt bancaire lié à cette opération.

2.11 Conséquences sociales et environnementales de l'activité du Groupe

Compte-tenu de l'absence d'effectif salarié, l'activité du Groupe n'a aucune conséquence en matière sociale.

Le Groupe accorde une importance particulière aux conséquences environnementales de son activité.

L'ensemble des mesures nécessaires au respect de la réglementation, notamment en termes de détection et de traitement des problématiques d'amiante ou de risques d'inondation, est mis en œuvre par le Groupe.

2.12 Risques

Le Groupe est soumis à de nombreux risques et incertitudes qui sont susceptibles d'affecter sa performance financière. L'activité, la situation financière ou le résultat des activités du Groupe pourraient être affectés de manière significative par les risques décrits ci-après. Ces risques sont, à la date du présent rapport de gestion, ceux dont le Groupe estime que la réalisation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement. D'autres risques, non identifiés à la date du présent rapport de gestion ou dont la réalisation n'est pas considérée, à cette même date, comme susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement, peuvent exister.

2.12.1 Risques liés aux actifs

2.12.1.1 Risques liés à la concentration du patrimoine du Groupe

Les actifs du Groupe sont constitués de deux immeubles de bureaux et d'entrepôts. Si à court terme le Groupe souhaite valoriser son patrimoine actuel, il entend également à moyen terme accroître son patrimoine et à plus long terme réduire son exposition au marché des locaux de bureaux en diversifiant son portefeuille, dans l'immobilier commercial et d'entreprise (bureaux, parcs d'affaires, entrepôts, centres commerciaux et éventuellement logements).

Les deux actifs immobiliers du Groupe sont situés dans la même région, en région parisienne. Le rendement des actifs immobiliers varie notamment en fonction de la croissance économique de leur région géographique.

2.12.1.2 Risques liés à l'absence de liquidité des actifs immobiliers

Les actifs immobiliers de bureaux commerciaux étant peu liquides, le Groupe pourrait, en cas de dégradation de la conjoncture économique, ne pas être en mesure de céder rapidement et dans des conditions satisfaisantes une partie de ses actifs immobiliers. Tant que le Groupe possède un nombre limité d'actifs (deux à la date du présent rapport de gestion), toute cession d'actifs pourrait avoir un impact significatif sur son activité.

2.12.1.3 Risques liés aux travaux à entreprendre

Les actifs du Groupe sont constitués d'immeubles construits au début du XXème siècle que le Groupe envisage de restructurer lourdement. Le montant de ces travaux ainsi que l'impossibilité de percevoir un loyer pendant la période de rénovation auront un effet défavorable sur l'activité du Groupe, ses résultats et sa situation financière.

Les loyers à percevoir par le Groupe devraient diminuer sensiblement pendant la période de restructuration de ces sites (soit les exercices 2009 et 2010 en principe), ce qui pèsera sur la capacité du Groupe à distribuer des dividendes au cours des exercices futurs.

2.12.1.4 Risques liés au régime fiscal des acquisitions

Le non-respect de l'obligation de conservation pendant cinq ans des actifs que la Société a acquis ou pourra acquérir sous le régime de l'article 210 E du code général des impôts serait sanctionné par une amende de 25% de la valeur d'acquisition de l'actif pour lequel l'engagement de conservation n'a pas été respecté. La Société devra notamment conserver l'ensemble immobilier sis dans le neuvième arrondissement de Paris (voir section 2.5 "Description des investissements réalisés par la Société") jusqu'au 10 octobre 2012.

2.12.1.5 Risques liés à l'environnement

Comme mentionné en section 2.11 ci-avant, le Groupe accorde une importance particulière aux conséquences environnementales de son activité.

Bien que l'ensemble des mesures nécessaires au respect de la réglementation, notamment en termes de détection et de traitement des problématiques d'amiante ou de risques d'inondation, soit mis en œuvre par le Groupe, son activité reste soumise à de tels risques.

2.12.2 Risques liés à la stratégie d'acquisition du Groupe

Dans le cadre de sa stratégie de développement, le Groupe souhaite poursuivre l'acquisition sélective d'actifs immobiliers. Cependant, compte tenu des conditions de marché, le Groupe ne peut garantir que des opportunités d'acquisition satisfaisantes se présenteront, ni que les acquisitions auxquelles elle procédera obtiendront la rentabilité qu'elle escomptait à l'origine.

2.12.3 Risque lié aux ressources financières – endettement bancaire

2.12.3.1 Risque lié au niveau d'endettement du Groupe

Le Groupe dispose d'une structure financière qu'il considère adaptée à ses objectifs, en lui permettant notamment de disposer d'une certaine flexibilité afin de profiter d'opportunités d'investissement.

L'encours des emprunts bancaires représentait, au 31 décembre 2008, 62,54% de la valeur de marché (droits inclus) des actifs du Groupe. Egalement, le Groupe a choisi de recourir à des financements hypothécaires. En conséquence, tous les actifs du

Groupe sont hypothéqués aux fins de garantir les emprunts bancaires. Chaque prêt hypothécaire comporte des ratios financiers à respecter (comme un niveau maximum d'endettement et un ratio LTV maximum à défaut de quoi les banques pourraient demander l'exigibilité anticipée des crédits). Le respect de ces ratios financiers au titre de l'exercice 2008 est explicité au sein de l'annexe aux comptes consolidés (voir page 82 du Rapport Annuel).

2.12.3.2 Risque lié au service de la dette

Au 31 décembre 2008, l'encours total des dettes financières du Groupe s'élevait à 83,297 millions d'euros. Les prêts bancaires consentis au Groupe contiennent des clauses d'exigibilité anticipée ainsi que des engagements liés aux emprunteurs, des engagements financiers et des engagements d'information conformes aux pratiques de marché eu égard à la nature des activités des sociétés emprunteuses et à leur niveau d'endettement.

2.12.4 Risques liés à l'importance des relations avec le Groupe CEREP III

CEREP Investment France Sàrl détient directement la majorité du capital et des droits de vote de la Société. En conséquence, CEREP Investment France Sàrl dispose d'une influence significative sur la Société et sur la conduite de son activité car elle est ainsi en mesure de prendre des décisions importantes relatives non seulement à la désignation de ou des associés commandités et à la composition de la gérance et du Conseil de surveillance de la Société, à l'approbation de ses comptes ou au versement de dividendes, mais également au capital de la Société ou à ses statuts.

De plus, il est à noter que le financement des deux actifs immobiliers détenus par le Groupe a notamment été effectué au moyen de prêts intra-groupe subordonnés, octroyés par des sociétés du Groupe CEREP III (voir section 2.10 du Rapport Annuel). Il est envisagé que le financement des restructurations et acquisitions futures se fasse également partiellement au moyen de prêts subordonnés consentis par des sociétés appartenant au Groupe CEREP III.

Les représentants de la Société agiront dans l'intérêt exclusif d'Orosdi en cas de survenance d'un conflit d'intérêts entre la Société et d'autres entités d'investissements immobiliers du Groupe CEREP III.

2.12.5 Risques de marché

2.12.5.1 Risques liés au niveau des taux d'intérêt

Une augmentation des taux d'intérêt aurait un impact sur la valorisation du patrimoine du Groupe dans la mesure où les taux de rendement appliqués par les experts immobiliers aux loyers d'immeubles à usage de bureaux commerciaux sont déterminés en partie en fonction des taux d'intérêts.

Cette augmentation des taux d'intérêt pourrait également avoir une incidence sur le coût du financement de la stratégie de croissance du Groupe par voie d'acquisition d'actifs immobiliers et/ou de rénovation de son patrimoine existant. En effet, tout ou partie des financements nécessaires à ces acquisitions et/ou rénovations supposerait de recourir à l'endettement même si le Groupe n'exclut pas la possibilité de recourir également au marché pour augmenter les fonds propres.

Néanmoins, le Groupe a souscrit des contrats de couverture qui limitent le risque de taux pour les deux actifs en portefeuille (voir section 2.10.3 du présent rapport de gestion).

2.12.5.2 Risques de change

Le Groupe réalise la totalité de son chiffre d'affaires dans la zone euro et ne supporte donc pas, à ce titre, de risque de change.

2.12.5.3 Risques sur actions

Le Groupe ne détient pas de participation dans des sociétés cotées (à l'exception des actions auto-détenues) et ne supporte donc pas, à ce titre, de risque sur actions.

La trésorerie disponible est, pour partie, placée sur des OPCVM de première catégorie et dans un établissement de 1^{er} rang.

Les risques liés au marché, au niveau des taux d'intérêt, au crédit et à la liquidité sont également développés au sein de l'annexe aux comptes consolidés (voir section 4.1.6.2 du Rapport Annuel).

2.12.6 Procédures-litiges

A la date du présent rapport de gestion, il n'existe, à la connaissance de Orosdi, aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage de nature à avoir des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité du Groupe.

2.13 Assurance – Couverture des risques

Le Groupe bénéficie d'un programme d'assurances placé auprès de sociétés d'assurances de premier plan. D'une manière générale, le Groupe estime que les polices d'assurance dont il bénéficie sont adéquates au regard de la valeur des actifs assurés et du niveau de risque encouru.

2.14 Informations diverses

2.14.1 Accords et éléments susceptibles d'avoir une incidence sur l'issue d'une offre publique

Conformément à l'article L. 225-100-3 du Code de commerce, le présent rapport de gestion explique les éléments d'information suivants qui ont été portés à la connaissance de la Société et qui sont susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique visant ses actions.

La structure de détention du capital de la Société est décrite en section 2.4.2 du présent rapport de gestion.

La forme de la Société (une société en commandite par actions) présente la particularité de juxtaposer deux catégories d'associés dont les droits et obligations diffèrent :

- un associé commanditaire bénéficie d'un statut comparable à celui d'un actionnaire d'une société anonyme (il ne répond des dettes sociales que dans la limite de ses apports et ses actions sont négociables dans les mêmes conditions que celles des sociétés anonymes), sous réserve de l'existence par ailleurs d'au moins un associé commandité ;
- un associé commandité, en revanche, est placé dans une situation proche d'un associé d'une société en nom collectif : obligatoirement commerçant, il est indéfiniment et solidairement responsable du passif social, et ses droits sociaux ne sont pas librement cessibles.

L'associé commandité unique de la Société est la société Orosdi Management SARL. En contrepartie de cette responsabilité liée à la qualité d'associé commandité, cette dernière perçoit, à titre de rémunération, une fraction des bénéfices de chaque exercice, correspondant à 0,01% du bénéfice distribuable de chaque exercice.

Cette forme sociale est ainsi de nature à avoir une incidence sur l'issue d'une offre publique, dans la mesure où le contrôle du capital (par les associés commanditaires) est dissocié du contrôle de la gestion et de la direction de la Société (par l'associé commandité), que ce dernier conserverait même en cas d'offre publique sur les actions de la Société.

2.14.2 Tableau récapitulatif des délégations en matière d'augmentation de capital

Conformément à l'article L. 225-100, 4ème alinéa du code de commerce sur renvoi de l'article L. 226-1 du même code, le gérant doit rendre compte, dans son rapport de gestion, des délégations en cours de validité qui lui ont été accordées par l'Assemblée Générale des actionnaires en matière d'augmentation de capital.

Le tableau récapitulant les délégations en cours de validité qui ont été consenties au gérant en matière d'augmentation de capital ainsi que leur utilisation au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008 figurent en Annexe C au présent rapport de gestion.

2.14.3 Etat récapitulatif des opérations sur les titres de la Société réalisées par les mandataires sociaux et leurs proches au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008

Chaque membre du Conseil de surveillance bénéficie d'un prêt d'une action de la Société, octroyé par Cerep Investment France Sàrl, actionnaire commanditaire majoritaire.

Le prêt d'action au bénéfice de Monsieur Marc Demumieux a pris fin le 15 février 2008, suite à sa démission en tant que membre du Conseil de Surveillance.

Le 3 avril 2008, la société CEREP Investment France Sàrl a octroyé un prêt d'une action au bénéfice de Madame Agnès Riban, nouveau membre du Conseil de surveillance.

2.14.4 Situation des mandats des mandataires sociaux et des commissaires aux comptes

Aucun mandat de gérant, de membre du Conseil de surveillance ne viendra à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale Mixte qui sera convoquée pour le 19 juin 2009. Des renseignements concernant les représentants d'Orosdi Management SARL, gérant de la Société, et les membres du Conseil de surveillance figurent en Annexe A au présent rapport de gestion.

Les mandats de la société AUDIT & DIAGNOSTIC et de Monsieur Thierry Dumont, respectivement commissaire aux comptes titulaire et commissaire aux comptes suppléant de la Société, viendront à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale Mixte qui sera convoquée pour le 19 juin 2009. Il vous sera proposé de renouveler leurs mandats pour une durée de six ans.

2.14.5 Informations relatives à la rémunération des mandataires sociaux

Le gérant de la Société, ses représentants, ainsi que les membres du Conseil de surveillance ne reçoivent à ce jour aucune rémunération sous quelque forme que ce soit, notamment sous forme de jetons de présence, de la part de la Société ou d'une société qui la contrôle directement ou indirectement en application des dispositions de l'article L. 233-16 du Code de commerce.

J'attire votre attention sur le fait que j'envisage de soumettre à l'actionnaire commandité et l'assemblée générale des commanditaires, qui sera convoquée pour le 19 juin 2009, une résolution visant à allouer aux membres du conseil de surveillance une rémunération annuelle globale de dix mille (10.000) euros, à titre de jetons de présence. En cas de décision de l'actionnaire commandité et des actionnaires commanditaires en ce sens, le conseil de surveillance répartirait le montant de cette rémunération entre ses membres, dans les proportions qu'il jugerait convenable, conformément aux dispositions des statuts de la Société.

Le Conseil de surveillance de la Société a, lors de la réunion en date du 29 avril 2009, pris l'engagement d'appliquer les recommandations AFEP/MEDEF dans leur version consolidée de décembre 2008, dans la mesure où elles auraient à s'appliquer, notamment au regard de la taille de la Société (voir section 6.1 du Rapport Annuel).

Cependant, compte tenu de ce qui précède, la présentation standardisée des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux, telle qu'annexé aux recommandations AFEP/MEDEF susvisées, n'a à ce jour pas été reprise au sein du présent rapport de gestion.

2.14.6 Activités du Groupe en matière de recherche et de développement

Le Groupe n'a engagé aucun programme de recherche ni de développement au cours de l'exercice écoulé.

2.15 Informations relatives aux règles applicables à la nomination et au remplacement du gérant et des membres du Conseil de surveillance et aux modifications statutaires

Les règles applicables en matière de nomination et de remplacement du gérant de la Société et des membres du Conseil de surveillance sont visées aux articles 12 et 13 des statuts et décrites en section 6.3.1 et 6.3.2 du Rapport Annuel.

L'assemblée générale extraordinaire des commanditaires et l'associé commandité sont compétents pour décider des modifications statutaires conformément aux dispositions du Code de commerce et de l'article 30 des statuts de la Société.

2.16 Conventions réglementées

2.16.1 Conventions visées à l'article L. 225-38 du Code de commerce sur renvoi de l'article L. 226-1 du même Code

Les commissaires aux comptes, dans leur rapport spécial, relatent les conventions conclues en application de l'article L. 225-38 et suivants du Code de commerce qui sont intervenues au cours de l'exercice écoulé (voir section 5.3 du présent Rapport Annuel).

2.17 Présentation des résolutions à l'Assemblée Générale Mixte

2.17.1 Résolutions diverses

A l'occasion de l'Assemblée Générale Mixte qui sera convoquée pour le 19 juin 2009, il vous sera demandé, notamment d'approuver les comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2008 et de statuer sur le rapport spécial des commissaires aux comptes relatif aux conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce sur renvoi de l'article L. 226-1 du même code.

2.17.2 Proposition d'affectation du résultat décidée par le Conseil de surveillance

Le gérant s'associe à la proposition du Conseil de surveillance à l'Assemblée Générale Mixte d'affecter en totalité la perte de l'exercice, s'élevant à EUR (10.236.113,88), au compte de report à nouveau débiteur de EUR (1.222.774,79), de sorte que ce dernier sera débiteur de EUR (11.458.888,67)

Nous vous rappelons que les sommes distribuées à titre de dividendes au titre des trois exercices précédents et les revenus éligibles à l'abattement visé à l'article 158.3-2 du code général des impôts, ont été, par action, les suivants :

Exercice	Dividende distribué	Revenu éligible à l'abattement visé à l'article 158.3-2 du CGI
2007	0	0
2006	0	0
2005	373,24	373,24

La Société n'a engagé aucune dépense ou charge non déductible fiscalement au cours de l'exercice écoulé.

2.17.3 Décision à prendre en application de l'article L. 225-248 du Code de commerce – dissolution anticipée ou non de la Société

Je vous rappelle qu'aux termes de l'article L. 225-248 du code de commerce, sur renvoi, si du fait des pertes constatées dans les documents comptables, les capitaux propres de la Société deviennent inférieurs à la moitié du capital social, le gérant doit, dans les quatre mois qui suivent l'approbation des comptes ayant fait apparaître cette perte, convoquer l'assemblée générale des actionnaires à l'effet de décider s'il y a lieu de dissoudre par anticipation la Société.

Si la dissolution anticipée n'est pas prononcée, la Société devra, au plus tard à la clôture du deuxième exercice suivant celui au cours duquel la constatation des pertes est intervenue, soit avoir reconstitué les capitaux propres à hauteur au moins de la moitié de son capital, soit réduire son capital d'un montant au moins égal à celui des pertes qui n'ont pu être imputées sur les réserves, sans que cette réduction puisse avoir pour conséquence de ramener le capital à un niveau inférieur au capital minimum légal.

Or, du fait de la perte de l'exercice, s'élevant à EUR (10.236.113,88), les capitaux propres de la Société ressortent à un montant négatif de EUR (8.821.674) pour un capital social de EUR 830.000.

Je vous propose de ne pas prononcer la dissolution anticipée de la Société.

2.17.4 Rémunération des membres du Conseil de surveillance sous forme de jetons de présence

Je vous propose d'allouer aux membres du conseil de surveillance une rémunération annuelle globale de dix mille (10.000) euros, à titre de jetons de présence. En cas de décision de l'actionnaire commandité et des actionnaires commanditaires en ce sens, le Conseil de surveillance répartirait le montant de cette rémunération entre ses membres, dans les proportions qu'il jugerait convenable, conformément aux dispositions des statuts de la Société.

2.17.5 Renouvellement des mandats d'un commissaire aux comptes titulaire et d'un commissaire aux comptes suppléant

Nous vous informons que les mandats de la société AUDIT & DIAGNOSTIC, commissaire aux comptes titulaire de la Société, et de Monsieur Thierry Dumont, commissaire aux comptes suppléant de la Société, viendront à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale Mixte qui sera convoquée pour le 19 juin 2009.

Le gérant s'associe à la proposition du Conseil de surveillance à l'Assemblée Générale de renouveler les mandats de la société AUDIT & DIAGNOSTIC et de Monsieur Thierry Dumont pour une durée de six ans, soit à l'issue de la réunion de l'assemblée générale qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

J'espère que le rapport de gestion ci-dessus vous donnera une vision claire de l'activité de la Société au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

LE GERANT

Annexe A

Renseignements relatifs aux représentants légaux du gérant aux membres du Conseil de surveillance

1. Représentants légaux d'Orosdi Management SARL

- Eric Sasson est Managing Director au sein du Groupe Carlyle, responsable de la structure de gestion de l'ensemble des fonds d'investissements immobiliers gérés par le Groupe Carlyle en Europe. Avant de rejoindre Carlyle, Eric Sasson a été Managing Director de LaSalle Investment Management, où il était responsable de l'activité de private equity immobilier pour l'Europe. Durant cette période, Eric Sasson a développé une équipe de 20 personnes. De 1999 à 2000, Eric Sasson a été responsable de la création, de l'investissement et de la gestion d'un fonds de 300 M€ ciblant l'immobilier européen. Il a aussi géré un fonds paneuropéen de 150 M€ spécialisé dans l'investissement hôtelier en Europe. Eric Sasson, ingénieur diplômé de l'ESTP, est également titulaire d'un Master of Science du MIT (Massachusetts Institute of Technology) et d'un MBA de l'INSEAD.
- Robert Hodges est Managing Director au sein du Groupe Carlyle, responsable de la stratégie de gestion d'actifs en Europe et de l'acquisition d'actifs immobiliers au Royaume-Uni. Avant de rejoindre Carlyle, Robert Hodges était directeur de LaSalle Investment Management avec la responsabilité de la gestion de portefeuille des fonds européens. Robert Hodges est titulaire d'un diplôme d'économie (Bachelor of Science in Economics) de la London School of Economics.
- Robert Konigsberg, nommé en qualité de cogérant le 14 février 2009, est Managing Director au sein du Groupe Carlyle et est basé à Washington, DC (USA). Il est notamment directeur financier (Chief Financial Officer) pour les fonds immobiliers du Groupe Carlyle, et assure la responsabilité d'ensemble pour les relations avec les investisseurs et la gestion financière des fonds immobiliers. Avant de rejoindre Carlyle en 1999, Robert Konigsberg a été Senior Manager chez Arthur Andersen dans les domaines immobilier et des services financiers. Robert Konigsberg est diplômé de American University. Robert Konigsberg a une expérience professionnelle de 17 ans, dont 10 avec Carlyle.

2. Membres du Conseil de surveillance

- Agnès Riban est Associate Director au sein du Groupe Carlyle, spécialisée dans l'acquisition d'actifs immobiliers en France et au Benelux. Avant de rejoindre Carlyle, Agnès RIBAN a été analyste chez LaSalle Investment Management pendant 1 an et demi. Agnès RIBAN est diplômée de l'université Paris IX Dauphine et est titulaire d'un DESS de Mathématiques Appliqués.
- Olivier Petreschi est Associate Director au sein du Groupe Carlyle, spécialisé dans l'acquisition d'actifs immobiliers en France et en Europe centrale. Avant de rejoindre Carlyle, Olivier Petreschi a été analyste chez Unibail. Précédemment, il a travaillé au sein du cabinet d'audit Mazars. Olivier Petreschi est diplômé de HEC et titulaire d'un DESS de Droit de l'Université de Paris XI-Sceaux.

Agnès Riban et Olivier Petreschi sont en charge de l'ensemble du processus des opérations d'investissement du nouveau fonds Carlyle Europe Real Estate Partners III en France et au Benelux.

- Marc Demumieux, président et membre du Conseil de surveillance jusqu'au 15 février 2008, était Managing Director au sein du Groupe Carlyle, responsable de l'acquisition d'actifs immobiliers en France et au Benelux. Avant de rejoindre Carlyle, Marc Demumieux a été Associate Director au sein de LaSalle Investment Management à Paris où il était en charge d'acquisitions immobilières en France et en Italie, notamment d'immeubles de bureaux, entrepôts, centres commerciaux et hôtels. Précédemment, il a travaillé principalement sur le portefeuille de prêts hypothécaires non-performants de Barclays au sein de Lafayette Partenaires, une joint-venture entre LaSalle Partners et la Société Générale. Marc Demumieux est titulaire d'un 3ème cycle Banque & Finance de l'Université de Paris Panthéon-Assas reçu en 1994 et d'une maîtrise de sciences économiques de l'Université de Paris II. Marc Demumieux a quitté le Groupe Carlyle au début de l'exercice 2008.
- Bertrand Neuschwander est directeur général du groupe Devanlay (Lacoste) depuis septembre 2006. Il exerçait auparavant les responsabilités de directeur marketing. Avant de rejoindre le groupe Devanlay, M. Neuschwander dirigeait le groupe Aubert. M. Neuschwander est diplômé de l'Institut National Agronomique de Paris et de l'INSEAD.

- Didier Zeitoun, 44 ans, est président de Magellan Consulting, Cabinet de Conseil en Organisation et Management. Après avoir exercé pendant six ans dans un grand cabinet anglo-saxon d'audit et de conseil (Accenture), il a pris la responsabilité du secteur bancaire et financier d'un cabinet de conseil en management français. Il a ensuite participé à la création d'une société de Conseil en Organisation, (Odyssée). En 2000, il entre dans le Groupe Atos Origin pour prendre la responsabilité des activités de Conseil en Management en France. De 2004 à 2007, il dirige les activités d'Intégration de Systèmes d'Atos Origin en France. Puis, il dirige pendant deux ans les activités françaises d'Atos Origin (Consulting, Intégration de Systèmes et Infogérance). Depuis septembre 2008, il a créé un Cabinet de Conseil en Organisation et Management, Magellan Consulting.

3. Informations concernant les mandataires sociaux

Conformément à l'article L. 225-102-1 du Code de commerce et sur renvoi de l'article L. 226-1 du même Code, le présent rapport de gestion rend compte de la rémunération totale et des avantages de toute nature versés à chaque mandataire social durant l'exercice écoulé, tant par la Société elle-même que par les sociétés qu'elle contrôle, ou par la société qui la contrôle au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce. Il doit également comprendre la liste des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux durant l'exercice. Ces informations sont contenues dans le tableau ci-après.

Mandataires sociaux :	Rémunérations et avantages versés par la société		Rémunérations et avantages versés par les sociétés contrôlées ou contrôlante au sens de l'article L. 223-16 du code du commerce		Mandats sociaux exercés dans toutes sociétés françaises	
	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Nom de la société :	Mandat et/ou fonctions exercés :
Eric Sasson Co-gérant d'Orosdi Management SARL (gérant) Co-gérant d'Orosdi La Chapelle SARL	Néant	Néant	Néant	Néant	CEREP BOULOGNE	Cogérant
					CEREP FRANCE 6	Cogérant
					CEREP FRANCE A	Cogérant
					CEREP ASNIERES J	Cogérant
					CEREP FRANCE F	Cogérant
					CEREP FRANKLIN	Cogérant
					CEREP CHAUSSON	Cogérant
					CEREP PLESSIS	Cogérant
					CEREP LABUIRE	Cogérant
					CEREP AULAGNIER	Cogérant
					SCI ASNIERES AULAGNIER LOT J	Gérant
					LE CANNET VILLAGE (ex-FREEPORT LE CANNET)	Cogérant
					FREEPORT ROPPENHEIM	Cogérant
					CEREP PARC DE SEINE	Président
					CEREP UNIVERSITE	Cogérant
					CEREP BOTTIN UNIVERSITE	Représentant du gérant personne morale
					CEREP FRANCE C	Cogérant

Mandataires sociaux :	Rémunérations et avantages versés par la société		Rémunérations et avantages versés par les sociétés contrôlées ou contrôlante au sens de l'article L. 223-16 du code de commerce		Mandats sociaux exercés dans toutes sociétés françaises	
	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Nom de la société :	Mandat et/ou fonctions exercés :
					CEREP FRANCE D	Cogérant
					CEREP FRANCE H	Cogérant
					CEREP FRANCE J	Cogérant
					SCI CEREP ASNIERES LOT J (ex-CEREP FRANCE K)	Cogérant
					CEREP FRANCE M	Cogérant
					CEREP FRANCE N	Cogérant
					CEREP FRANCE O	Cogérant
					CEREP PABLO	Cogérant
					SCI ATLANTIS BASH	Cogérant
					SCI IPARK	Cogérant
					SCI ESPLANADE	Cogérant
					SPE II BOREALE	Président
					SAS ESPLANADE	Président
					SCI MASSY CALYPSO	Cogérant
					SCI TOUR AIR 2	Cogérant
					SCI CEREP FRANCE R	Cogérant
					SCI CEREP FRANCE S	Cogérant
					SCI CEREP FRANCE T	Cogérant
					SCI CEREP FRANCE U	Cogérant
					CARLYLE REAL ESTATE ADVISORS FRANCE	Cogérant
Robert Hodges					CEREP BOULOGNE	Cogérant
Co-gérant d'Orosdi Management SARL (gérant)	Néant	Néant	Néant	Néant	CEREP FRANCE 6	Cogérant
Co-gérant d'Orosdi La Chapelle SARL					CEREP FRANCE A	Cogérant
					CEREP ASNIERES J	Cogérant

Mandataires sociaux :	Rémunérations et avantages versés par la société		Rémunérations et avantages versés par les sociétés contrôlées ou contrôlante au sens de l'article L. 223-16 du code du commerce		Mandats sociaux exercés dans toutes sociétés françaises	
	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Nom de la société :	Mandat et/ou fonctions exercés :
					CEREP FRANCE F	Cogérant
					CEREP FRANKLIN	Cogérant
					CEREP CHAUSSON	Cogérant
					CEREP PLESSIS	Cogérant
					CEREP LABUIRE	Cogérant
					CEREP AULAGNIER	Cogérant
					LE CANNET VILLAGE (ex-FREEPORT LE CANNET)	Cogérant
					FREEPORT ROPPENHEIM	Cogérant
					CEREP PARC DE SEINE	Directeur Général
					CEREP UNIVERSITE	Cogérant
					CEREP BOTTIN UNIVERSITE	Représentant du gérant personne morale
					CEREP ST-DENIS	Directeur Général
					CEREP FRANCE C	Cogérant
					CEREP FRANCE D	Cogérant
					CEREP FRANCE H	Cogérant
					CEREP FRANCE J	Cogérant
					SCI CEREP ASNIERES LOT J (ex-CEREP FRANCE K)	Cogérant
					CEREP FRANCE M	Cogérant
					CEREP FRANCE N	Cogérant
					CEREP FRANCE O	Cogérant
					CEREP PABLO	Cogérant
					SCI ATLANTIS BASH	Cogérant
					SCI IPARK	Cogérant

Mandataires sociaux :	Rémunérations et avantages versés par la société		Rémunérations et avantages versés par les sociétés contrôlées ou contrôlante au sens de l'article L. 223-16 du code du commerce		Mandats sociaux exercés dans toutes sociétés françaises	
	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Nom de la société :	Mandat et/ou fonctions exercés :
					SCI ESPLANADE	Cogérant
					SPE II BOREALE	Directeur Général
					SAS ESPLANADE	Directeur Général
					SCI MASSY CALYPSO	Cogérant
					SCI TOUR AIR 2	Cogérant
					SCI CEREP FRANCE R	Cogérant
					SCI CEREP FRANCE S	Cogérant
					SCI CEREP FRANCE T	Cogérant
					SCI CEREP FRANCE U	Cogérant
					CARLYLE REAL ESTATE ADVISORS FRANCE	Cogérant
Marc Demumieux					CEREP FRANCE A	Membre du conseil de surveillance
Membre du Conseil de surveillance jusqu'au 15 février 2008					CEREP UNIVERSITE	Membre du conseil de surveillance
Démission des fonctions de membre du conseil de surveillance des sociétés visées dans la dernière colonne de ce tableau le 13 février 2008	Néant	Néant	Néant	Néant	CEREP FRANCE 6	Membre du conseil de surveillance
					CEREP BOULOGNE	Membre du conseil de surveillance
					CEREP LABUIRE	Membre du conseil de surveillance
					CEREP ASNIERES J	Membre du conseil de surveillance
					CEREP FRANKLIN	Membre du conseil de surveillance
					CEREP CHAUSSON	Membre du conseil de surveillance
					CEREP FRANCE L	Membre du conseil de surveillance

Mandataires sociaux :	Rémunérations et avantages versés par la société		Rémunérations et avantages versés par les sociétés contrôlées ou contrôlante au sens de l'article L. 223-16 du code du commerce		Mandats sociaux exercés dans toutes sociétés françaises	
	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Nom de la société :	Mandat et/ou fonctions exercés :
					CEREP FRANCE M	Membre du conseil de surveillance
					CEREP FRANCE N	Membre du conseil de surveillance
					CEREP FRANCE O	Membre du conseil de surveillance
					CEREP PABLO	Membre du conseil de surveillance
					CEREP AULAGNIER	Membre du conseil de surveillance
Agnès Riban Président et membre du Conseil de Surveillance depuis le 21 mars 2008	Néant	Néant	Néant	Néant	CEREP BOULOGNE	Membre du conseil de surveillance
					CEREP FRANCE 6	Membre du conseil de surveillance
					CEREP LABUIRE	Membre du conseil de surveillance
					CEREP PLESSIS	Membre du conseil de surveillance
					CEREP UNIVERSITE	Membre du conseil de surveillance
					CEREP ASNIERES J	Membre du conseil de surveillance
					CEREP AULAGNIER	Membre du conseil de surveillance
					CEREP CHAUSSON	Membre du conseil de surveillance
					CEREP FRANCE A	Membre du conseil de surveillance
					CEREP FRANCE F	Membre du conseil de surveillance
					CEREP FRANKLIN	Membre du conseil de surveillance
					SCI CEREP PABLO	Membre du conseil de surveillance

Mandataires sociaux :	Rémunérations et avantages versés par la société		Rémunérations et avantages versés par les sociétés contrôlées ou contrôlante au sens de l'article L. 223-16 du code de commerce		Mandats sociaux exercés dans toutes sociétés françaises	
	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Nom de la société :	Mandat et/ou fonctions exercés :
					CEREP FRANCE C	Membre du conseil de surveillance
					CEREP FRANCE D	Membre du conseil de surveillance
					CEREP FRANCE H	Membre du conseil de surveillance
					CEREP FRANCE J	Membre du conseil de surveillance
					SCI CEREP LOT J	Membre du conseil de surveillance
					CEREP FRANCE M	Membre du conseil de surveillance
					SCI CEREP FRANCE N	Membre du conseil de surveillance
					SCI CEREP FRANCE O	Membre du conseil de surveillance
Olivier Petreschi Membre du Conseil de surveillance	Néant	Néant	Néant	Néant	SCI MAPOM	Co-gérant
Didier Zeitoun Membre du Conseil de surveillance	Néant	Néant	Néant	Néant	APOLLO	Président
					MAGELLAN CONSULTING	Président
Bertrand Neuschwander Membre du Conseil de surveillance	Néant	Néant	Néant	Néant	DEVANLAY SA	Directeur Général et membre du Directoire
					COMPTOIR DE LA BONNETERIE FRANCAISE	Président, Directeur Général et administrateur
					MONTAIGNE DIFFUSION	Directeur Général et administrateur
					TRICOTAGES DE SAINT-LOUIS	Représentant permanent de Devanlay SA, administrateur

Mandats sociaux dans toutes sociétés étrangères

Olivier Petreschi :

- Business Park Konstanz GmbH (ex OMR1) : Manager
- IZH Wohnungsgesellschaft mbH : Manager
- CEREP Linde Bear GmbH : Manager

Bertrand Neuschwander :

- Devanlay Ventures Espana SL : Administrateur
- Devanlay Ventures Holdings SL : Administrateur
- Fabricant : Administrateur
- Devanlay Asia Distribution Limited : Administrateur
- Dong IL Devanlay Inc.: Director
- Devanlay US Inc.: Director
- Devanlay Boutiques Inc.: Director
- Devanlay Canada Inc. : Administrateur , Président et Président du Conseil
- Devanlay Eren : Administrateur
- Er-De Pazarlama : Administrateur
- Montaigne Garment (Shanghai) : Administrateur
- Montaigne Garment Distribution (Shanghai) : Administrateur
- Montaigne Hong Kong : Administrateur
- Vesuvio S.A.C.I.F. : Vice Président du Conseil d'Administration

Eric Sasson et Robert Hodges :

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges
CEREP Glinde GmbH	X	X
CEREP Germany Two GmbH	X	X
CEREP Gallarate Sas di GALLARATE MP SRL	X	X
CEREP Italy Three Sas di JUPITER ITALY MP SRL	X	X
Jupiter 2 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X	X
Jupiter 3 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X	X
Jupiter 4 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X	X
Jupiter 5 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X	X
Jupiter 6 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X	X
Jupiter 7 Sas di JUPITER ITALY MP SRL	X	X
Jupiter 8 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X	X
Jupiter 9 Srl di CEREP ITALY Z1 MP SRL – liquidée au cours de l'exercice 2008	X	X
Jupiter 13 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X	X
Jupiter 18 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X	X
Jupiter 19 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X	X
Jupiter 23 Srl di CEREP ITALY Z1 MP SRL – liquidée au cours de l'exercice 2008	X	X
Jupiter 24 Srl	X	X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges
CEREP Poseidon A Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X	X
CEREP Poseidon A1 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL – liquidée au cours de l'exercice 2008	X	X
CEREP Poseidon A2 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X	X
CEREP Poseidon A3 Sas di CEREP POSEIDON A9 SRL	X	X
CEREP Poseidon A4 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL – liquidée au cours de l'exercice 2008	X	X
CEREP Poseidon A5 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL – liquidée au cours de l'exercice 2008	X	X
CEREP Poseidon A6 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL – liquidée au cours de l'exercice 2008	X	X
CEREP Poseidon A7 Sas di CEREP Poseidon A9 Srl	X	X
CEREP Poseidon A8 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X	X
CEREP Poseidon A9 Srl	X	X
CEREP Poseidon A10 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X	X
CEREP Poseidon A11 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL – liquidée au cours de l'exercice 2008	X	X
Poseidon Italy GP Sas di CEREP Poseidon A9 Srl (ex Poseidon Italy GP Srlx CEREP Poseidon A13 Srl)	X	X
CEREP Poseidon A14 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL – liquidée au cours de l'exercice 2008	X	X
CEREP Poseidon A15 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL – liquidée au cours de l'exercice 2008	X	X
JUPITER ITALY GP SAS di JUPITER ITALY MP SRL (ex CEREP Poseidon A16 Srl)	X	X
CEREP Poseidon A18 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL – liquidée au cours de l'exercice 2008	X	X
CEREP Poseidon B Sas di CEREP Poseidon A9 Srl	X	X
CEREP Poseidon B1 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL – liquidée au cours de l'exercice 2008	X	X
JUPITER ITALY MP SRL(ex CEREP Poseidon B2 Srl)	X	X
GALLARATE GP SAS di GALLARATE MP SRL(ex CEREP Poseidon B3 Srl)	X	X
GALLARATE MP SRL(ex CEREP Poseidon B4 Srl)	X	X
CEREP Poseidon Casa Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL – liquidée au cours de l'exercice 2008	X	X
CSP Investimenti Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X	X
The Cheapside Limited Partnership	X	X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges
Cheapside GP (II) Ltd	X	X
Radiospace Limited (Nominee)	X	X
Bridgepath Limited (Nominee)	X	X
CEREP Loi 1 Sprl	X	X
CEREP Loi 2 Sprl	X	X
Cumbernauld Retail Park Ltd Partnership	X	X
Cumberanuld GP Ltd	X	X
B-House Aps	X	X
Carlyle Real Estate Advisors - Germany	X	
CEREP ITALY Z1 MP SRL	X	X
CEREP ITALY Z1 GP SAS	X	X
WB Catering Services GmbH (ex-CEREP Germany G)	X	X
CEREP Carducci Sas di CEREP Poseidon A9 Srl	X	X
VENUS ITALY MP Srl (ex CEREP Poseidon B5 Srl ex CEREP BUENOS AIRES Srl)	X	X
VENUS ITALY GP SAS di Venus Italy MP Srl (ex CEREP Poseidon B6 Srl ex CEREP ITALY FOUR Srl)	X	X
VENUS 1 Sas di VENUS ITALY MP SRL	X	X
ARES MP Srl (ex CEREP Poseidon B7 Srl ex CEREP Italy Five Srl)	X	X
ARES 1 Sas di CEREP ITALY Z2 MP SRL (ex CEREP Poseidon B8 Srl ex JUPITER 14 Srl)	X	X
ARES Sas di ARES MP Srl (ex ARES 2 SAS ex CEREP Poseidon B9 Srl ex Jupiter 26 Srl)	X	X
ARES ITALY GP SAS di ARES ITALY MP SRL(ex ARES 3 SAS)	X	X
VENUS SAS di CEREP ITALY Z2 MP SRL(ex ARES 4 di ARES MP Srl) – liquidée au cours de l'exercice 2008	X	X
VENUS 2 Sas di CEREP ITALY Z2 MP SRL	X	X
CEREP Germany One GmbH	X	X
CEREP Libri GmbH (ex CEREP Germany Five GmbH)	X	X
CEREP Germany A GmbH	X	X
CEREP Germany B GmbH	X	X
CEREP Allermöhe GmbH (H&M Logistic Centre) – cede en cours d'exercice 2008	X	X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges
CEREP Germany D GmbH	X	X
IZH Wohnungsgesellschaft mbH	X	X
CEREP Linde Bear GmbH		X
IFC 1 Verwaltungs GmbH	X	
OHW Management GmbH	X	X
Bruno Tower General Partner GmbH	X	
Bruno Life GmbH	X	
Business Park Konstanz GmbH	X	X
CEREP Eagle North GmbH	X	X
CEREP Eagle South GmbH	X	X
CEREP Eagle East GmbH	X	X
CEREP Eagle West GmbH	X	X
CEREP Picos A GmbH	X	X
CEREP Picos B GmbH	X	X
CEREP Picos C GmbH	X	X
CEREP Picos D GmbH	X	X
CEREP Picos E GmbH	X	X
Flipstone General Partner GmbH	X	
CEREP Gran Via S.L.	X	X
CEREP ALCALA S.L. (ex CEREP Inv Spain A S.L.)	X	X
Dragor Sydstranden ApS	X	X
Kroyers Plads ApS	X	X
Amerika Plads ApS	X	X
CEREP Monument GP Limited (ex Precis 2583)	X	X
CEREP Monument Ltd Partnership	X	X
CEREP Monument Nominee Ltd (ex Precis 2585)	X	X
CEREP Oxford GP Limited (ex CEREP Lemon Tree GP Limited) (ex Precis 2593)	X	X
CEREP Oxford Ltd Partnership (ex CEREP Lemon Tree Limited Partnership)	X	X
CEREP Poole GP Limited (ex CEREP UK Investment A GP Limited) (ex Precis 2589)	X	X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges
CEREP Poole Ltd Partnership (ex CEREP UK Investment A Ltd Partnership)	X	X
CEREP Bristol GP Limited (ex CEREP UK Investment B GP Limited) (ex Precis 2590)	X	X
CEREP Bristol Ltd Partnership (ex CEREP UK Investment B Ltd Partnership)	X	X
CEREP Colmore Plaza GP Ltd (ex CEREP UK Investment C GP Ltd (EX Precis 2601)	X	X
CEREP Colmore Plaza LP (ex CEREP UK Investment C Ltd Partnership)	X	X
CEREP Colmore Plaza Nominee 1 LTD (ex CEREP UK Investment C Nominee 1 Limited)	X	X
CEREP Colmore Plaza Nominee 2 LTD (ex CEREP UK Investment C Nominee 2 Limited)	X	X
CEREP UK Investment D GP Ltd	X	X
CEREP UK Investment D Ltd Partnership	X	X
CEREP UK Investment E GP Ltd (ex PRECIS 2646)	X	X
CEREP UK Investment E Ltd Partnership	X	X
CEREP Investment Spain B S.L.	X	X
CEREP ITALY V SAS di CEREP ITALY V SRL	X	X
CEREP ITALY V SRL	X	X
CEREP ITALY V GP SAS di CEREP ITALY V SRL	X	X
CEREP ITALY Z2 MP SRL	X	X
CEREP ITALY Z2 GP SAS di CEREP Italy Z2 MP Srl	X	X
CEREP ITALY W SAS di CEREP ITALY W MP SRL	X	X
CEREP ITALY W MP SRL	X	X
CEREP ITALY W GP SAS di CEREP ITALY W MP SRL	X	X
CEREP ITALY V2 SAS di CEREP ITALY V SRL	X	X
CEREP ITALY V3 SAS di CEREP ITALY V SRL	X	X
CEREP Investment Spain D S.L.	X	X
CEREP ITALY U SRL	X	X
CEREP ITALY W2 SAS di CEREP ITALY W MP SRL	X	X
CEREP ITALY W3 SAS di CEREP ITALY W MP SRL	X	X
CEREP T MP SRL	X	X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges
CEREP T GP SAS di CEREP T MP SRL	X	X
CEREP T2 SAS di CEREP T MP SRL	X	X
CEREP T3 SAS di CEREP T MP SRL	X	X
CEREP ITALY U SRL	X	X
FINREX SPA (absorbée par CEREP ITALY U SRL en cours d'exercice 2008)	X	X
CEREP FASTIGHETS	X	X
SPECIAL PURPOSE VEHICLE N°86 (Finlande)		X
SPECIAL PURPOSE VEHICLE N°87 (Finlande)		X
SPECIAL PURPOSE VEHICLE N°88 (Finlande)		X
SPECIAL PURPOSE VEHICLE N°89 (Finlande)		X
ARABIAN YRITYSTALO OY	X	X
KIINTEISTÖ OY KUMPULANHOVI	X	X
KIINTEISTÖ OY KUMPULANTIE 5	X	X
KIINTEISTÖ OY MERIVIRTA 3	X	X
FREEPORT MONACO SAM	X	X
FREEPORT LIMITED (ex Freeport Plc)	X	X
FREEPORT LEISURE LIMITED (ex Freeport Leisure Plc)	X	X
FREEPORT (NOMINEE 3) LIMITED (ex Freeport Village Fleetwood Limited)	X	X
FREEPORT (NOMINEE 4) LIMITED (ex Freeport Village Yorkshire Limited)	X	X
FREEPORT (NOMINEE 5) LIMITED (ex Hornsea Limited)	X	X
FREEPORT LEISURE SCOTLAND LIMITED	X	X
FREEPORT VILLAGE BRAINTREE LIMITED	X	X
FREEPORT MANAGEMENT SERVICES LIMITED	X	X
FREEPORT (GENERAL PARTNER) LIMITED	X	X
FREEPORT (LP) LIMITED	X	X
FREEPORT (GENERAL PARTNER (No 2)) LIMITED	X	X
FREEPORT (LP (No 2)) LIMITED	X	X
FREEPORT TREASURY	X	X
FREEPORT STOKE	X	X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges
FREEPORT.COM LIMITED	X	X
FREEPORT LEISURE (SWEDEN) A.B.	X	X
FREEPORT LEISURE (PORTUGAL) S.A.	X	X
FREEPORT MANAGEMENT SERVICES - SERVICOS DE GESTAO IMOBILIARIA, LDA	X	X
FREEPORT CINEMAS, LDA	X	X
FREEPORT LEISURE (CZECH REPUBLIC) S.R.O.	X	X
CEREP RESCO SAS di CEREP ITALY V SRL	X	X
CEREP COMCO SAS di CEREP ITALY V SRL	X	X
CEREP Belgium A1 Sprl	X	X
CEREP Belgium A2 Sprl	X	X
CEREP (Property Development) Kft	X	X
CEREP ITALY P SAS di CEREP ITALY P MP SRL	X	X
CEREP ITALY P MP SRL	X	X
CEREP ITALY P GP SAS di CEREP ITALY P MP SRL	X	X
CEREP Brahms GmbH (ex CEREP Germany Four GmbH)	X	X
CEREP Germany E GmbH	X	X
CEREP Germany F GmbH	X	X
CEREP Peak GmbH	X	X
CEREP German Feeder General Partner GmbH	X	X
CEREP German Feeder GmbH & Co KG	Représentant du mandataire social personne morale	Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Sweden A AB	X	X
CEREP Sweden B AB	X	X
CEREP STADION AB	X	X
CEREP RUEDO AB	X	X
CEREP STARTBOXEN AB	X	X
ROUSSET DOS IBERICA, S.L. (CEREP INVESTMENT SPAIN E, S.L.)	X	X
CEREP Germany G GmbH	X	X
CEREP Germany H GmbH	X	X
CEREP Germany I GmbH	X	X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges
CEREP Germany J GmbH	X	X
CEREP Germany K GmbH	X	X
Heart Aps	X	X
CARLYLE REAL ESTATE ADVISORS UK Limited	X	X
CARLYLE REAL ESTATE ADVISORS SWEDEN AB	X	X
CARLYLE REAL ESTATE ADVISORS SPAIN S.L.	X	X
CARLYLE REAL ESTATE ADVISORS ITALY Srl	X	
CREA GERMANY GmbH	X	
Home Ruh	X	X
City Living	X	

Annexe B

Tableau des résultats de la Société pour les cinq derniers exercices (en euros)

Nature des indications	2008	2007	2006	2005	2004
I – SITUATION FINANCIERE EN FIN D'EXERCICE					
Capital social	830 000	830 000	830 000	830 000	830 000
Nombre d'actions émises	64 000	64 000	64 000	64 000	64 000
II – RESULTAT GLOBAL DES OPERATIONS EFFECTIVES					
Chiffre d'affaires hors taxes	3 033 993	1 267 025	169 082	219 452	211 863
Bénéfice avant impôts, participation des salariés, amortissements et provisions	- 2 824 249	- 1 554 299	2 441 548	646 543	449 682
Impôts sur les bénéfices	-	-	802 352	210 938	143 750
Participation des salariés	-	-	-	-	-
Bénéfice après impôts, participation des salariés, amortissements et provisions	- 10 236 114	- 2 560 870	1 338 095	412 524	274 940
Dividende net distribué	-	-	-	-	-
III – Résultats par action					
Bénéfice après impôts et participation des salariés mais avant amortissements et provisions	- 44,13	- 24,28	25,61	6,81	4,78
Bénéfice après impôts, participation des salariés, amortissements et provisions	- 159,94	- 40,01	20,91	6,45	4,30
Dividende versé à chaque associé					
Net	-	-	373,24	0,66	0,66
Avoir fiscal	-	-	149,30	0,33	0,33
Revenu global	-	-	552,54	0,99	0,99
IV – Personnel					
Nombre de salariés à la clôture de l'exercice	-	-	-	-	-
Montant de la masse salariale	-	-	-	-	-
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (Sécurité sociale, œuvres sociales, etc.) (en milliers d'euros)	-	-	-	-	-

Tableau des résultats consolidés pour les cinq derniers exercices (en euros)

Nature des indications	2008	2007	2006	2005	2004
I – SITUATION FINANCIERE EN FIN D'EXERCICE					
Capital social	830 000	830 000	ns	ns	ns
Nombre d'actions émises	64 000	64 000	ns	ns	ns
Nombre d'obligations convertibles en actions	-	-	ns	ns	ns
II – RESULTAT CONSOLIDE GLOBAL DES OPERATIONS EFFECTIVES					
Chiffre d'affaires hors taxes	3 583 393	1 275 023	ns	ns	ns
Bénéfice avant impôts, amortissements et provisions	- 4 022 935	- 1 422 402	ns	ns	ns
Impôts sur les bénéfices	610 128	- 153 120	ns	ns	ns
Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	- 10 118 873	- 3 014 498	ns	ns	ns
Montant des bénéfices distribués	-	-	ns	ns	ns
III – Résultat consolidé des opérations réduit à une seule action (en euros)					
Bénéfices après impôts, mais avant amortissements et provisions	- 53,33	- 24,63	ns	ns	ns
Bénéfices après impôts, amortissements et provisions	- 158,11	- 47,10	ns	ns	ns
Dividende versé à chaque action	-	-	ns	ns	ns
IV – Personnel					
Nombre de salariés	-	-	-	-	-
Montant de la masse salariale	-	-	-	-	-
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (Sécurité sociale, œuvres, etc.)	-	-	-	-	-

Annexe C

TABLEAU RECAPITULANT LES DELEGATIONS EN COURS DE VALIDITE CONSENTIES AU GERANT EN MATIERE D'AUGMENTATION DE CAPITAL ET LEUR UTILISATION AU COURS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2008

Nature de l'autorisation	Date de l'autorisation	Montant nominal maximal autorisé	Date d'échéance de l'autorisation	Montant utilisé	Montant nominal restant à utiliser
Délégation de compétence en vue d'émettre des actions ordinaires et/ou valeurs mobilières donnant accès au capital ou à des titres de créance avec maintien du droit préférentiel de souscription	9 juillet 2007	200.000.000 euros	9 septembre 2009	0	200.000.000 euros
Délégation de compétence à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social ou à l'émission de titres de créance, avec suppression du droit préférentiel de souscription et offre au public de titres financiers (<i>anciennement</i> , appel public à l'épargne)	9 juillet 2007	20.000.000 euros	9 septembre 2009	0	20.000.000 euros

Le montant nominal maximum (hors prime d'émission) des augmentations de capital par voie d'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec ou sans droit préférentiel de souscription ou de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances, pouvant être décidées en vertu de ces délégations de compétence au gérant, est fixé à deux cent vingt millions d'euros (EUR 220.000.000), majoré du montant nominal de l'augmentation de capital résultant de l'émission d'actions à réaliser éventuellement pour préserver conformément à la loi les droits des titulaires de ces titres.

3 RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

Nous vous rappelons qu'aux termes de l'article L. 226-9 du Code de Commerce, le Conseil de surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la Société. Il dispose à cet effet de pouvoirs comparables à ceux des commissaires aux comptes et fait un rapport à l'assemblée générale ordinaire dans lequel il se doit de signaler toute irrégularité ou inexactitude dans les comptes annuels.

Lors de la réunion en date du 29 avril 2009, le Conseil de surveillance a examiné les comptes annuels de la société Orosdi et les comptes consolidés du groupe Orosdi (tel que défini ci-après) au 31 décembre 2008, arrêtés par le gérant.

3.1 Situation de la Société

Au cours de l'exercice 2008, Orosdi a continué à gérer son patrimoine immobilier, tel que décrit au sein du rapport de gestion du gérant, et à examiner des opportunités d'investissement.

3.2 Comptes de l'exercice

Le Conseil de surveillance a pu exercer sa mission de contrôle conformément à la loi et examiner les documents mis à sa disposition par le gérant de la Société dans le délai légal.

Lors de sa réunion du 29 avril, après avoir :

- pris connaissance des comptes sociaux et des documents comptables,
- entendu l'avis des commissaires aux comptes de la Société, selon lesquels qu'ils n'avaient a priori plus de commentaires sur les comptes sociaux et consolidés arrêtés par le gérant, qui pourraient faire l'objet d'une certification sans réserves par leurs soins dès réception de certains documents manquants, et
- posé les questions appropriées au gérant,

le Conseil de surveillance a considéré qu'il n'avait pas d'observation particulière à formuler. Il n'a relevé aucune inexactitude ou irrégularité dans les comptes présentés par le gérant.

3.3 Proposition d'affectation des résultats

Le résultat net comptable de l'exercice clos le 31 décembre 2008 se traduit par une perte égale à (10.236.113,88) euros.

Nous attirons votre attention sur le fait que, en raison de la perte de l'exercice, les capitaux propres de la Société ressortent à un montant négatif de EUR (8.821.674) pour un capital social de EUR 830.000.

Aux termes de l'article L. 225-248 du code de commerce, sur renvoi, si du fait des pertes constatées dans les documents comptables, les capitaux propres de la Société deviennent inférieurs à la moitié du capital social, le gérant doit, dans les quatre mois qui suivent l'approbation des comptes ayant fait apparaître cette perte, convoquer l'actionnaire commandité et l'assemblée générale des commanditaires à l'effet de décider s'il y a lieu de dissoudre par anticipation la Société. Si la dissolution anticipée n'est pas prononcée, la Société devra, au plus tard à la clôture du deuxième exercice suivant celui au cours duquel la constatation des pertes est intervenue, soit au plus tard le 31 décembre 2011 si les délais de convocation susvisés sont respectés, soit avoir reconstitué les capitaux propres à hauteur au moins de la moitié de son capital, soit réduire son capital d'un montant au moins égal à celui des pertes qui n'ont pu être imputées sur les réserves, sans que cette réduction puisse avoir pour conséquence de ramener le capital à un niveau inférieur au capital minimum légal.

Nous prenons acte du fait que le gérant soumettra, conformément aux dispositions légales susvisées, à l'actionnaire commandité et à l'assemblée générale des commanditaires, qui sera

convoquée pour le 19 juin 2009, une résolution relative à la dissolution par anticipation la Société. Nous nous associons à la proposition du gérant à l'actionnaire commandité et à l'assemblée générale des commanditaires de ne pas prononcer la dissolution anticipée de la Société.

Conformément à l'article 16.2 des statuts de la Société, nous proposons à l'Assemblée Générale Mixte d'affecter en totalité la perte de l'exercice, s'élevant à EUR (10.236.113,88), au compte de report à nouveau débiteur de EUR (1.222.774,79), de sorte que ce dernier sera débiteur de EUR (11.458.888,67).

Nous vous rappelons que les sommes distribuées à titre de dividendes au titre des trois exercices précédents et les revenus éligibles à l'abattement visé à l'article 158.3-2 du CGI, ont été, par action, les suivants :

Exercice	Dividende distribué	Revenu éligible à l'abattement visé à l'article 158.3-2 du CGI
2005	373,24	373,24
2006	0	0
2007	0	0

3.4 Rémunération des membres du Conseil de surveillance

Les membres du Conseil de surveillance ne reçoivent à ce jour aucune rémunération sous quelque forme que ce soit, notamment sous forme de jetons de présence.

Nous prenons toutefois acte du fait que le gérant de la Société soumettra à l'actionnaire commandité et l'assemblée générale des commanditaires, qui sera convoquée pour le 19 juin 2009, une résolution visant à allouer aux membres du conseil de surveillance une rémunération annuelle globale de dix mille (10.000) euros, à titre de jetons de présence. En cas de décision de l'actionnaire commandité et des actionnaires commanditaires en ce sens, le conseil de surveillance répartirait le montant de cette rémunération entre ses membres, dans les proportions qu'il jugerait convenable, conformément aux dispositions des statuts de la Société.

3.5 Organes sociaux et contrôle de la Société

Aucun mandat de membre du Conseil de surveillance ne vient à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale Mixte devant statuer sur les comptes clos au 31 décembre 2008.

3.6 Commissaires aux comptes de la Société

Nous vous informons que les mandats de la société AUDIT & DIAGNOSTIC, commissaire aux comptes titulaire de la Société, et de Monsieur Thierry Dumont, commissaire aux comptes suppléant de la Société, viendront à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale Mixte qui sera convoquée pour le 19 juin 2009.

Nous vous proposons, lors de ladite Assemblée Générale Mixte, de renouveler les mandats de la société AUDIT & DIAGNOSTIC et de Monsieur Thierry Dumont pour une durée de six ans, soit à l'issue de la réunion de l'assemblée générale qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

3.7 Gouvernement d'entreprise

Le Conseil de surveillance de la Société est composé de deux membres indépendants, Messieurs Didier Zeitoun et Bertrand Neuschwander.

Les mandats des membres du Conseil de surveillance prendront fin à l'issue de l'assemblée générale qui sera amenée à se prononcer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Chaque membre du Conseil de surveillance bénéficie d'un prêt d'une action de la Société, octroyé par Cerep Investment France Sàrl, actionnaire commanditaire majoritaire.

Bien que les statuts de la Société en prévoient la possibilité, aucun comité n'a été créé à ce jour. Lors de sa réunion en date du 29 avril 2009, le Conseil de surveillance a décidé qu'il remplirait les fonctions du comité d'audit prévus par les articles L.823-19 et suivants du Code de commerce et, en conséquence, a décidé d'étendre l'étendue de ses fonctions actuelles afin de couvrir celles prévues par les dispositions légales pour le comité d'audit.

Il est en effet rappelé que l'ordonnance n°2088-1278 en date du 8 décembre 2008, transposant la directive 2006/43/CE du 17 mai 2006 relative aux contrôles légaux des comptes annuels et consolidés, a introduit l'obligation de mettre en place, au sein des sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé, un comité spécialisé (dit d'audit) agissant sous la responsabilité exclusive et collective des membres du Conseil de surveillance (dans le cas de la Société), assurant le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières. En application des dispositions légales, le Conseil de surveillance devait mettre en place ce comité d'audit au plus tard à la fin du mois d'août 2009. Toutefois, en vertu des dispositions de l'article L.823-20 nouveau du Code de commerce, les sociétés disposant d'un organe remplissant les fonctions du comité d'audit, sous réserve d'identifier cet organe et de rendre publique sa composition, sont dispensées de mettre en place un comité d'audit séparé. Le Conseil de surveillance a donc décidé de remplir lesdites fonctions.

Le Conseil de surveillance s'est réuni cinq fois durant l'exercice 2008. Le taux de présence ou de participation, notamment par voie de conférence téléphonique, a été de 85%. Il a donc pu travailler et statuer en connaissance de cause sur les comptes et la communication financière.

Les principaux thèmes abordés au cours de ces réunions ont été les suivants :

- constatation de la démission de Marc Demumieux et cooptation, sous réserve de ratification par la prochaine Assemblée Générale (qui s'est tenue le 23 juin 2008), de Agnès Riban en qualité de membre et président du Conseil de Surveillance ;
- examen des comptes sociaux et consolidés pour l'exercice 2007 ;
- proposition de remplacement de Monsieur Benoît Gillet, commissaire aux comptes suppléant, par Monsieur Thierry Dumont ;
- examen des comptes semestriels et consolidés au 30 juin 2008 ;
- examen de la situation de la Société en terme de capitaux propres.

3.8 Conclusion

Compte tenu de ce qui précède, le Conseil de surveillance n'a pas d'observations particulières à formuler sur ces différents projets, ni sur le contenu du rapport de gestion du gérant, ni sur le texte du projet de résolutions proposées par ce dernier.

Compte tenu de ce qui précède, le Conseil de surveillance ne voit pas d'objection à ce que l'Assemblée Générale Mixte approuve les opérations traduites et résumées dans les comptes et dans le rapport de gestion du gérant pour l'exercice 2008, et nous vous recommandons d'adopter les propositions soumises à votre approbation et, en conséquence, de voter les résolutions correspondantes.

LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

4 COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2008

Une présentation des chiffres-clés des comptes consolidés figure en section 1.1 "Chiffres clés au 31 décembre 2008" du présent Rapport Annuel.

4.1 Etats financiers consolidés d'Orosdi au 31 décembre 2008

BILAN CONSOLIDE (K€)

Bilan Actif en K€	Notes	31/12/08	31/12/2007
Immobilisations incorporelles		-	-
Immeubles de placement	7.1.1	76 539	80 241
Immobilisations corporelles		-	-
Actifs disponibles à la vente			-
Actifs financiers		638	638
Impôts différés actif	7.1.2	1 812	313
Total actifs non courants	7.1	78 989	81 192
Créances clients	7.2.1	110	1 137
Autres créances	7.2.1	947	8 814
Créances d'impôt sur les sociétés		267	67
Instruments financiers dérivés	7.2.2	-	750
VMP		-	-
Trésorerie	7.2.3	887	99
Total actifs courants	7.2	2 211	10 867
TOTAL ACTIF		81 200	92 059

Bilan Passif en K€	Notes	31/12/08	31/12/2007
Capital social		830	830
Prime d'émission		872	872
Réserve légale		83	83
Réserves règlementées		838	838
Autres réserves		15	15
Report à nouveau		- 1 223	1 338
Réserves consolidées		- 3 250	413
Résultat consolidé		- 10 119	- 3 015
Résultat des actifs disponibles à la vente			
Capitaux propres consolidés	7.3	- 11 954	1 374
Provision pour IDR		-	-
Dettes financières	7.4.1	77 021	86 819
Autres dettes financières	7.4.2	68	65
Instruments financiers dérivés	7.4.3	4 064	-
Impôts sur les sociétés à payer		-	-
Impôt différé passif	7.4	-	717
Passifs non courants	7.4	81 153	87 601
Dettes financières		6 276	-
Autres dettes financières	7.5	3 333	1 066
Dettes fournisseurs et autres dettes	7.5	2 392	2 018
Impôt sur les sociétés à payer		-	-
Passifs courants	7.5	12 001	3 084
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		81 200	92 059

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE (K€)

Compte de résultat consolidé en K€	Notes	31/12/2008	31/12/2007
Loyers		3 583	1 275
Autres prestations		1	4
Reprises amort. et prov. d'exploitation			
Autres produits d'exploitation			
Variation de juste valeur des immeubles de placement			
Total des produits des activités ordinaires	8.1	3 584	1 279
Charges externes non refacturées		1 863	396
Charges de personnel			
Amortissements et dépréciations		6 706	1 439
Autres charges et produits d'exploitation			
Total des charges d'exploitation	8.2	8 569	1 835
Autres charges et produits opérationnels			
Résultat opérationnel		- 4 985	- 556
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie			
Coût de l'endettement financier brut		- 6 038	- 2 105
Coût de l'endettement financier net		- 6 038	- 2 105
Autres produits et charges financières		294	- 200
Résultat financier	8.3	- 5 744	- 2 305
Impôts sur les bénéfices			
Impôts différés	8.4	610	- 154
Résultat des actifs disponibles à la vente	8.5	0	0
Résultat net consolidé		- 10 119	- 3 015
<i>Résultat par action des activités poursuivies (en €)</i>		<i>- 158,11</i>	<i>- 47,11</i>
<i>Résultat dilué par action des activités poursuivies(en €)</i>		<i>- 158,11</i>	<i>- 47,11</i>
<i>Résultat par action des activités cédées</i>			
<i>Résultat dilué par action des activités cédées</i>			
<i>Nombre d'actions</i>		<i>64 000</i>	<i>64 000</i>

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

- Tableau de variation des capitaux propres couvrant la période 12/2006 à 12/2008

<i>(en milliers d'euros)</i>	Capital social	Prime d'émission	Réserve légale	Autres réserves	Report à nouveau	Réserves consolidés	Résultat	Capitaux propres consolidés
Capitaux propres IFRS 2006	830	872	83	853	-	-87	1 338	3 888
Affectation du résultat					1 338		-1 338	0
Part efficace des instruments financiers						500		500
Résultat IFRS 2007							-3 015	-3 015
Capitaux propres IFRS 2007	830	872	83	853	1 338	413	-3 015	1 374
Affectation du résultat					-2 561	-454	3 015	0
Part efficace des instruments financiers						-3 209		-3 209
Résultat IFRS 2008							-10 119	-10 119
Capitaux propres IFRS 2008	830	872	83	853	-1 223	-3 250	-10 119	-11 954

LE TABLEAU DE FLUX CONSOLIDE (K€)

<i>(en milliers d'euros)</i>	déc.-08	déc.-07
<i>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</i>	-	-
Résultat net des sociétés	-10 119	-3 015
Frais d'émission emprunt & frais sur CAP	-	-
Variation juste valeur des immeubles et des instruments financiers	-	-
Plus value de cession	-	-
Amortissements et provisions	-	-
Dotations	6 706	1 438
Reprises	-	-
Actualisation exit tax	-	-
Impôts hors éléments financiers	-534	835
Charges et produits financières nettes d'impôt	5 668	1 361
Produits financiers nets d'impôt	-	-
Marge brute d'autofinancement	1 721	619
Variation du besoin en fonds de roulement liés aux activités opérationnelles	9 268	-5 943
Frais financiers payés	-3 769	-976
Impôt sur le bénéfice payé	-200	-67
Flux net de trésorerie provenant des activités opérationnelles	7 020	-6 367
Acquisition d'immobilisations	-3 005	-81 679
Cession d'immobilisations	0	2 500
Incidences des variations de périmètre	-	-
Flux net de trésorerie provenant des activités d'investissement	-3 005	-79 179
Augmentation de capital	-	-
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-	-
Acquisitions / Cessions de titres d'auto contrôle	-	-
Variation nette des dépôts de garantie	0	-638
Remboursement d'emprunts	-7 291	-602
Emission d'emprunts	3 769	86 884
Intérêts financiers nets perçus	294	-
Augmentation des actifs financiers	-	-
Remboursement des autres dettes financières	-	-
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement	-3 228	85 644
Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie	788	99
Trésorerie et équivalents de trésorerie début de période	99	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie fin de période	887	99
Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie	788	99

4.1.1 Description de la Société

La société Omnium de Participations et la Société Financière de la Bijouterie et du Textile ont cédé hors marché le 3 mai 2007 à CEREP Investment France SARL ("CEREP") un total de 57.799 actions représentant 90,31 % du capital de la société OROSDI SA et 99% des droits de vote de la société, la société détenant 8,77% de son propre capital.

La prise de contrôle de la Société par CEREP le 3 mai 2007 s'inscrit dans le cadre d'une stratégie visant à constituer une société foncière ayant vocation à exercer une activité patrimoniale consistant à acquérir, construire, réhabiliter, détenir et gérer, en vue de les louer, des actifs immobiliers de grande qualité sur des durées généralement supérieures à 5 ans, son intention étant de gérer ce portefeuille en fonction des opportunités qui pourront se présenter.

4.1.2 Faits significatifs de la période et événements post-clôture

Actionnariat :

L'Assemblée du 23 juin 2008 statuant sur les comptes annuels 2007 a autorisé le gérant à acheter ou à vendre des actions de la Société dans le cadre de la mise en œuvre d'un programme de rachat d'actions.

Le prix maximum d'achat est fixé à 300 euros par action.

Au 31 décembre 2008, la Société détient directement, parmi les 64.000 actions composant son capital social, 5.613 actions. Sur ces bases, le nombre maximal d'actions que la Société serait susceptible de racheter s'élève à 787 actions et le montant maximal qu'elle serait amenée à déboursier pour acquérir ces actions s'élève à 236.100 euros.

Cette autorisation a été donnée pour une période de dix-huit mois à compter du jour de l'Assemblée ou jusqu'à la date de son renouvellement par une assemblée générale extraordinaire avant l'expiration de la période de dix-huit mois susvisée.

L'Assemblée a autorisé le gérant, conformément à l'article L.225-209 du code de commerce, à réduire en une ou plusieurs fois le capital social par annulation d'actions que la Société détient ou qu'elle pourrait détenir par suite d'achats réalisés dans le cadre de ce même article.

L'Assemblée a conféré tous pouvoirs au gérant, pour réaliser sur ses seules décisions cette réduction du capital, dans la limite de 10%, par périodes de vingt-quatre mois, du nombre total des actions composant le capital social existant à la date de l'opération, en arrêter le montant, imputer la différence entre la valeur de rachat des titres et leur valeur nominale sur tout poste de réserves ou primes, modifier consécutivement les statuts et accomplir toutes formalités nécessaires.

Cette autorisation a été donnée pour une période de vingt-quatre mois à compter du jour de l'Assemblée ou jusqu'à la date de son renouvellement par une assemblée générale extraordinaire avant l'expiration de la période de vingt-quatre mois susvisée.

Au 31 décembre 2008, aucune réduction de capital n'a été décidée.

Résiliation de la convention de sous-location :

La Société Anonyme des Galeries Lafayette a informé la Société par lettre RAR en date du 25 juillet 2008 de la résiliation, à effet au 30 septembre 2008, de la convention de sous location en bail dérogatoire signée le 10 octobre 2007. La Société Anonyme des Galeries Lafayette n'occupe plus les locaux depuis le 7 octobre 2008.

Correction d'erreur

Nous attirons votre attention sur le fait que les données chiffrées pour l'exercice clos au 31 décembre 2007, telles que mentionnées au sein des comptes consolidés pour l'exercice clos au 31 décembre 2008 sont différents des données chiffrées incluses au sein du rapport financier annuel pour l'exercice 2007. Cette différence est due à une correction d'erreur intervenue en matière de décomposition comptable des immeubles et, de ce fait, de leurs amortissements. En effet, au 31 décembre 2008, la ventilation par composant de la partie construction a été corrigée sur la base du coût de remplacement net d'amortissement (CRNA) (soit la répartition en pourcentage par famille de composants de l'immeuble en l'état au moment de l'estimation à dire d'expert de la valeur d'assurance). Cette nouvelle répartition a eu pour conséquence une

diminution des amortissements comptabilisés au titre de l'exercice précédent (clos le 31 décembre 2007) pour un montant de 2.069.K€. La régularisation a été comptabilisée au 31 décembre 2008 en correction d'erreur dans les capitaux propres d'ouverture pour le montant net d'impôt, soit 1.379.K€.

Conformément aux principes comptables applicables, les comptes pour l'exercice clos au 31 décembre 2007 ont été corrigés via les capitaux propres et sont présentés, au niveau des comptes consolidés pour l'exercice clos au 31 décembre 2008 tels qu'ils auraient dû être présentés si l'erreur n'avait pas été commise. Les comptes comparatifs ont été modifiés en conséquence.

Evènements postérieurs à la clôture :

Suite à une demande déposée le 17/11/2008, la Société a obtenu en date du 27 février 2009 le permis de construire pour la réhabilitation de l'ensemble immobilier situé rue Blanche.

4.1.3 Principes généraux de consolidation

4.1.3.1 Référentiel

Les états financiers consolidés au 31 décembre 2008 sont présentés conformément aux normes internationales d'information financière ou « International Financial Reporting Standard » (IFRS) conformément au règlement n°1606/2002 de la Commission Européenne adopté le 19 juillet 2002 pour l'ensemble des sociétés cotées y compris les nouvelles normes et interprétations entrant en vigueur au 1^{er} janvier 2007 soit essentiellement la norme IFRS 7 et la norme IAS 1 révisée.

Ils ont été arrêtés par le gérant le 28 avril 2009.

La préparation des états financiers conformément aux IFRS nécessite de retenir certaines estimations comptables déterminantes. Le Groupe est également amené à exercer son jugement lors de l'application des méthodes comptables. Les domaines pour lesquels les enjeux sont les plus importants en terme de jugement ou de complexité ou ceux pour lesquels les hypothèses et les estimations sont significatives au regard des états financiers consolidés sont exposés aux Notes 4.1.4.2(vi). et 5.

Les nouvelles normes, interprétations ou amendements à des normes existantes dont la date d'entrée en vigueur est postérieure au 31 décembre 2008 et qui auront un impact sur les comptes d'Orosdi n'ont pas été appliqués par anticipation. Il s'agit essentiellement des normes suivantes :

- IFRS 8 sur l'information sectorielle applicable à compter du 1^{er} janvier 2009 ;
- IFRS 2, amendement relatif aux conditions d'acquisition des droits et annulations ;
- IAS 1 révisé, sur la présentation des états financiers ;
- IAS 23 révisé, relatif aux coûts des emprunts ;
- Amendement de l'IAS1 et IAS 32 relatif aux instruments financiers remboursables et aux obligations en cas de liquidation ;
- Amendement à l'IFRS 1 et IAS 37 relatif aux coûts liés aux participations dans une filiale, à une entité contrôlée conjointement et à une entité associée.

4.1.3.2 Méthodes de consolidation

Au 31 décembre 2008, toutes les sociétés du périmètre de consolidation sont contrôlées de façon exclusive par le Groupe et sont donc consolidées par intégration globale.

4.1.3.3 Périmètre de consolidation et retraitements de consolidation

(i) *Périmètre de consolidation au 31 décembre 2008*

Au 31 décembre 2008, le périmètre de consolidation comprend les sociétés dont la liste est présentée ci-dessous :

SOCIETE	SIEGE	N° DE SIREN	% d'intérêt	Méthode de consolidation
OROSDI SCA	PARIS	552022832	MERE	MERE
OROSDI LA CHAPELLE SARL	PARIS	500340773	100 %	IG

(ii) *Retraitements de consolidation et éliminations*

(1) Retraitements d'homogénéisation des comptes sociaux

La société Orosdi La Chapelle a été créée en octobre 2007 et clôture son premier exercice le 31 décembre 2008 qui a exceptionnellement une durée de 15 mois.

Pour les besoins des comptes consolidés une situation au 31 décembre 2008, couvrant la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2008, a été réalisée afin d'homogénéiser les dates de clôture des sociétés du Groupe Orosdi.

(2) Opérations réciproques

Les soldes et transactions commerciales et financières ainsi que les éventuels résultats de cessions résultant d'opérations entre les sociétés du Groupe sont éliminés dans le cadre de l'établissement des comptes consolidés.

4.1.4 Méthodes comptables

Les méthodes comptables les plus significatives pour le Groupe sont présentées ci-après :

4.1.4.1 Immeubles de placement (IAS 40)

(i) *Méthode de comptabilisation et d'évaluation des immeubles de placement*

Les immeubles détenus durablement et destinés à être mis en location dans le cadre de contrats de location simple, sont considérés comme des immeubles de placement (IAS 40).

Lors de leur acquisition, les immeubles de placement sont inscrits au bilan pour leur valeur d'acquisition, frais et droits inclus.

Postérieurement à leur évaluation initiale, les immeubles de placement sont évalués :

- soit selon le modèle de la juste valeur avec impact des variations de juste valeur en compte de résultat ;
- soit selon le modèle du coût prévu par IAS 16.

La dé-comptabilisation d'un immeuble de placement est constatée lors de sa sortie ou lorsque son utilisation est arrêtée de manière permanente et qu'aucun avantage économique futur n'est attendu de sa sortie. Les profits ou pertes résultant de la sortie de l'immeuble de placement sont comptabilisés dans le compte de résultat.

Le Groupe applique la méthode du coût amorti prévue par l'IAS 40, qui consiste à évaluer au coût historique les immeubles de placement et à pratiquer un amortissement de ces immeubles.

La mise en œuvre de cette méthode s'applique de la façon suivante :
A la date de leur acquisition, les immeubles de placement sont enregistrés à leur coût d'acquisition, soit le prix d'achat augmenté des frais accessoires.

Suite au départ du locataire de la rue Blanche, la Société Anonyme des Galeries Lafayette, en septembre 2008, une restructuration lourde va être réalisée à partir du second semestre 2009 en vue de relouer l'immeuble à usage principal de bureaux.

Les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires).

La ventilation du coût entre le terrain et la construction (composants) a été effectuée par différence entre le coût d'acquisition de l'ensemble et l'estimation à dire d'expert de la valeur d'assurance (soit le coût de remplacement vétusté déduite).

Les amortissements sont calculés sur la durée normale d'utilisation appréciée par composants, en mode linéaire.

Les éléments non amortissables de l'actif immobilisé ont été, le cas échéant, dépréciés par voie de provision.

En application de la répartition par composants des bâtiments, les durées d'amortissement selon l'expertise immobilière et l'échéance du bail précaire sont les suivantes pour l'immeuble Rue Blanche :

Composants	Durée d'utilisation résiduelle Bâtiment 1	Durée d'utilisation résiduelle Bâtiment 2	Durée d'utilisation résiduelle Bâtiment 3
Gros œuvre	15 ans	20 ans	20 ans
Gros œuvre (frais d'acquisition)	14 ans	19 ans	19 ans
Façades et toitures	355 jours	3 ans	355 jours
Agencements intérieurs	355 jours	355 jours	355 jours
Installations générales et techniques	355 jours	355 jours	355 jours
Frais d'acquisition autres composants	355 jours	355 jours	355 jours

Suite au départ du locataire, les durées d'utilisation des agencements intérieurs et des installations générales et techniques de l'ensemble des bâtiments ainsi que les façades et toitures des bâtiments 1 et 3, ont été ramenées à 355 jours compte tenu de la vacance totale de l'immeuble et du projet de rénovation lourde.

Au 31 décembre 2008, une expertise immobilière indépendante a été réalisée sur les immeubles du Groupe. Cette expertise n'a pas relevé de perte de valeur et aucune dépréciation des actifs immobiliers n'a été constatée.

4.1.4.2 Instruments financiers

- (i) *Les actifs et passifs financiers évalués à leur juste valeur par le biais du compte de résultat*

Cette catégorie d'actifs et de passifs comprend :

- les actifs financiers détenus à des fins de transaction c'est-à-dire acquis par l'entreprise en vue de dégager un profit à court terme,
- les instruments dérivés non expressément désignés comme des instruments de couverture,
- tout actif ou passif financier désigné comme tel à l'origine.

Sont incluses dans cette catégorie d'actifs financiers les valeurs mobilières de placement du type SICAV, FCP, les comptes bancaires ainsi que les SWAP de taux non affectés à des opérations de couverture.

Les valeurs mobilières de placement et les SWAP de taux affectés à des opérations de couverture sont évalués à leur valeur de marché à la clôture et les variations de juste valeur sont directement comptabilisées en réserves.

Ces actifs sont présentés en actifs courants.

- (ii) *Les actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance*

Il s'agit d'actifs financiers non dérivés, à paiement fixe ou déterminable, à échéance fixée, que l'entreprise a l'intention et la capacité de garder jusqu'à l'échéance, autres que ceux désignés comme des actifs

disponibles à la vente ou comme des prêts et créances ou comme étant évalués à leur juste valeur par le compte de résultat.

Sont inclus dans cette catégorie d'actif, les dépôts de garantie octroyés par la Société. En fonction de leur échéance, ces actifs sont présentés en actifs non courants pour la part supérieure à 1 an et en actifs courants pour la part inférieure à 1 an.

En l'absence de condition de rémunération différente des conditions du marché, le coût amorti de ces actifs correspond à la valeur nominale restant due.

(iii) *Les prêts et créances émis par l'entreprise*

Il s'agit d'actifs financiers non dérivés, à paiement fixe et déterminable, non cotés sur un marché financier, autres que ceux désignés comme des actifs disponibles à la vente, des actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance ou les actifs financiers évalués à leur juste valeur par le biais du compte de résultat.

Sont inclus dans cette catégorie d'actifs financiers :

- les créances d'exploitation et les autres créances à moins d'un an, dont le coût amorti correspond à la valeur nominale de la créance,
- les prêts accordés à un tiers dont le coût amorti correspond à la valeur nominale restant due, en l'absence de condition de rémunération différente des conditions du marché.

Les actifs à échéance de moins d'un an sont présentés en actifs courants, les actifs dont l'échéance est supérieure à un an sont présentés en actifs non courants.

(iv) *Les passifs financiers*

Postérieurement à la comptabilisation initiale, tous les passifs financiers du Groupe sont comptabilisés au bilan au coût amorti par la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les emprunts sont présentés déduction faite des frais d'émission payés lors de la mise en place des financements. Les frais financiers et d'émission sont pris en charge par la méthode du taux d'intérêt effectif.

En l'absence de condition de rémunération différente des conditions du marché et de coût de transaction, le coût amorti des autres passifs financiers à long terme correspond à leur valeur nominale restant due à la clôture.

Les passifs financiers dont l'échéance est supérieure à un an sont présentés en passifs non courants.

Le coût amorti des dettes d'exploitation dont l'échéance est inférieure à un an correspond à la valeur nominale de la dette.

(v) *Actualisation des paiements différés*

Les normes imposent en général l'actualisation des provisions ainsi que de toutes sommes bénéficiant d'un différé de paiement ou d'encaissement non conforme aux usages courants.

La valeur des créances ou dettes concernées doit être actualisée et une charge ou un produit financier constaté au compte de résultat sur la période du différé de paiement.

Au 31 décembre 2008, aucune dette du Groupe ne rentrait dans cette catégorie.

(vi) *Comptabilisation des instruments dérivés de couverture*

Orosdi utilise des instruments dérivés dans le cadre de sa politique de couverture du risque de taux d'intérêt de sa dette.

Les instruments financiers dérivés au 31 décembre 2008, composés de contrats de Swap, constituent des actifs et passifs financiers et sont inscrits au bilan pour leur juste valeur selon l'évaluation fournie par la banque émettrice.

Ces instruments financiers dérivés ont été mis en place par le Groupe pour couvrir les variations de flux futurs de trésorerie des emprunts à taux variable. Leur efficacité étant démontrée, la comptabilité de couverture conformément à la norme IAS 39 est appliquée.

En conséquence, les variations de valeur de ces instruments sont directement comptabilisées en capitaux propres.

4.1.4.3 Les titres d'autocontrôle

Les titres d'autocontrôle du Groupe sont comptabilisés à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres jusqu'à ce qu'ils soient annulés ou cédés.

Les résultats de cession de ces titres sont directement imputés sur les capitaux propres de telle sorte que les plus ou moins values et dépréciations éventuelles n'affectent pas le résultat consolidé.

4.1.4.4 Impôts exigibles et impôts différés

(i) *Les impôts différés*

Les impôts différés sont déterminés en utilisant la méthode bilancielle du report variable, pour les différences temporelles existant à la clôture entre la base fiscale des actifs et des passifs et leur valeur comptable, ainsi que sur les déficits fiscaux. Ils sont déterminés sur la base du taux d'impôt attendu sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé et adopté.

Les actifs d'impôts différés sont comptabilisés dans la mesure où il est probable que le Groupe disposera de bénéfices imposables futurs sur lesquels les pertes fiscales non utilisées pourront être imputées.

Les impôts différés sont calculés entité par entité. Ils sont compensés lorsque les impôts sont prélevés par la même autorité fiscale et qu'ils se rapportent à une même entité fiscale (groupe d'intégration fiscale).

L'impôt différé et exigible est comptabilisé comme un produit ou une charge au compte de résultat sauf s'il se rapporte à une transaction ou un événement qui est comptabilisé directement dans les capitaux propres.

Les impôts différés sont présentés sur des rubriques spécifiques du bilan incluses dans les actifs non courants et les passifs non courants.

4.1.4.5 Avantages au personnel

Le Groupe Orosdi n'emploie pas de personnel au 31 décembre 2008.

4.1.4.6 Produit des activités ordinaires

Le produit des activités ordinaires consolidé est exprimé hors TVA après élimination des prestations internes au Groupe.

(i) *La reconnaissance des revenus*

Les loyers sont constatés au compte de résultat sur la période conformément aux baux conclus avec les locataires.

Les baux ne prévoient pas l'application de franchise.

Les charges locatives facturées aux locataires sont présentées en moins des charges d'exploitation afin de ne faire apparaître que les charges externes définitivement supportées par le Groupe.

(ii) *Les ventes d'immeubles*

Le produit des ventes d'immeubles est comptabilisé en résultat opérationnel lorsque les risques et avantages liés à l'immeuble ont été définitivement transférés à l'acheteur. En général, la date de transfert définitive correspond à la date de signature de l'acte notarié.

4.1.4.7 Calcul du résultat par action

Le résultat par action avant dilution est obtenu en divisant le résultat net par le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice après déduction des titres d'auto contrôle détenus par la société.

Au 31 décembre 2008, le nombre d'actions après déduction des titres d'autocontrôle s'élève à 58 387.

Il n'existe pas d'instruments de capitaux propres dilutifs.

4.1.5 Jugement et recours à des estimations

L'établissement des états financiers nécessite, conformément au cadre conceptuel des IFRS, d'effectuer des estimations et d'utiliser des hypothèses qui affectent les montants figurant dans les états financiers. Les estimations significatives réalisées par le Groupe pour l'établissement des états financiers portent principalement sur l'évaluation des instruments financiers et sur l'évaluation des immeubles de placement.

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le Groupe révisé ses estimations sur la base des informations régulièrement mises à jour. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.

Outre l'utilisation d'estimations, la direction du Groupe fait usage de jugements pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes et interprétations IFRS en vigueur ne traitent pas de manière précise les problématiques comptables concernées. En particulier, la direction exerce son jugement pour la classification des contrats de location (location simple et location financement), et pour la valorisation des instruments financiers.

4.1.6 Les risques sur instruments financiers

4.1.6.1 Importance des instruments financiers

Les actifs financiers du Groupe Orosdi sont essentiellement composés des créances commerciales et de la trésorerie et équivalent de trésorerie.

Les passifs financiers sont composés des dettes financières, des dépôts de garantie octroyés par les locataires et des dettes d'exploitations à court terme.

Les actifs et passifs financiers du Groupe sont valorisés suivant les méthodes suivantes :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur au bilan 31/12/08	Juste valeur par le résultat	Créances et dettes au coût amorti	Juste valeur par capitaux propres	Créances et prêts émis par l'entreprise
Actifs financiers	638		638		
Impôts différés actif	1 812		1 812		
Créances clients	110				110
Créances d'impôt sur les sociétés	267		267		
Autres créances	947				947
Dettes financières	83 297		83 297		
Autres dettes financières	3 401		3 401		
Instruments financiers dérivés - passif	4 064			4 064	
Dettes fournisseurs et autres dettes	2 392		2 392		

4.1.6.2 Nature des risques découlant des instruments financiers

Ces risques sont, à la date d'établissement du présent document, ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation, ses résultats ou le cours des actions du Groupe et qui sont importants pour la prise de décision d'investissement.

Ne réalisant aucune transaction en devises étrangères, le Groupe n'est pas soumis au risque de change.

Les activités opérationnelles et financières exposent le Groupe aux risques suivants :

(i) *Le risque 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'engagements de location dont la durée et la dispersion lissent l'effet des fluctuations du marché locatif.

Les contrats de location sont pour la plupart indexés sur l'indice du coût de la construction.

(ii) *Le risque de taux d'intérêt*

Emprunteur à taux variable, le Groupe est soumis au risque de hausse des taux d'intérêt dans le temps. L'exposition à ce risque est limitée par la mise en place d'une politique de couverture des financements externes.

L'acquisition des actifs est généralement financée par de la dette, majoritairement à taux variable. La politique suivie en matière de gestion du risque de taux consiste à couvrir la dette à taux variable dès sa mise en place afin de sécuriser les flux financiers. La dette variable est couverte en principe sur la durée prévue de remboursement.

Les actifs immobiliers ne peuvent être cédés avant l'extinction de la dette associée. En cas de cession, la dette fait l'objet d'un remboursement anticipé. La politique de couverture est adaptée pour éviter tout risque de sur-couverture en cas de cession d'actifs.

Au 31 décembre 2008, le Groupe est soumis aux variations du taux Euribor 3 mois.

Des Swap ont été mis en place en décembre 2007. Les emprunts à taux variable tirés en 2007 à hauteur de 59 M€ sont couverts intégralement par des Swaps et un CAP.

(iii) *Le risque de crédit*

La totalité du chiffre d'affaires du Groupe est généré par la location à des tiers de ses actifs immobiliers. Dès lors, le défaut de paiement des loyers serait susceptible d'affecter les perspectives et les résultats du Groupe.

Afin de se prémunir contre ce risque, le Groupe s'attache autant que possible à louer ses actifs à des entreprises de premier rang. En outre, les locataires remettent à la signature des contrats de baux des garanties financières sous forme de dépôt de garantie.

Au 31 décembre 2008, l'antériorité de l'en-cours net client de 110 K€ se décompose de la façon suivante :

- créances non échues : 0 K€
- créances échues entre 1 et 3 mois : 110 K€

Les créances échues et non réglées concernent essentiellement deux locataires pour lesquels il n'existe pas à ce jour de risque de non recouvrement.

(iv) *Le risque de liquidité*

La politique du Groupe en matière de risques de liquidité est de s'assurer que le montant des loyers est, à tout moment, supérieur aux besoins du Groupe pour couvrir ses charges d'exploitation, les charges d'intérêts et de remboursement au titre de l'ensemble de la dette financière (bancaire) existante et qu'il viendrait à contracter dans le cadre de la mise en œuvre de son programme d'investissement.

La gestion du risque de liquidité est assurée par le Groupe.

Compte tenu de sa situation financière à la clôture de l'exercice, le Groupe estime ne pas présenter de risque de liquidité.

Le niveau du levier financier de la Société pourrait affecter négativement sa capacité à obtenir des financements supplémentaires pour son fonds de roulement, ses investissements, ses acquisitions, son développement ou tout autre objectif en relation avec son activité.

Ce risque de liquidité est concentré sur le financement mis en place au 2nd semestre 2007 donnant lieu au suivi de ratios financiers présentés § 4.1.10.3 dont le non respect pourrait entraîner l'exigibilité immédiate de la dette.

(v) *Le risque sur actions*

Le Groupe ne détenant pas de participation dans des sociétés cotées, il n'est pas soumis au risque sur actions.

4.1.7 Notes sur le bilan consolidé (en K€)

4.1.7.1 Actif non courant

(i) Les immeubles de placement

Immeuble de placement brut

<i>(en milliers d'euros)</i>	déc.-07	Acquisition	Cession	déc.-08
Immeuble de placements	81 680	3 004	0	84 684
Total	81 680	3 004	0	84 684

Immeuble de placement amortissement

<i>(en milliers d'euros)</i>	déc.-07	Dotation	Reprise	déc.-08
Immeuble de placements	-1 439	-6 706	0	-8 145
Total	-1 439	-6 706	0	-8 145

Immeuble de placement net

<i>(en milliers d'euros)</i>	déc.-07	Acquisition	Cession	déc.-08
Immeuble de placements	80 241	-3 702	0	76 539
Total	80 241	-3 702	0	76 539

Détail des Immeubles de placement net et juste valeur

<i>(en milliers d'euros)</i>	déc.-08	Juste valeur
rue Blanche - Paris IX	66 929	80 200
avenue du Président Wilson - Saint-Denis (93)	9 609	10 500
Total	76 539	90 700

Les immeubles de placement correspondent à des ensembles immobiliers locatifs de bureaux et d'entrepôts établis en France.

Le 10 octobre 2007, la Société a signé avec la Société Anonyme des Galeries Lafayette l'acquisition d'un contrat de crédit bail portant sur un ensemble immobilier à usage de bureaux et d'entrepôts d'environ 25 000 m² situé Rue Blanche dans le IX^e arrondissement de Paris pour un prix de 37 634 901 Euros dont 1 Euro de droit au bail.

En date du 28 novembre 2007, Orosdi SCA a signé un contrat de levée d'option en exécution d'un contrat de crédit bail avec la société Sophia Bail. La levée d'option a été conclue pour un prix de 32.710.474,38 Euros H.T. La Société a la pleine propriété de l'immeuble Rue Blanche.

En date du 9 octobre 2007, la société Orosdi La Chapelle a acquis un ensemble immobilier à usage de bureaux et d'activités d'environ 6 200 m² situé avenue du Président Wilson à Saint-Denis (93) pour un prix de 10 100 K€.

Le détail des immeubles de placement du Groupe figure ci-dessous :

Localisation	Consistance	Surface utile (m ²)	Echéances des baux
Rue Blanche – Paris IX	Entrepôts	25 000	Vide
Avenue du Président Wilson – Saint-Denis	Bureaux	6 200	juin 2016

Les deux immeubles de placement ont fait l'objet d'une évaluation par un expert immobilier indépendant au 31 décembre 2008.

Il ressort de cette expertise une valeur de marché de l'immeuble sis avenue du Président Wilson d'un montant de 10 500 K€ et 80 200 K€ pour l'immeuble de la rue Blanche.

4.1.7.2 Actif courant

<i>(en milliers d'euros)</i>	déc.-07	Variation	déc.-08
Créances clients	1 137	-1 027	110
Autres créances	8 814	-7 867	947
Créances d'impôt sur les sociétés	67	200	267
Instruments financiers dérivés	750	-750	0
VMP	0	0	0
Trésorerie	99	788	887
Valeur brute des actifs courant	10 867	-8 656	2 211
Dépréciation des créances clients	0	0	0
Dépréciation des autres créances	0	0	0
dépréciation des créances d'impôts	0	0	0
Total des dépréciations	0	0	0
Valeur nette des actifs courant	10 867	-8 656	2 211

(i) *Créances clients et autres créances nettes*

Les créances clients correspondent aux loyers à encaisser et sont comptabilisées pour leur valeur nominale.

Elles font l'objet d'une dépréciation par voie de provision lorsqu'il existe un risque significatif de perte de valeur.

Les autres créances d'exploitation sont essentiellement constituées de crédit de TVA et de la TVA déductible sur immobilisations restant à déduire.

(ii) *Trésorerie*

La trésorerie est représentative des comptes bancaires courants.

4.1.7.3 Capitaux propres du Groupe

Au 31 décembre 2008, le capital social se compose de 64 000 actions entièrement libérées de 12,96 euros de valeur nominale.

L'entité possède, au 31 décembre 2008, 5 613 actions propres pour une valeur de 87 K€, représentant moins de 10 % de son capital.

Orosdi SCA est détenue par CEREP Investissement à hauteur de 90,31 %.

Au cours de l'exercice 2008, il n'a été procédé à aucune distribution de dividende.

4.1.7.4 Passifs non courants

<i>(en milliers d'euros)</i>	déc.-07	Augmentation	Diminution	Reclassement du non courant en courant	déc.-08
Provision pour IDR	0	0	0	0	0
Dettes financières	86 819	3 769	-7 291	-6 276	77 021
Autres dettes financières	65	0	3	0	68
Instruments financiers dérivés	0	4 064	0	0	4 064
Impôts sur les sociétés à payer	0	0	0	0	0
Impôt différé passif	717	533	-1 250	0	0
Passifs non courants	87 601	8 366	-8 538	-6 276	81 153

Les emprunts et passifs financiers sont comptabilisés au coût amorti calculé sur la base du taux d'intérêt effectif.

Un financement de 80 890 K€ a été mis en place en octobre et décembre 2007 pour l'acquisition du droit au bail puis la levée d'option de l'immeuble de la rue Blanche à Paris à échéance prévue en décembre 2012.

Le crédit principal, à taux variable indexé sur l'Euribor 3 mois, d'une durée de 5 ans amortissable in fine, devra être remboursé le cas échéant en cas de cession de l'immeuble.

Un second financement de 6 300 K€ a été mis en place en décembre 2007 pour l'acquisition de l'ensemble immobilier sis avenue du Président Wilson à Saint-Denis à échéance prévue en avril 2009. Ce financement a fait l'objet d'un reclassement en dettes financières courantes au 31 décembre 2008.

Le crédit, à taux variable indexé sur l'Euribor 3 mois d'une durée de 18 mois amortissable in fine, devra être remboursé le cas échéant en cas de cession de l'immeuble.

Les frais d'émission au 31 décembre 2008, présentés en déduction du nominal restant dû de la dette bancaire, s'élèvent à 1 261 K€.

(i) *Les dettes financières*

Le détail des dettes financières à plus d'un an, après imputation des frais d'émission sur emprunt, ainsi que leur échéance est présenté ci-après :

SOCIETE / Actif	Taux d'intérêt	Terme	Solde 31/12/08	Remboursements		
				- 1 an	1 à 5 ans	+ 5 ans
Rue Blanche – Paris IX	Euribor 3 mois	2012	51 338		51 338	
Rue Blanche – Paris IX	8 %	2012	25 683		25 683	
Dettes financières			77 021		77 021	

(ii) *Autres dettes financières*

Les dépôts de garantie reçus des locataires portent ou non intérêt selon les termes des baux.

Aucune actualisation n'est effectuée sur la quote part des dépôts non rémunérés du fait de son caractère peu significatif.

(iii) *Les instruments financiers dérivés*

Les instruments financiers dérivés correspondent à la juste valeur des instruments de couverture mis en place et actifs au 31/12/2008 dans le cadre des lignes de crédit renégociées en octobre 2007.

Les instruments financiers dérivés font l'objet d'une évaluation annuelle de la part des banques émettrices.

Au 31 décembre 2008, les encours tirés s'élevaient pour le Groupe Orosdi à 58,9 M€. Des couvertures ont été mises en place pour un notional total de 58,9 M€ et représentent l'intégralité de l'encours tiré. Ces couvertures, SWAP, ont été valorisées à 4,07 M€ à la date de clôture de l'exercice.

4.1.7.5 Passifs courants

<i>(en milliers d'euros)</i>	déc.-07	Augmentation	Diminution	Reclassement du non courant en courant	déc.-08
Dettes financières	0	0	0	6 276	6 276
Autres dettes financières	1 066	3 333	-1 066	0	3 333
Dettes fournisseurs et autres dettes	2 018	1 011	-637	0	2 392
Impôts sur les sociétés à payer	0	0	0	0	0
Passifs courants	3 084	4 344	-1 703	6 276	12 001

Dettes financières court terme (cf. § 7.4.1)

Les autres dettes financières court terme sont des intérêts courus non échus sur les dettes financières pour 3 333 K€.

Les autres dettes d'exploitation sont composées notamment des éléments suivants :

- des dettes fournisseurs pour 2 231 K€ au 31 décembre 2008 ;
- des dettes sociales et fiscales courantes pour 161 K€.

4.1.8 Notes sur le compte de résultat consolidé (EN K€)

4.1.8.1 Produits des activités ordinaires

En K€	31/12/2008	31/12/2007
Loyers	3 583	1 275
Autres prestations	1	4
Variation de juste valeur des immeubles de placement	-	-
Total produits des activités ordinaires	3 584	1 279

La variation des loyers vis-à-vis de l'exercice 2007 provient d'une différence dans la durée des périodes présentées, la société ayant acquis les biens immobiliers en fin d'exercice 2007.

4.1.8.2 Charges d'exploitation

En K€	31/12/2008	31/12/2007
Charges externes non refacturées	1 863	396
Charges de personnel	-	-
Dotations nettes aux amortissements et aux provisions	6 706	1 439
Autres charges et produits d'exploitation	-	-
Total des charges d'exploitation	- 8 569	- 1 835

Les charges non refacturées correspondent essentiellement à des honoraires de conseil et prestataires divers.

Le Groupe n'emploie pas de personnel au 31 décembre 2008.

Les dotations aux amortissements concernent l'amortissement des immeubles de placement sur la période.

4.1.8.3 Le résultat financier

En K€	31/12/2008	31/12/2007
Revenus des équivalents de trésorerie	294	48
<i>Total des produits financiers</i>	<i>294</i>	<i>48</i>
Autres charges financières	-	- 248
<i>Total des charges financières</i>	<i>-</i>	<i>- 248</i>
Coût de l'endettement financier net	-6 038	- 2 105
Résultat financier consolidé	- 5 744	- 2 305

Conformément au traitement de référence, les coûts financiers des emprunts sont constatés en charges de l'exercice par application du taux d'intérêt effectif. Ainsi, les charges financières sur emprunt relatives aux activités poursuivies s'élèvent à 6 038 K€ au 31 décembre 2008.

4.1.8.4 Impôt sur les sociétés

	31/12/2008	31/12/2007
Impôt courant	-	-
Impôt différé	610	- 154
Impôt sur les résultats	610	- 154

Le montant cumulé des déficits fiscaux non activé s'établi au 31 décembre 2008 à 10 827 K€.

(i) *Impôt différé*

Les impôts différés de la période sont constitués essentiellement du profit d'impôt différé lié à l'amortissement des immeubles de placement pour un montant de 222 K€ et du profit d'impôt futur du fait du report des intérêts déductibles versés au Groupe pour un montant de 430 K€.

Au 31 décembre 2008, le taux d'impôt du Groupe ressort à 5,69 %,

(ii) *Rapprochement impôt théorique et impôt effectif*

Groupe OROSDI - tax proof	
<i>(en milliers d'euros)</i>	déc.-08
Résultat consolidé net part du groupe	-10 119
Impôts consolidés	610
Résultat consolidé avant impôt	-10 729
<i>Taux d'impôt théorique</i>	33,33%
Impôts théorique	3 576
Déficits fiscaux non activés	-2 742
Différences permanentes	-224
Impôts réel	610
Taux d'impôts consolidé	5,69%
Déficits fiscaux non activés	25,56%
Différences permanentes	2,08%
Total	33,33%

4.1.8.5 Information sectorielle

Le Groupe exerce une activité unique de détention patrimoniale et de location d'ensembles immobiliers de bureaux, commerces, entrepôts, plate forme logistique et loisirs.

Quelle que soit la destination de l'immeuble, les conditions d'exploitation sont identiques tant dans la recherche de mono locataire et la négociation de baux triples nets que dans les modalités de quittancement, de recouvrement et de suivi de la rentabilité des opérations.

En outre, compte tenu de la taille du portefeuille des immeubles, le reporting interne sur le suivi des données financières des opérations s'effectue indistinctement quelque soit l'immeuble.

Par conséquent le Groupe ne peut définir de secteur d'activité distinct au sens de l'IAS 14, aussi à ce jour il n'existe qu'un seul secteur d'activité.

4.1.9 Information relative aux parties liées

4.1.9.1 Les prestations entre parties liées

Nature de la prestation		Contre partie	Solde bilan K€	Impact résultat K€
Compte courant	(a)	Cerep Investment France		
Emprunts	(b)	Cerep III Finance et Cerep Investment France	- 25 683	

(a) : La convention de compte courant ne prévoit pas de rémunération des avances en compte courant faites par Cerep Investment France.

(b) : Les emprunts consentis par Cerep III Finance et Cerep Investment France ayant pour solde respectif au 31 décembre 2008 2.500 K€ et 23 183 K€, à la société OROSDI SCA font l'objet d'une rémunération à taux fixe de 8 %.

4.1.10 Engagements donnés et reçus

4.1.10.1 Engagements financiers – Garanties

Garanties données :

Dans le but de financer l'acquisition du crédit bail de l'immeuble Rue Blanche, la levée d'option et les coûts de restructuration, la société Orosdi SCA a signé une convention d'ouverture de crédit avec la société Eurohypo AG – société de droit allemand, et la banque Calyon – société de droit français. Les montants des prêts sont répartis à 50% entre chaque prêteur.

Le montant total maximum du crédit accordé est de 103.600.000 Euros se décomposant de la façon suivante :

Tranche 1A : Refinancement d'une partie des fonds propres pour la cession du crédit bail :

19 889 526 Euros

Tranche 1B : Financement de la totalité du prix de levée d'option : 32 710 474 Euros

Tranche 2 : Financement partiel des coûts de restructuration : 41 000 000 Euros

Tranche 3 : Financement partiel des frais financiers dus

pendant la restructuration : 10 000 000 Euros

Au 31 décembre 2008, seules les Tranches 1A et 1B ont été libérées.

Le taux d'intérêts est Euribor 3 mois augmenté d'une marge de 1,40% l'an qui pourra être ajustée à la baisse à :

- 1,20% dès lors qu'Orosdi aura conclu avec 1 ou plusieurs locataires de premier rang, un ou des baux d'une durée initiale ferme et irrévocable de 6 années entières et consécutives moyennant un loyer global hors charges et taxes annuelles supérieur ou égal à 7.350.000 Euros.
- 1,05% dès lors qu'Orosdi aura conclu avec 1 ou plusieurs locataires de premier rang, un ou des baux d'une durée initiale ferme et irrévocable de 6 années entières et consécutives moyennant un loyer global hors charges et taxes annuelles supérieur ou égal à 9.200.000 Euros.

Privilège de prêteur de deniers

En garantie de remboursement de la Tranche 1B, chacun des prêteurs bénéficie d'un privilège de prêteur de deniers en 1^{er} rang d'un montant en principal de 16 355 237,19 Euros soit un montant principal de 32 710 474,38 Euros.

Les banques entendent maintenir les effets de cette inscription jusqu'au 15 décembre 2013.

Affectation hypothécaires – Hypothèque conventionnelle

En sûreté et en garantie du paiement de la somme totale en principal de 70 889 526 Euros (Tranche 1A, Tranche 2 et Tranche 3), et à la garantie du remboursement de toute somme susceptible d'être due aux banques au titre de la convention, Orosdi s'est engagé à affecter et hypothéquer en 2^{ème} rang et sans concurrence avec des

tiers la somme en principal de 35.444.762,81 Euros augmentée de tous intérêts, commissions, frais et accessoires évalués à 10%.

Les banques entendent maintenir les effets de cette inscription jusqu'au 15 décembre 2013.

Nantissement

Nantissement du solde du compte bancaire Projet ouvert dans les livres du teneur de compte. Nantissement de premier rang.

Nantissement des titres de la filiale EURL Orosdi La Chapelle au profit d'Eurohypo AG en garantie du paiement de toutes sommes dues au titre du prêt signé entre Orosdi La Chapelle et Eurohypo. Le principal est de 6 300 000 Euros.

Informations autres :

Garantie de paiement des intérêts à chaque date de paiement des intérêts émise par Morgan Stanley Bank International Limited au profit de Calyon pour un montant de 6.800.000 Euros et expirant le 30 janvier 2012.

Garantie de Fonds Propres émise par Morgan Stanley Bank International Limited pour un montant de 18.300.000 Euros au profit de Calyon pour la Tranche 2 et expirant le 15 janvier 2012.

4.1.10.2 Engagements de loyers

Les engagements de loyers à recevoir des locataires du parc immobilier patrimonial ont été évalués sur la base actuelle au 31 décembre 2008, sans incidence des évolutions futures liées aux renégociations ou aux indexations. Les baux concernés sont négociés sur une base ferme.

Les engagements de loyers sur l'ensemble du patrimoine du Groupe se présentent comme suit :

	Loyers 2009	Loyers 2010	Loyers 2011	TOTAL (en K€)
Engagements de loyers pour l'ensemble du patrimoine	238	232	232	702

Les loyers 2009 présentent une diminution importante, l'immeuble de la rue Blanche à Paris devant faire l'objet d'une rénovation lourde.

4.1.10.3 Respect des ratios financiers

Dans le cadre de la mise en place du financement groupe par Calyon et EuroHypo, la convention de crédit impose à Orosdi SCA et à ses filiales de maintenir un ratio de gearing (Dette à moyen et long terme / fonds propres) inférieur à 3 et un ratio d'endettement maximum (LTV) inférieur ou égal à 75 % en données consolidées (Groupe Orosdi). Ces conditions devront être respectées pendant toute la durée de l'emprunt.

Le ratio LTV se définit comme étant le rapport exprimé en pourcentage entre d'une part la dette financière nette et d'autre part, la valeur des actifs immobiliers où :

- la dette financière nette désigne la différence entre toutes les dettes financières contractées auprès d'établissement de crédit et la trésorerie de la société,
- la valeur des actifs immobiliers hors droits est déterminée sur la base des rapports d'experts indépendants les plus récents.

Au 31 décembre 2008, le ratio de gearing tel que défini dans la convention de crédit s'élève à 2,15, pour un montant à respecter inférieur à 3.

Au 31 décembre 2008, la LTV telle que définie dans la convention de crédit s'élève à 62,54 %, pour un montant à respecter inférieur ou égale à 75 %.

Au 31 décembre 2008, les conditions sont respectées.

4.1.11 Commissaires aux comptes

4.1.11.1 Mandats

Mandats en cours		
	Date de début du premier mandat	Date de fin de mandat
Commissaires aux Comptes titulaires		
Audit et Diagnostic		
160, Boulevard Haussmann 75008 Paris Représenté par Olivier MAURIN	09 juillet 2007	Assemblée Générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008
<hr/>		
Audit et Conseil Union		
17, rue Joseph de Maistre 75876 Paris Représenté par Jean-Marc FLEURY	09 juillet 2007	Assemblée Générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009
<hr/>		
Commissaires aux Comptes suppléants		
Thierry Dumont		
160, Boulevard Haussmann 75008 Paris	23 juin 2008	Assemblée Générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008
<hr/>		
SOGEC Audit		
58, rue du Faubourg Saint Honoré 75008 Paris	09 juillet 2007	Assemblée Générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009
<hr/>		

4.1.11.2 Rémunération

Honoraires des Commissaires aux Comptes et des membres de leurs réseaux pris en charge par Orosdi et ses filiales

(en milliers d'euros)	Audit et Diagnostic				Audit et Conseil Union			
	2008		2007		2008		2007	
Audit								
Commissariat aux comptes								
- OROSDI SCA	15	100%	13	100%	16	100%	10	100%
- filiales intégrées globalement	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Autres missions légales et accessoires								
- OROSDI SCA	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
- filiales intégrées globalement	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Sous total	15	100%	13	100%	16	100%	10	100%
Autres prestations								
- OROSDI SCA	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
- filiales intégrées globalement	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Sous total	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
TOTAL	15	100%	13	100%	16	100%	10	100%

4.2 Rapport des commissaires aux comptes

Audit et Diagnostic
160, Boulevard Haussmann
75008 Paris

Audit et Conseil Union
17 Bis, Rue Joseph de Maistre
75876 Paris Cedex 18

Commissaires aux comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Paris

OROSDI

112, avenue Kléber – 75116 Paris
Société en commandite par actions au capital de 830.000 euros

552 022 832 RCS Paris

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES COMPTES CONSOLIDES

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2008

OROSDI

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES COMPTES CONSOLIDES
EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2008

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008 sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société OROSDI tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

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

1. Opinion sur les comptes consolidés

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

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 4.1.2 de l'annexe aux états financiers consolidés relative à la correction d'erreur sur la décomposition comptable des immeubles et à leurs amortissements.

2. Justification des appréciations

La crise financière qui s'est progressivement accompagnée d'une crise économique emporte de multiples conséquences pour les entreprises et notamment au plan de leur activité et de leur

financement. Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers consolidés au 31 décembre 2008 ont été réalisées dans un contexte de diminution sensible des transactions immobilières et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques.

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

- Votre société présente à l'actif du bilan des immeubles de placement pour un montant de 76,5 M€. Les méthodes de valorisation, d'amortissement et de dépréciation de ces actifs sont décrites au paragraphe 4.1 de l'annexe.

Dans le cadre de l'appréciation des règles et principes comptables suivis par votre groupe et des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nous avons été amenés à vérifier la décomposition des ensembles immobiliers, le calcul des dotations aux amortissements et la correcte évaluation des actifs. Nos diligences nous ont conduits à examiner les rapports d'experts établis à cet effet et à vérifier les différents calculs réalisés.

- Par ailleurs, dans le cadre de l'appréciation des principes comptables suivis par le groupe, nous avons été amenés à examiner la situation financière du groupe et à nous assurer, sur la base des informations qui nous ont été fournies, de sa capacité à faire face à ses engagements sur l'exercice en cours.

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

3. Vérification spécifiques

Nous avons également procédé à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion. A l'exception de l'incidence éventuelle des faits exposés ci-dessus, nous n'avons pas d'autres observations à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Paris, le 30 avril 2009

Les Commissaires aux comptes

AUDIT ET DIAGNOSTIC

AUDIT ET CONSEIL UNION

Olivier MAURIN

Jean-Marc FLEURY

5 COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2008

Une présentation des chiffres-clés des comptes annuels figure au paragraphe 1.1. "Chiffres clés au 31 décembre 2008" du présent Rapport annuel.

5.1 Etats financiers sociaux annuels d'Orosdi au 31 décembre 2008

BILAN ACTIF Euros

	31/12/2008			31/12/2007
	Brut	Amort. dépréciat.	Net	Net
Capital souscrit non appelé				
ACTIF IMMOBILISE				
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et développement				
Concessions, brvts, licences, logiciels, drts & val. similaires				
Fonds commercial (1)	1		1	1
Autres immobilisations incorporelles				
Immobilisations incorporelles en cours				
Avances et acomptes				
Immobilisations corporelles				
Terrains	37 661 498		37 661 498	37 661 498
Constructions	33 870 855	6 882 816	26 988 040	32 026 079
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours	2 407 335		2 407 335	
Avances et acomptes				
Immobilisations financières (2)				
Participations	8 000	8 000		8 000
Créances rattachées à des participations	6 578 651	1 515 260	5 063 391	5 498 236
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille				
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres immobilisations financières	17 778		17 778	17 778
Total	80 544 118	8 406 076	72 138 042	75 211 592
ACTIF CIRCULANT				
Stocks et en-cours				
Matières premières et autres approvisionnements				
En-cours de production (biens et services)				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances et acomptes versés sur commandes				
Créances (3)				
Clients et comptes rattachés				1 121 250
Autres créances	997 720		997 720	8 542 208
Capital souscrit - appelé, non versé				
Valeurs mobilières de placement				
Actions propres	86 823		86 823	86 823
Autres titres				
Instruments de trésorerie				
Disponibilités	691 397		691 397	58 913
Charges constatées d'avance (3)	33 544		33 544	30 954
Total	1 809 484		1 809 484	9 840 147
Charges à répartir sur plusieurs exercices	994 951		994 951	1 248 981
Primes de remboursement des emprunts				
Ecart de conversion Actif				
TOTAL GENERAL	83 348 553	8 406 076	74 942 478	86 300 720
(1) Dont droit au bail			1	1
(2) Dont à moins d'un an (brut)				
(3) Dont à plus d'un an (brut)				

BILAN PASSIF

	31/12/2008	31/12/2007
	Net	Net
CAPITAUX PROPRES		
Capital (dont versé : 830 000)	830 000	830 000
Primes d'émission, de fusion, d'apport	871 886	871 886
Ecarts de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Réserves :		
- Réserve légale	83 000	83 000
- Réserves statutaires ou contractuelles		
- Réserves réglementées	837 758	837 758
- Autres réserves	14 571	14 571
Report à nouveau	- 1 222 775	1 338 095
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	- 10 236 114	- 2 560 870
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
Total	- 8 821 674	1 414 440
AUTRES FONDS PROPRES		
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
Autres fonds propres		
PROVISIONS		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
DETTES (1)		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (2)	53 160 989	60 312 912
Emprunts et dettes financières (3)	28 333 617	22 762 934
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Fournisseurs et comptes rattachés	970 643	612 323
Dettes fiscales et sociales	20 021	238 123
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	1 278 524	
Autres dettes	357	22 488
Instruments de trésorerie		
Produits constatés d'avance (1)		937 500
Total	83 764 151	84 886 280
Ecarts de conversion Passif		
TOTAL GENERAL	74 942 478	86 300 720
(1) Dont à plus d'un an (a)	80 933 617	75 266 302
(1) Dont à moins d'un an (a)	2 830 534	9 619 978
(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque		1
(3) Dont emprunts participatifs		

(a) A l'exception des avances et acomptes reçus sur commandes en cours

COMPTE DE RESULTAT

Euros

	31/12/2008			31/12/2007
	France	Exportation	Total	Total
Produits d'exploitation (1)				
Ventes de marchandises				
Production vendue (biens)				
Production vendue (services)	3 033 993		3 033 993	1 267 025
Chiffre d'affaires net			3 033 993	1 267 025
Production stockée				
Production immobilisée				
Produits nets partiels sur opérations à long terme				
Subventions d'exploitation				
Reprises sur provisions et transfert de charges				1 270 150
Autres produits			4	3 626
Total			3 033 998	2 540 801
Charges d'exploitation (2)				
Achats de marchandises				
Variation de stocks				
Achat de matières premières et autres approvisionnements				
Variation de stocks				
Autres achats et charges externes (a)			1 005 933	2 474 493
Impôts, taxes et versements assimilés			97 020	166 672
Salaires et traitements				
Charges sociales				
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions :				
- Sur immobilisations : dotations aux amortissements			5 888 605	1 269 410
- Sur immobilisations : dotations aux dépréciations				
- Sur actif circulant : dotations aux dépréciations				
- Pour risques et charges : dotations aux provisions				
Autres charges			5	70
Total			6 991 564	3 910 644
RESULTAT D'EXPLOITATION			- 3 957 566	- 1 369 843
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun				
Bénéfice attribué ou perte transférée				
Perte supportée ou bénéfice transféré				
Produits financiers				
De participations (3)				
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)				
Autres intérêts et produits assimilés (3)			754 381	128 309
Reprises sur dépréciations, provisions et transfert de charges				262 839
Différences positives de change				
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement				17 436
Total			754 381	408 584
Charges financières				
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions			1 523 260	
Intérêts et charges assimilées (4)			5 509 669	1 336 772
Différences négatives de change				
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement				
Total			7 032 929	1 336 772
RESULTAT FINANCIER			- 6 278 548	- 928 189
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS			- 10 236 114	- 2 298 032

COMPTE DE RESULTAT (Suite)

Euros

	31/12/2008	31/12/2007
	Total	Total
Produits exceptionnels		
Sur opérations de gestion		1
Sur opérations en capital		2 500 000
Reprises sur dépréciations, provisions et transferts de charges		
Total		2 500 001
Charges exceptionnelles		
Sur opérations de gestion		0
Sur opérations en capital		2 762 839
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions		
Total		2 762 839
RESULTAT EXCEPTIONNEL		- 262 838
Participation des salariés aux résultats		
Impôts sur les bénéfices		
Total des produits	3 788 379	5 449 386
Total des charges	14 024 493	8 010 256
BENEFICE OU PERTE	-10 236 114	- 2 560 870
(a) Y compris :		
Redevances de crédit-bail mobilier		
Redevances de crédit-bail immobilier		918 633
(1) Dont produits afférents à des exercices antérieurs.		
(2) Dont charges afférentes à des exercices antérieurs (correction d'erreur sur amortissements)	- 724 025	
(3) Dont produits concernant les entités liées	460 415	98 236
(4) Dont intérêts concernant les entités liées	1 898 012	752 302

SOMMAIRE DE L'ANNEXE

DOCUMENTS	Applicable	Non applicable	Non significatif
Règles et méthodes comptables	X		
Faits caractéristiques	X		
Immobilisations - Amortissements - Plus et moins values (simplifié)		X	
Immobilisations	X		
Amortissements	X		
Provisions (simplifié)		X	
Provisions inscrites au bilan	X		
Etat des créances et dettes (simplifié)		X	
Etat des échéances, créances et dettes	X		
Variation détaillée des stocks et en-cours		X	
Éléments relevant de plusieurs postes du bilan	X		
Variation de la provision spéciale de réévaluation		X	
Variation de la réserve de réévaluation		X	
Frais d'établissement		X	
Frais de recherche appliquée et de développement		X	
Amortissements des frais de recherche et de développement		X	
Fonds commercial		X	
Intérêts immobilisés		X	
Intérêts sur éléments de l'actif circulant		X	
Différences d'évaluation sur éléments fongibles		X	
Avances aux dirigeants		X	
Produits à recevoir	X		
Charges à payer	X		
Produits et charges constatés d'avance	X		
Charges à répartir sur plusieurs exercices	X		
Détail des charges exceptionnelles		X	
Détail des produits exceptionnels		X	
Composition du capital social	X		
Parts bénéficiaires		X	
Obligations convertibles		X	
Ventilation du chiffre d'affaires net	X		
Ventilation de l'impôt sur les bénéfices		X	
Écarts de conversion sur créances et dettes en monnaie étrangère		X	
Crédit-bail		X	
Engagements financiers	X		
Dettes garanties par des sûretés réelles		X	
Incidence des évaluations fiscales dérogatoires		X	

Accroissement et allègement de la dette future d'impôt	X		
Rémunération globale et par catégorie des dirigeants		X	
Effectif moyen		X	
Identité des sociétés mères consolidant les comptes de la société	X		
Liste des filiales et des participations	X		
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun		X	
Produits et charges exceptionnels		X	
Transferts de charges		X	
Liste par nature des frais accessoires d'achats		X	
Produits et charges sur exercices antérieurs	X		
Participation des salariés		X	
Inventaire du portefeuille de valeurs mobilières	X		
Tableaux du portefeuille de TIAP		X	

ANNEXE AU BILAN ET AU COMPTE DE RESULTAT SEMESTRIEL

Au bilan avant répartition de l'exercice clos le 31/12/2008 dont le total est de 74.942.477,64 Euros et au compte de résultat présenté sous forme de liste, et dégageant un résultat de : - 10.236.113,88 Euros.

L'exercice social a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/01/2008 au 31/12/2008.

1/ Référentiel comptable

Les comptes annuels d'Orosdi SCA ont été établis en conformité avec les dispositions du code de Commerce (article L123-12 à L123-28) et des règlements du Comité de la Réglementation Comptable (CRC).

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- Continuité de l'exploitation,
- Permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
- Indépendance des exercices, et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

2/ Méthodes et règles d'évaluation

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

▪ IMMOBILISATIONS

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition y compris les frais accessoires.

Les immobilisations incorporelles sont constituées du droit au bail suite à l'acquisition du contrat de crédit bail immobilier en date du 10 octobre 2007.

Immobilisations corporelles

Le 10 octobre 2007, la Société a signé avec la Société Anonyme des Galeries Lafayette l'acquisition d'un contrat de crédit bail portant sur un ensemble immobilier à usage de bureaux et d'entrepôts d'environ 25 000 m² situé Rue Blanche dans le IXe arrondissement de Paris pour un prix de 37.640.902 Euros H.T dont 1 Euro de droit au bail.

En date du 28 novembre 2007, la Société a signé un contrat de levée d'option en exécution d'un contrat de crédit bail avec la société Sophia Bail. La levée d'option a été conclue pour un prix de 32.710.474,38 Euros H.T. La Société a la pleine propriété de l'immeuble Rue Blanche.

La Société Anonyme des Galeries Lafayette a occupé les lieux jusqu'au 7 octobre 2008. A compter du second semestre 2009, cet immeuble devrait faire l'objet d'une restructuration lourde en vue d'être reloué comme immeuble à usage principal de bureaux.

Les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires). La ventilation du coût entre le terrain et la construction (composants) a été effectuée par différence entre le coût d'acquisition de l'ensemble et l'estimation à dire d'expert de la valeur d'assurance (soit le coût de remplacement vétusté déduite).

Au 31 décembre 2008, la ventilation par composant de la partie construction a été corrigée sur la base du CRNA (soit la répartition en pourcentage par famille de composants de l'immeuble en l'état au moment de l'expertise). Cette nouvelle répartition a pour conséquence une diminution des amortissements au 31 décembre 2007 d'un montant de 724.025,73 €. La régularisation est comptabilisée au 31 décembre 2008 en correction d'erreur au compte de résultat.

Les amortissements sont calculés sur la durée normale d'utilisation appréciée par composants, en mode linéaire.

Les éléments non amortissables de l'actif immobilisé ont été, le cas échéant, dépréciés par voie de provision.

En application de la répartition par composants des bâtiments, les durées d'amortissement selon l'expertise immobilière et l'échéance du bail précaire sont les suivantes pour l'immeuble Rue Blanche :

Composants	Durée d'utilisation Bâtiment 1	Durée d'utilisation Bâtiment 2	Durée d'utilisation Bâtiment 3
Gros œuvre	15 ans	20 ans	20 ans
Gros œuvre (frais d'acquisition)	14 ans	19 ans	19 ans
Façades et toitures	307 jours	3 ans	307 jours
Agencements intérieurs	307 jours	307 jours	307 jours
Installations générales et techniques	307 jours	307 jours	307 jours
Frais d'acquisition autres composants	307 jours	307 jours	307 jours

Suite au départ du locataire, la durée d'utilisation des agencements intérieurs et des installations générales et techniques de l'ensemble des bâtiments ainsi que des façades et toitures des bâtiments 1 et 3 ont été ramenées à 307 jours compte tenu de la vacance totale de l'immeuble et du projet de rénovation lourde.

Les frais d'acquisition activés au cours de l'exercice 2008 sont amortis respectivement sur les durées d'amortissements restantes de chaque composant.

- TITRES DE PARTICIPATION ET CREANCES RATTACHEES

Le coût d'acquisition des titres de participation

Les titres de participation sont inscrits au bilan pour leur coût d'acquisition ou leur valeur d'apport y compris les frais accessoires s'il y a lieu. Les frais accessoires sont composés des droits de mutation, des honoraires ou commissions et des frais d'actes liés à l'acquisition.

L'évaluation des titres de participation

Lorsque la valeur d'usage est inférieure au coût d'acquisition, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.

La Société détient 100% du capital de la SARL Orosdi La Chapelle depuis la création de cette dernière le 05/10/2007.

La Société a acquis le 9 octobre 2007, au travers de sa Filiale, un site immobilier mixte d'une surface d'environ 11.000 m² (dont 7.000 m² d'entrepôts et 4.000 m² de bureaux) situé Porte de la Chapelle, à Saint Denis (93200). Ce site, partiellement loué, sera destiné à être développé au sein d'une zone

d'aménagement concertée à créer. La construction d'un ensemble d'environ 20.000 m² de bureaux est également envisagée.

Au 31/12/2008, les titres de participation de la Filiale et la créance rattachée ont fait l'objet d'une dépréciation à hauteur de 1.523.260 €.

- AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Les autres immobilisations financières sont constituées des dépôts de garantie accordés à plus d'un an.

Elles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition. Elles font l'objet de dépréciation si leur valeur recouvrable devient inférieure à leur valeur nominale.

- CREANCES

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Elles ont, le cas échéant, été dépréciées par voie de provision pour tenir compte des difficultés de recouvrement auxquelles elles étaient susceptibles de donner lieu.

- VMP

Les valeurs mobilières de placement figurent à l'actif pour leur valeur d'acquisition. Le coût d'acquisition est constitué :

- du prix d'achat (y compris droits et taxes non récupérables),
- des coûts directement attribuables,
- diminué des remises, rabais ou escompte obtenus.

Les valeurs mobilières de placement sont constituées des actions propres de la Société représentant 8,77 % du capital pour un montant total de 86 822,71 euros.

La valeur de marché des titres au 31/12/2008 est de 600.647,13 euros.

- LES FRAIS D'EMISSION D'EMPRUNT

Les frais d'émission d'emprunt, constitués des honoraires de conseils, des frais d'actes et des commissions d'intermédiaires sont étalés sur option sur la durée de l'emprunt, prorata temporis.

La quote-part de ces frais non prise en charge sur la période est comptabilisée en charges à répartir.

- PROVISION POUR RISQUES ET CHARGES

Conformément au règlement CRC n°2000-06, une provision est enregistrée pour couvrir les risques et les charges que des événements en cours ou survenus rendent probables, nettement précises quant à leur objet mais dont la réalisation et l'échéance ou le montant sont incertains.

Au 31/12/2008, aucune provision pour litige n'a été constituée.

- Le Chiffre d'Affaires

Le chiffre d'affaires est exprimé hors TVA, il correspond aux loyers, à la refacturation des taxes foncières et de la taxe sur les bureaux relatifs à l'immeuble Rue Blanche. Le Chiffre d'Affaires couvre la période du 1^{er} janvier au 30 septembre 2008, date de résiliation du bail.

- Changement de méthode

Aucun changement de méthode.

- Intégration fiscale

La Société ne fait pas partie d'un groupe d'intégration fiscale.

- CONSOLIDATION

La Société est société mère consolidante du groupe qu'elle constitue avec sa filiale, la société Orosdi La Chapelle.

Faits caractéristiques

Actionnariat :

L'Assemblée du 23 juin 2008 statuant sur les comptes annuels 2007 a autorisé le gérant à acheter ou à vendre des actions de la Société dans le cadre de la mise en œuvre d'un programme de rachat d'actions.

Le prix maximum d'achat est fixé à 300 euros par action.

Au 31 décembre 2008, la Société détient directement, parmi les 64.000 actions composant son capital social, 5.613 actions. Sur ces bases, le nombre maximal d'actions que la Société serait susceptible de racheter s'élève à 787 actions et le montant maximal qu'elle serait amenée à déboursier pour acquérir ces actions s'élève à 236.100 euros.

Cette autorisation a été donnée pour une période de dix-huit mois à compter du jour de l'Assemblée ou jusqu'à la date de son renouvellement par une assemblée générale extraordinaire avant l'expiration de la période de dix-huit mois susvisée.

L'Assemblée a autorisé le gérant, conformément à l'article L.225-209 du code de commerce, à réduire en une ou plusieurs fois le capital social par annulation d'actions que la Société détient ou qu'elle pourrait détenir par suite d'achats réalisés dans le cadre de ce même article.

L'Assemblée a conféré tous pouvoirs au gérant, pour réaliser sur ses seules décisions cette réduction du capital, dans la limite de 10%, par période de vingt-quatre mois, du nombre total des actions composant le capital social existant à la date de l'opération, en arrêter le montant, imputer la différence entre la valeur de rachat des titres et leur valeur nominale sur tout poste de réserves ou primes, modifier consécutivement les statuts et accomplir toutes formalités nécessaires.

Cette autorisation a été donnée pour une période de vingt-quatre mois à compter du jour de l'Assemblée ou jusqu'à la date de son renouvellement par une assemblée générale extraordinaire avant l'expiration de la période de vingt-quatre mois susvisée.

Au 31 décembre 2008, aucune réduction de capital n'a été décidée.

Résiliation de la convention de sous-location :

La Société Anonyme des Galeries Lafayette a informé la Société par lettre RAR en date du 25 juillet 2008 de la résiliation, à effet au 30 septembre 2008, de la convention de sous location en bail dérogatoire signée le 10 octobre 2007. La Société Anonyme des Galeries Lafayette n'occupe plus cet ensemble immobilier depuis le 7 octobre 2008.

Evènements postérieurs au 31/12/2008

Suite à une demande déposée le 17 novembre 2008, la Société a obtenu en date du 27 février 2009 le permis de construire pour la réhabilitation de l'ensemble immobilier situé rue Blanche.

IMMOBILISATIONS

Euros

Cadre A	VALEUR BRUTE début d'exercice	Augmentations	
		REEVALU- ATIONS	Acquisitions
Immobilisations incorporelles			
Frais d'établissement et de développement Total I			
Autres postes d'immobilisations incorporelles Total II	1		
Immobilisations corporelles			
Terrains	37 661 498		
Constructions sur sol propre	33 274 320		596 535
Constructions sur sol d'autrui			
Installations générales, agencements et aménagements des constructions			
Installations techniques, matériel et outillage industriels			
Installations générales, agencements et aménagements divers			
Matériel de transport			
Matériel de bureau et informatique, mobilier			
Emballages récupérables et divers			
Immobilisations corporelles en cours			2 407 335
Avances et acomptes			
Total III	70 935 819		3 003 870
Immobilisations financières			
Participations évaluées par mise en équivalence			
Autres participations	5 506 236		1 080 415
Autres titres immobilisés			
Prêts et autres immobilisations financières	17 778		
Total IV	5 524 014		1 080 415
TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)	76 459 834		4 084 285

IMMOBILISATIONS (suite)

Cadre B	Diminutions		Valeur brute	Réévaluations
	Par virement	Par cession	FIN D'EXERCICE	Valeur d'origine
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement et de développement (I)				
Autres postes d'immobilisations incorporelles (II)			1	
Immobilisations corporelles				
Terrains			37 661 498	
Constructions sur sol propre			33 870 855	
Constructions sur sol d'autrui				
Installations générales, agencements, aménag. constructions				
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Installations générales, agencements et aménagements divers				
Matériel de transport				
Matériel de bureau et informatique, mobilier				
Emballages récupérables et divers				
Immobilisations corporelles en cours			2 407 335	
Avances et acomptes				
Total III			73 939 688	
Immobilisations financières				
Participations évaluées par mise en équivalence				
Autres participations			6 586 651	
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immobilisations financières			17 778	
Total IV			6 604 429	
TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)			80 544 118	

AMORTISSEMENTS

Euros

Cadre A SITUATION ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE				
Immobilisations Amortissables	Valeur en début d'ex.	Augment. Dotations	Diminut. Sorties/Rep	Valeur en fin d'exercice
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement et de développement Total I				
Autres immobilisations incorporelles Total II				
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Constructions sur sol propre	1 248 241	5 634 575		6 882 816
Constructions sur sol d'autrui				
Instal. générales, agenc. et aménag. constructions				
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Installations générales, agencements et aménagements divers				
Matériel de transport				
Matériel de bureau et informatique, mobilier				
Emballages récupérables et divers				
Total III	1 248 241	5 634 575		6 882 816
TOTAL GENERAL (I + II + III)	1 248 241	5 634 575		6 882 816

Cadre B VENTILATION DES MOUVEMENTS AFFECTANT LA PROVISION POUR AMORT. DEROGATOIRE							
Immobilisations amortissables	Dotations			Reprises			Mouvt net amort. fin d'exerc
	Diff de durée	Mode Dégresif	Amort fiscal except	Diff de durée	Mode Dégresif	Amort fiscal except	
Immo. incorporelles							
Frais étab Total I							
Autres immo incorp Total II							
Immo. corporelles							
Terrains							
Constructions sur sol propre							
Constructions sur sol d'autrui							
Instal. Gén., agenc. aménag. Const.							
Inst techn., mat. Outi. Indus.							
Inst. Gén. Agenc. Amén. divers							
Matériel de transport							
Mat. bur. et inform., mobilier							
Embal. récup. et divers							
Total III							
Frais acq. titres part.							
Total IV							
TOTAL GENERAL (I + II + III)							

AMORTISSEMENTS (suite)

Euros

Cadre C MOUVEMENTS DE L'EXERCICE AFFECTANT LES CHARGES REPARTIES SUR PLUSIEURS EXERCICES	Montant net début ex.	Augment.	Dot exerc aux amort.	Montant net fin exercice
Frais d'émission d'emprunt à étaler	1 248 981		254 030	994 951
Primes de remboursement des obligations				

Lors de la conclusion des emprunts (détail en paragraphe Engagements Financiers), la société a supporté des frais liés à l'émission de ces emprunts. Sur option, ces charges ont été transférées en charges à répartir pour un montant brut de 1.270.150 Euros et sont amorties sur 5 ans.

Les frais concernent les frais d'arrangement, commissions et honoraires ainsi que le montant des soultes versées aux banques Calyon et Eurohypo.

La soulte a été versée en 2007 lors de la mise en place d'une convention de couverture sur l'emprunt. Cette convention de swap de taux a été signée pour participation à 50% par Eurohypo AG et à 50% par Calyon. Le taux fixe couvert est de 4,25% et arrive à maturité le 17/12/2012.

PROVISIONS INSCRITES AU BILAN

	Montant au début de l'exercice	Augmentations Dotations exercice	Diminutions Reprises exercice	Montant à la fin de l'exercice
Provisions réglementées Provisions pour reconstitution gisements miniers et pétroliers Provisions pour investissements Provisions pour hausse des prix Amortissements dérogatoires Dont majorations exceptionnelles de 30 % Provisions fiscales pour implantation à l'étranger av. 01/01/92 Provisions fiscales pour implantation à l'étranger ap. 01/01/92 Provisions pour prêts d'installation Autres provisions réglementées <p style="text-align: right;">Total I</p>				
Provisions pour risques et charges Provisions pour litiges Provisions pour garanties données aux clients Provisions pour pertes sur marché à terme Provisions pour amendes et pénalités Provisions pour pertes de change Provisions pour pensions et obligations similaires Provisions pour impôts Provisions pour renouvellement des immobilisations Provisions pour grosses réparations Provisions pour charges sociales et fiscales sur congés payés Autres provisions pour risques et charges <p style="text-align: right;">Total II</p>				
Dépréciations Sur immobilisations incorporelles Sur immobilisations corporelles Sur titres mis en équivalence Sur titres de participations Sur autres immobilisations financières Sur stocks et en-cours Sur comptes clients Autres dépréciations <p style="text-align: right;">Total III</p>		1 523 260		1 523 260
TOTAL GENERAL (I+II+III)		1 523 260		1 523 260
Dont dotations et reprises :		1 523 260		
d'exploitation financières exceptionnelles				
Titres mis en équivalence : montant de la dépréciation de l'exercice (Art. 39-1-5 du CGI)				

ETAT DES CREANCES ET DES DETTES

Euros

Cadre A	ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1 an
De l'actif immobilisé				
	Créances rattachées à des participations	6 578 651		6 578 651
	Prêts (1) (2)			
	Autres immobilisations financières	17 778		17 778
De l'actif circulant				
	Clients douteux ou litigieux			
	Autres créances clients			
	Créances représentatives de titres prêtés			
	Personnel et comptes rattachés			
	Sécurité sociale et autres organismes sociaux			
	Impôts sur les bénéficiaires	267 042	267 042	
	Taxe sur la valeur ajoutée	729 749	729 749	
	Autres impôts taxes et versements assimilés			
	Groupe et associés (2)			
	Débiteurs divers	930	930	
	Charges constatées d'avance	33 544	33 544	
	Total	7 627 693	1 031 264	6 596 429
	<i>(1) Dont prêts accordés en cours d'exercice</i>			
	<i>(2) Dont remboursements obtenus en cours d'exercice</i>			
	<i>(3) Prêts et avances consenties aux associés</i>			

ETAT DES CREANCES ET DES DETTES (suite)

Cadre B	ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
	Emprunts obligataires convertibles (1)				
	Autres emprunts obligataires (1)				
	Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit : (1)				
	- à un an maximum à l'origine	560 989	560 989		
	- à plus d'un an à l'origine	52 600 000		52 600 000	
	Emprunts et dettes financières diverses (1) (2) (3)	28 333 617		28 333 617	
	Fournisseurs et comptes rattachés	970 643	970 643		
	Personnel et comptes rattachés				
	Sécurité sociale et autres organismes sociaux				
	Impôts sur les bénéficiaires				
	Taxe sur la valeur ajoutée	15 237	15 237		
	Obligations cautionnées				
	Autres impôts, taxes et versements assimilés	4 784	4 784		
	Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	1 278 524	1 278 524		
	Groupe et associés (3)				
	Autres dettes	357	357		
	Dettes représentatives de titres empruntés				
	Produits constatés d'avance				
	Total	83 764 151	2 830 534	80 933 617	
	(1) <i>Emprunts souscrits en cours d'exercice</i>				
	(2) <i>Emprunts remboursés en cours d'exercice</i>	9 776 411			
	(3) <i>Emprunts, dettes contractés auprès des associés</i>	28 333 617			

ELEMENTS RELEVANT DE PLUSIEURS POSTES DU BILAN

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Articles 10 et 24-15)

Euros

Eléments relevant de plusieurs postes de bilan	Montant concernant des entreprises liées		Montant des dettes ou des créances représentées par des effets de commerce
	Liées	Avec lesquelles la société a un lien de participation	
Capital souscrit, non appelé			
Immobilisations incorporelles			
Avances et acomptes			
Immobilisations corporelles			
Avances et acomptes			
Immobilisations financières			
Participations	8 000		
Créances rattachées à des participations	6 578 651		
Prêts			
Autres titres immobilisés			
Autres immobilisations financières			
Total Immobilisations	6 586 651		
Avances et acomptes versés sur commandes			
Créances			
Créances clients et comptes rattachés			
Autres créances			
Capital souscrit appelé, non versé			
Total Créances	6 586 651		
Dettes			
Emprunts obligataires convertibles			
Autres emprunts obligataires			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit			
Emprunts et dettes financières divers	28 333 617		
Avances et acomptes reçus sur commandes en-cours			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés			
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés			
Autres dettes			
Total Dettes	28 333 617		

Charges financières avec les entreprises liées : 1.898.012 euros
 Produits financiers avec les entreprises liées : 460.415 euros

COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

Euros

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 24-12)

Différentes catégories de titres	Valeur nominale		Nombre de titres			
	Au début de l'exercice	En fin d'exercice	Au début de l'exercice	Créés pendant l'exercice	Remboursés pendant l'exercice	En fin d'exercice
ACTIONS	12,96875	12,96875	64 000			64 000

La Société Orosdi SCA détient 5.613 de ses propres actions, soit 8,77% de son capital.

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

Euros

	Montant
Capitaux propres N - 1 après résultat et avant AGO	1 414 440,34
- Distributions	
Capitaux propres à l'ouverture de l'exercice	1 414 440,34
Variations du capital social	
Variation des primes d'émission, de fusion, d'apport, ...	
Variation des subventions d'investissement et des provisions réglementées	
Variation des autres postes	
Apports reçus avec effet rétroactif à l'ouverture de l'exercice	
Capitaux propres à l'ouverture de l'exercice après apports rétroactifs	1 414 440,34
Variations du capital social	
Variations du compte de l'exploitant	
Variations des primes d'émission, de fusion, d'apport...	
Variations des écarts de réévaluation	
Variations des réserves légales, statutaires, contractuelles et autres	
Variations des réserves réglementées	
Variations du report à nouveau	- 2 560 869,79
Variations des subventions d'investissement et provisions réglementées	
- Affectation du résultat N-1 en capitaux propres (hors distribution)	2 560 869,79
Variations en cours d'exercice	
Capitaux propres à la clôture de l'exercice avant résultat	1 414 440,34
Résultat de l'exercice	- 10 236 113,88
Capitaux propres à la clôture de l'exercice après résultat et avant assemblée annuelle	- 8 821 673,54

ENGAGEMENTS FINANCIERS

(Articles R. 123-195 et R. 123-196 du code de commerce)

Garanties données par la société :

Dans le but de financer l'acquisition du crédit bail de l'immeuble Rue Blanche, la levée d'option et les coûts de restructuration, la Société Orosdi SCA a signé une convention d'ouverture de crédit avec la société Eurohypo AG – société de droit allemand, et la banque Calyon – société de droit français. Les montants des prêts sont répartis à 50% entre chaque prêteur.

Le montant total maximum du crédit accordé est de 103.600.000 Euros se décomposant de la façon suivante :

Tranche 1A : Refinancement d'une partie des fonds propres pour la cession du crédit bail : 19 889 526 Euros

Tranche 1B : Financement de la totalité du prix de levée d'option : 32 710 474 Euros

Tranche 2 : Financement partiel des coûts de restructuration : 41 000 000 Euros

Tranche 3 : Financement partiel des frais financiers dus pendant la restructuration : 10 000 000 Euros

Au 31/12/2008, seules les Tranches 1A et 1B ont été libérées.

Le taux d'intérêt est Euribor 3 mois augmenté d'une marge de 1,40% l'an qui pourra être ajustée à la baisse à :

- 1,20% dès lors qu'Orosdi aura conclu avec 1 ou plusieurs locataires de premier rang, un ou des baux d'une durée initiale ferme et irrévocable de 6 années entières et consécutives moyennant un loyer global hors charges et taxes annuelles supérieur ou égal à 7.350.000 Euros.
- 1,05% dès lors qu'Orosdi aura conclu avec 1 ou plusieurs locataires de premier rang, un ou des baux d'une durée initiale ferme et irrévocable de 6 années entières et consécutives moyennant un loyer global hors charges et taxes annuelles supérieur ou égal à 9.200.000 Euros.

Privilège de prêteur de deniers

En garantie de remboursement de la Tranche 1B, chacun des prêteurs bénéficie d'un privilège de prêteur de deniers en 1^{er} rang d'un montant en principal de 16 355 237,19 Euros soit un montant principal de 32 710 474,38 Euros.

Les banques entendent maintenir les effets de cette inscription jusqu'au 15 décembre 2013.

Affectation hypothécaire – Hypothèque conventionnelle

En sûreté et en garantie du paiement de la somme totale en principal de 70 889 526 Euros (Tranche 1A, Tranche 2 et Tranche 3), et à la garantie du remboursement de toute somme susceptible d'être due aux banques au titre de la convention, Orosdi s'est engagée à affecter et hypothéquer en 2^{ème} rang et sans concurrence avec des tiers la somme en principal de 35.444.762,81 Euros augmentée de tous intérêts, commissions, frais et accessoires évalués à 10%.

Les banques entendent maintenir les effets de cette inscription jusqu'au 15 décembre 2013.

Nantissement

Nantissement du solde du compte bancaire Projet ouvert dans les livres du teneur de compte.
Nantissement de premier rang.

Nantissement des titres de la Filiale EURL Orosdi La Chapelle au profit d'Eurohypo AG en garantie du paiement de toutes sommes dues au titre du prêt signé entre Orosdi La Chapelle et Eurohypo. Le principal est de 6 300 000 Euros.

Informations autres :

Garantie de paiement des intérêts à chaque date de paiement des intérêts émise par Morgan Stanley Bank International Limited au profit de Calyon pour un montant de 6.800.000 Euros et expirant le 30 janvier 2012.

Garantie de Fonds Propres émise par Morgan Stanley Bank International Limited pour un montant de 18.300.000 Euros au profit de Calyon pour la Tranche 2 et expirant le 15 janvier 2012.

ACCROISSEMENTS ET ALLEGEMENTS DE LA DETTE FUTURE D'IMPOT

(Articles R.123-195 et R.123-196 du code de commerce)

Euros

Les décalages dans le temps entre le régime fiscal et le traitement comptable de certains produits ou charges génèrent les effets d'impôt suivants non encore constatés dans les comptes :

Au 31/12/2008 la situation fiscale latente était la suivante :

Accroissements de la dette future d'impôt en base :

Organic

Total -

Allègements de la dette future d'impôt en base :

Provisions ultérieurement déductibles fiscalement :

Organic

4 706

Divers :

Intérêts différés

1 195 107

Total

1 442 390

Déficits reportables fiscalement

10 756 964

CHARGES A PAYER

Euros

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 – Article 23)

CHARGES A PAYER INCLUSES DANS LES POSTES SUIVANTS DU BILAN	31/12/2008	31/12/2007
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	560 989	336 471
Emprunts et dettes financières divers	2 650 313	44 931
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	158 027	212 855
Dettes fiscales et sociales	4 784	54 373
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	1 278 524	
Autres dettes :		
Total	4 652 637	648 630

PRODUITS A RECEVOIR

Euros

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 23)

Produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan	31/12/2008	31/12/2007
Créances rattachées à des participations	558 651	98 236
Autres titres immobilisés		
Prêts		
Autres immobilisations financières		
Créances clients et comptes rattachés		
Autres créances		
Avoirs non reçus		
Valeurs mobilières de placement		
Disponibilités	56 487	
Total	615 138	98 236

Les produits à recevoir au 31/12/2008 correspondent aux intérêts courus à recevoir sur le prêt accordé par la Société à sa Filiale et aux produits swap au 31/12/2008.

CHARGES CONSTATEES D'AVANCE

Euros

	31/12/2008	31/12/2007
CHARGES D'EXPLOITATION	33 544	30 954
CHARGES FINANCIERES		
CHARGES EXCEPTIONNELLES		
Total	33 544	30 954

Les charges correspondent essentiellement aux charges d'avance d'assurance.

PRODUITS ET CHARGES SUR EXERCICES ANTERIEURS

Au 31 décembre 2008, la ventilation par composant de la partie construction a été corrigée sur la base du CRNA (soit la répartition en pourcentage par famille de composants de l'immeuble en l'état au moment de l'expertise). Cette nouvelle répartition a pour conséquence une diminution des amortissements au 31 décembre 2007 d'un montant de 724.025,73 €.

La régularisation est comptabilisée au 31 décembre 2008 en correction d'erreur au compte de résultat.

La correction d'erreur étant relative à un exercice antérieur, le PCG (art 531-1/4) préconise l'indication dans l'annexe du poste de bilan directement affecté (cf paragraphe ci-dessus) et de présenter sous forme simplifiée le compte de résultat retraité.

Le compte de résultat simplifié retraité au 31/12/2007 se présente sous la forme suivante :

	31/12/2007
	Retraité
Produits d'exploitation	
Total	2 540 801
Charges d'exploitation	
Achats de marchandises	
Variation de stocks	
Achat de matières premières et autres approvisionnements	
Variation de stocks	
Autres achats et charges externes (a)	2 474 493
Impôts, taxes et versements assimilés	166 672
Salaires et traitements	
Charges sociales	
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions :	
- Sur immobilisations : dotations aux amortissements	1 269 410
- Sur immobilisations : correction des amortissements	-724 025
- Sur immobilisations : dotations aux dépréciations	
- Sur actif circulant : dotations aux dépréciations	
- Pour risques et charges : dotations aux provisions	
Autres charges	70
Total	3 186 619
RESULTAT D'EXPLOITATION	- 645 818
RESULTAT FINANCIER	- 928 189
RESULTAT EXCEPTIONNEL	- 262 838
Participation des salariés aux résultats	
Impôts sur les bénéfices	
RESULTAT DE L'EXERCICE RETRAITE	- 1 836 845

INVENTAIRE DU PORTEFEUILLE DE VALEURS MOBILIERES

*(Décret n° 83-1020 du 29-11-1983 - articles 47)
(Décret n° 67-236 du 23-03-1967 - articles 294 à 299)*

La Société détient 8,77 % de son propre capital pour un montant total de 86 822,71 Euros.

Au 31/12/2008 la valeur liquidative de ces 5.613 actions est de 600 647,13 Euros soit 107,01 Euros unitaire.

IDENTITE DES SOCIETES MERES CONSOLIDANT LES COMPTES DE LA SOCIETE

(Articles R. 123-195 et R123-196 du code de commerce)

La Société Orosdi SCA, au capital de 830.000 Euros, dont le siège social est au 112 Avenue Kléber – 75116 Paris, est la société mère consolidante du groupe qu'elle constitue avec sa filiale Orosdi La Chapelle.

LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

(Articles R.123-195 et R.123-196 du code de commerce)

Euros

	Quote-part du capital détenue en pourcentage	Résultat du dernier exercice clos	Valeur des titres détenus	Chiffre d'affaires	Réserves	Report A nouveau	Montant des prêts et avances consenties
A - Renseignements détaillés concernant les filiales et participations							
1 – Filiale (plus de 50% du capital détenu) EURL Orosdi La Chapelle	100 %	- 2.421.774	8.000	557.398			6.578.651
2 – Participations (de 10% à 50% du capital détenu)							
B - Renseignements globaux sur les filiales et participation							
1 – Filiales non reprises en A :							
a) françaises							
b) étrangères							
2 – Participations non reprises en A :							
a) françaises							
b) étrangères							

5.2 Rapport des commissaires aux comptes

AUDIT & DIAGNOSTIC

160, boulevard Haussmann - 75008 Paris

RCS Paris B 345 280 051

AUDIT ET CONSEIL UNION

17 bis, rue Joseph de Maistre - 75876 Paris Cedex 18

RCS Paris B 341 012 656

OROSDI, S.C.A.

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les Comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2008

Commissaires aux Comptes

Membres de la Compagnie Régionale de Paris

OROSDI, S.C.A.

Rapport du Commissaire aux Comptes

Sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2008

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008 sur :

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

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

I. - Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes

comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point exposé dans le paragraphe « Immobilisations » de la note « Règles et méthodes comptables » ainsi que dans la note « Produits et charges sur exercices antérieurs » de l'annexe concernant la correction d'erreur intervenue au cours de l'exercice, relative à la décomposition comptable et à l'amortissement des constructions figurant à l'actif du bilan.

II. - Justification des appréciations

La crise financière qui s'est progressivement accompagnée d'une crise économique emporte de multiples conséquences pour les entreprises et notamment au plan de leur activité et de leur financement. Les estimations comptables concourant à la préparation des comptes annuels au 31 décembre 2008 ont été réalisées dans un contexte de diminution sensible des transactions immobilières et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques.

Dans ce contexte et en application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code du Commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Votre Société présente à l'actif du bilan un terrain et un ensemble immobilier valorisés à hauteur de 37,7 M€ et 27 M€ respectivement. Les méthodes de valorisation, d'amortissement et de dépréciation de ces actifs sont décrites au paragraphe « Immobilisations » de la note « Règles et méthodes comptables » de l'annexe.

Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par la société et des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nous avons été conduits à vérifier la décomposition de l'ensemble immobilier, le calcul des dotations aux amortissements et la correcte évaluation des actifs. Nos diligences nous ont conduit à examiner les rapports d'expert établis à cet effet et à vérifier les différents calculs réalisés.

- Votre société détient dans une société immobilière une participation d'un montant de 6,6 M€ en valeur brute, laquelle a fait l'objet d'une provision pour dépréciation de 1,5 M€ comme indiqué au paragraphe « Titres de participation et créances rattachées » de la note « Règles et méthodes comptables » de l'annexe. Les méthodes de valorisation et de dépréciation des titres de participation sont décrites dans ce même paragraphe de l'annexe.

Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nous nous sommes assurés de la correcte évaluation de ces titres de participation et du caractère suffisant de la provision pour dépréciation constatée, au regard de la valeur de l'immeuble détenu par cette société, sur la base d'un rapport d'expertise, et de sa situation financière, conformément aux principes comptables en vigueur.

- Par ailleurs, dans le cadre de l'appréciation des principes comptables suivis par la société, nous avons été amenés à examiner la situation financière de la société et à nous assurer, sur la base des informations qui nous ont été fournies, de sa capacité à faire face à ses engagements sur l'exercice en cours.

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

III. - Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

A l'exception de l'incidence des faits exposés ci-dessus, nous n'avons pas d'autres observations à formuler sur :

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

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

Paris, le 30 avril 2009

Les Commissaires aux comptes

AUDIT ET DIAGNOSTIC

AUDIT ET CONSEIL UNION

Olivier MAURIN

Jean-Marc FLEURY

5.3 Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées

AUDIT & DIAGNOSTIC

160 boulevard Haussmann - 75008 Paris

RCS Paris B 345 280 051

AUDIT ET CONSEIL UNION

17 bis, rue Joseph de Maistre - 75876 Paris Cedex 18

RCS Paris B 341 012 656

OROSDI, S.C.A.

Rapport spécial des Commissaires aux Comptes

Sur les conventions réglementées

Exercice clos le 31 décembre 2008

Commissaires aux Comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Paris

OROSDI, S.C.A.

Rapport spécial des Commissaires aux Comptes

Sur les conventions réglementées

Exercice clos le 31 décembre 2008

Aux Actionnaires,

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

I. Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous devons vous présenter un rapport sur les conventions et engagements réglementés dont nous avons été avisés. Il n'entre pas dans notre mission de rechercher l'existence éventuelle de tels conventions et engagements.

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement soumis aux dispositions de l'article L. 226-10 du Code de commerce.

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

Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Avec la société Orosdi La Chapelle, S.à r.l.

Nature et objet

Avance en compte courant d'un montant de 5.400.000 euros, remboursable *in fine* le 31 octobre 2012 et rémunérée au taux de 8% l'an, les intérêts étant capitalisés

annuellement à la fin de chaque année entière à compter de la signature de la convention.

Impact financier

Les produits financiers liés à l'application de cette convention se sont élevés à 432.000 euros au cours de l'exercice.

Avec la société Cerep Investment France, S.à r.l.

Nature et objet

Prêt d'un montant maximum de 46.400.000 euros, remboursable au plus tard le 31 octobre 2012 et rémunéré au taux de 8 % l'an, les intérêts étant capitalisés annuellement.

Impact financier

Les charges financières liées à l'application de cette convention se sont élevées à 1.697.464 euros au cours de l'exercice.

III. Conventions et engagements non autorisées

En application de l'article 823-12 du Code de commerce, nous vous signalons que les conventions et engagements suivants n'ont pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre Conseil de Surveillance.

Il nous appartient, sur la base des informations qui nous ont été données, de vous communiquer les caractéristiques et modalités essentielles de ces conventions et engagements, ainsi que les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R 226-2 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

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.

Avec la société Orosdi La Chapelle, S.à r.l.

Actionnaire concerné

Votre Société détient la totalité du capital social d'Orosdi La Chapelle.

Nature et objet

Avenant à la convention d'avance en compte courant mentionnée au paragraphe II. 1. fixant un plafond de 7.000.000 d'euros à cette avance ; au 31 décembre 2008, le montant de l'avance utilisée s'établit à 6.020.000 euros.

Modalités

L'absence d'autorisation de cette convention par votre Conseil de Surveillance résulte d'une omission.

Impact financier

Les produits financiers liés à l'application de cette convention se sont élevés à 28.415 euros au cours de l'exercice enregistrés en « Intérêts et charges assimilés », venant s'ajouter aux 432.000 relatifs à la rémunération de l'avance de 5.400.000 euros.

Paris, le 30 avril 2009
Les Commissaires aux Comptes

AUDIT & DIAGNOSTIC

Olivier MAURIN

CONSEIL ET AUDIT UNION

Jean-Marc FLEURY

6 GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

6.1 Rapport du Président du Conseil de surveillance sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne

En tant que société en commandite par actions faisant offre au public de titres financiers, et en application de l'article L. 621-18-3 du Code monétaire et financier, Orosdi est tenue de rendre compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la Société et, dans le cadre de la production des comptes consolidés, de sa filiale, Orosdi La Chapelle.

Le présent rapport a été présenté au Conseil de surveillance, réuni le 29 avril 2009 en présence des commissaires aux comptes de la Société. Il a été préparé sur la base des contributions de la direction financière et comptable du Groupe CEREP III, auquel la Société appartient. Le directeur administratif et financier, ainsi que les contrôleurs financiers du Groupe CEREP III ont ainsi contribué activement à l'évaluation du contrôle interne dont il est fait état dans ce rapport, et à la rédaction de ce dernier.

Le Rapport Annuel a été notamment élaboré à l'aide du guide de l'Autorité des marchés financiers sur le contrôle interne, publié le 25 février 2008, intitulé "Cadre de référence du contrôle interne : guide de mise en œuvre pour les valeurs moyennes et petites", et du Code consolidé de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de l'AFEP/MEDEF de décembre 2008. Lors de sa réunion en date du 29 avril 2009, le Conseil a en effet décidé de mettre en œuvre les recommandations dudit Code consolidé, dans la mesure où elles auraient à s'appliquer, notamment au regard de la taille de la Société.

L'Annexe A fait état de manière précise de l'application de ces recommandations, dans la mesure où elles auraient à s'appliquer, et explicite, le cas échéant, les raisons pour lesquelles certaines d'entre elles n'ont pas été mises en œuvre. Notamment, eu égard à la composition du conseil de surveillance et à la taille de la Société, aucun comité assistant le conseil de surveillance dans ses travaux n'a été mis en place à ce jour.

Une copie du Code consolidé susvisé est disponible au siège social de la Société.

6.1.1 Structure de gouvernance de la Société

Suite à l'Assemblée Générale Mixte en date du 9 juillet 2007, la Société a été transformée en une société en commandite par actions dont la gouvernance est régie par les dispositions des statuts reproduites ci-après en section 6.3 du Rapport Annuel.

Le Conseil d'administration de la Société a été dissout par l'effet de la transformation de la Société en société en commandite par actions. La société Orosdi Management SARL a été désignée en qualité d'associé commandité, et il a été décidé qu'elle percevrait, en cette qualité, une rémunération au moyen du prélèvement sur le bénéfice distribuable d'une somme égale à 0,01% du bénéfice distribuable.

Orosdi Management SARL est une société à responsabilité limitée au capital de 8.000 euros, identifiée sous le numéro 498 859 727 RCS Paris, dont le siège social est 112, avenue Kléber, 75116 Paris. Ses gérants sont Messieurs Eric Sasson, Robert Hodges et, depuis le 14 février 2009, Robert Konigsberg.

L'Assemblée Générale Mixte du 9 juillet 2007 a également désigné la société Orosdi Management SARL en qualité de gérant de la Société, pour une durée indéterminée. Il a été décidé de ne pas attribuer de rémunération à Orosdi Management SARL, au titre de ses fonctions de gérant de la Société, lors de sa désignation.

La Société a également été pourvue d'un Conseil de surveillance, composé de 4 membres, désignés par la même Assemblée Générale, pour une durée de six années qui prendra fin à l'issue de l'assemblée générale qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le

31 décembre 2012. La composition du Conseil a varié depuis, suite aux démissions de certains de ses membres.

Aucune rémunération n'a été attribuée aux membres du Conseil de surveillance de la Société lors de leur nomination. Toutefois, il est à noter que le gérant de la Société soumettra à l'actionnaire commandité et l'assemblée générale des commanditaires, qui sera convoquée pour le 19 juin 2009, une résolution visant à allouer aux membres du conseil de surveillance une rémunération annuelle globale de dix mille (10.000) euros, à titre de jetons de présence. En cas de décision de l'actionnaire commandité et des actionnaires commanditaires en ce sens, le conseil de surveillance répartirait le montant de cette rémunération entre ses membres, dans les proportions qu'il jugerait convenable, conformément aux dispositions des statuts de la Société.

6.1.2 Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

Le président du Conseil de surveillance reprend à son compte les éléments, détaillés en section 2.14.1 du rapport de gestion du gérant, susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique.

6.1.3 Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance

Orosdi applique les recommandations de place du Code consolidé de gouvernement d'entreprise des sociétés cotés de l'AFEP/MEDEF de décembre 2008 se rapportant au gouvernement d'entreprise, dans la mesure où elles auraient à s'appliquer compte tenu de la taille de la Société (voir Annexe A au présent rapport). Les informations utiles concernant les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance, ainsi que la gouvernance d'entreprise figurent en section 6.3.2 du présent Rapport Annuel et au sein du rapport général du Conseil de surveillance à l'assemblée, inséré en section 3 du présent Rapport Annuel. Nous avons revu ces paragraphes et nous vous en confirmons les termes.

(i) Conseil de surveillance

Comme indiqué au sein du rapport général à l'assemblée, le Conseil de surveillance de la Société est composé de deux membres indépendants, Messieurs Didier Zeitoun et Bertrand Neuschwander. Lors de sa réunion en date du 29 avril 2009, et après avoir revu et analysé les critères posés par le Code consolidé AFEP/MEDEF susvisé relatifs à la qualification de membre indépendant (recommandation numéro 8), le Conseil a procédé à l'évaluation de la qualification de membre indépendant de Messieurs Didier Zeitoun et Bertrand Neuschwander. Le Conseil a constaté que Messieurs Didier Zeitoun et Bertrand Neuschwander remplissaient chacun de ces critères et a confirmé leur qualification de membres indépendants du conseil de surveillance de la Société.

Madame Agnès Riban, a été cooptée le 21 mars 2008 en tant que nouveau membre du Conseil, suite à la démission de Monsieur Marc Demumieux. Madame Agnès Riban a également pris les fonctions de président du Conseil de surveillance. Cette cooptation a été ratifiée par l'Assemblée Générale du 23 juin 2008.

De plus amples informations concernant les membres du Conseil de surveillance sont incluses en Annexe A du rapport de gestion du gérant.

Il est rappelé que les mandats des membres du Conseil de surveillance prendront fin à l'issue de l'assemblée générale qui sera amenée à se prononcer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Chaque membre du Conseil de surveillance bénéficie d'un prêt d'une action de la Société, octroyé par Cerep Investment France Sàrl, actionnaire commanditaire majoritaire.

Comme mentionné au sein du rapport général du Conseil de surveillance; bien que les statuts de la Société en prévoient la possibilité, aucun comité n'a été créé à ce jour. Lors de sa réunion en date du 29 avril 2009, le Conseil de surveillance a décidé qu'il remplirait les fonctions du comité d'audit prévus par les articles L.823-19 et suivants du Code de commerce et, en conséquence, a décidé d'étendre l'étendue de ses fonctions actuelles afin de couvrir celles prévues par les dispositions légales pour le comité d'audit.

Il est en effet rappelé que l'ordonnance n°2088-1278 en date du 8 décembre 2008, transposant la directive 2006/43/CE du 17 mai 2006 relative aux contrôles légaux des comptes annuels et consolidés, a introduit l'obligation de mettre en place, au sein des sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé, un comité spécialisé (dit d'audit) agissant sous la responsabilité exclusive et collective des membres du Conseil de surveillance (dans le cas de la Société), assurant le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières. En application des dispositions légales, le Conseil de surveillance devait mettre en place ce comité d'audit au plus tard à la fin du mois d'août 2009. Toutefois, en vertu des dispositions de l'article L.823-20 nouveau du Code de commerce, les sociétés disposant d'un organe remplissant les fonctions du comité d'audit, sous réserve d'identifier cet organe et de rendre publique sa composition, sont dispensées de mettre en place un comité d'audit séparé. Le Conseil de surveillance a donc décidé de remplir lesdites fonctions.

Le Conseil de surveillance est doté, depuis le 9 juillet 2007, d'un règlement intérieur. Lors de sa réunion en date du 29 avril 2009, le Conseil a décidé de modifier ce règlement intérieur, afin de refléter certaines recommandations du Code consolidé AFEP / MEDEF, dont notamment les recommandations numéros 11, 14 et 17 (relatives à l'accès à l'information des membres du conseil de surveillance, au rôle du conseil de surveillance en matière de contrôle des comptes et à la déontologie des membres du conseil de surveillance de la Société) et afin d'étendre l'étendue de ses fonctions à celles prévues par les dispositions légales pour le comité d'audit.

Le règlement intérieur, tel que mis à jour, couvre les domaines suivants :

- Gouvernance ;
- Missions du Conseil – Contrôle des comptes ;
- Fréquence des réunions ;
- Modalités de convocation ;
- Ordre du jour – information des membres – préparation des séances ;
- Déroulement des séances (incluant notamment la possibilité de tenir les réunions par des moyens de visioconférence ou de télécommunication) ; et
- Déontologie des membres du Conseil.

Une copie du règlement intérieur, tel que mis à jour, est jointe en Annexe B de ce rapport.

Le Conseil de surveillance s'est réuni cinq fois au cours de l'exercice 2008. Le taux de présence a été de 85%.

La composition du Conseil et les relations qu'entretiennent ses membres ne rendent pas nécessaire la mise en place d'une procédure formelle d'évaluation de son fonctionnement. En effet, les membres du Conseil de surveillance discutent librement de toutes les propositions relatives à la tenue des séances. Le Conseil de

surveillance a pu travailler et statuer en connaissance de cause sur les comptes et la communication financière.

Les principaux thèmes abordés lors de ces réunions sont listés au sein du rapport général du Conseil de surveillance à l'assemblée (section 3 du Rapport Annuel).

Aucun mandat de membre du Conseil de surveillance ne vient à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale Mixte devant statuer sur les comptes clos au 31 décembre 2008.

Les membres du Conseil de surveillance ne reçoivent à ce jour aucune rémunération sous quelque forme que ce soit, notamment sous forme de jetons de présence (voir l'Annexe A du rapport de gestion du gérant).

Toutefois, comme mentionné ci-avant, il est à noter que le gérant de la Société soumettra à l'actionnaire commandité et l'assemblée générale des commanditaires, qui sera convoquée pour le 19 juin 2009, une résolution visant à allouer aux membres du conseil de surveillance une rémunération annuelle globale de dix mille (10.000) euros, à titre de jetons de présence. En cas de décision de l'actionnaire commandité et des actionnaires commanditaires en ce sens, le conseil de surveillance répartirait le montant de cette rémunération entre ses membres, dans les proportions qu'il jugerait convenable, conformément aux dispositions des statuts de la Société.

La Société n'a pas mis en œuvre de plan de *stock options*.

(ii) Gérance

Le gérant de Orosdi est la société Orosdi Management SARL. Le gérant d'Orosdi, ainsi que ses représentants légaux, ne reçoivent aucune rémunération, sous quelque forme que ce soit, au titre de leurs fonctions (voir l'Annexe A du rapport de gestion du gérant).

Cette société est également l'unique associé commandité de Orosdi. Les pouvoirs et règles d'attribution d'un dividende à l'associé commandité sont explicités dans les statuts et en section 6.3.1 du présent Rapport Annuel. Il est à noter qu'il n'existe pas de limitations formelles aux pouvoirs du gérant, à l'exception de celles découlant des pouvoirs du Conseil de surveillance et des associés.

6.1.4 Modalités de participation des actionnaires aux assemblées générales

Les modalités de participation des actionnaires aux assemblées générales sont régies par les articles 28 et suivants des statuts de la Société.

6.1.5 Contrôle interne de la Société

Outre la description des méthodes de travail du Conseil de surveillance, la loi requiert que soient décrites les procédures de contrôle interne existant dans la Société et sa Filiale. A ce titre, il est utile de préciser quels sont les objectifs de telles procédures.

6.1.5.1 Objectifs en matière de contrôle interne

Parmi les différents objectifs que l'on peut assigner au contrôle interne, l'un de ceux-ci est de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de la Société et de sa Filiale, et notamment les risques d'erreurs ou de fraude dans les domaines comptables et financiers. Pour autant, et comme tout système de contrôle, il ne peut fournir une garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

Parallèlement, le contrôle interne a pour objet de veiller à ce que les actes de gestion et les modalités d'exécution des différentes opérations entreprises par la Société

s'inscrivent bien, tout comme l'activité du personnel, dans le cadre des orientations données par la direction aux activités de la Société et de sa Filiale.

Enfin, le contrôle interne a pour but de vérifier que les informations comptables, financières et de gestion communiquées aux organes sociaux de la Société reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la Société et de sa Filiale.

6.1.5.2 Procédures de contrôle interne

Comme au cours de l'exercice 2007, diverses procédures de contrôle interne ont été mises en place par la direction financière et comptable du Groupe CEREP III, en vue d'assurer, dans la mesure du possible, une gestion financière rigoureuse et la maîtrise des risques, et en vue d'élaborer les informations données aux actionnaires sur la situation financière des comptes sociaux et consolidés.

Le contrôle interne mis en œuvre a reposé sur l'organisation et les méthodologies suivantes, étant précisé que la Société et sa Filiale se sont conformées aux normes existant par ailleurs en la matière dans le groupe auquel elles appartiennent.

L'activité de la Société et de sa Filiale étant restée la même qu'au cours de l'exercice 2007 (gestion de biens immobiliers et prise de participations), les objectifs de contrôle interne se sont également limités à ces activités, notamment afin de remplir les objectifs spécifiques suivants.

(i) Objectifs spécifiques du contrôle interne

L'objectif du contrôle interne a été d'obtenir notamment l'assurance que les comptes sociaux et consolidés reflètent de façon sincère et objective la situation patrimoniale de la Société et de sa Filiale et fournissent une appréciation raisonnable des risques éventuels de toute nature auxquels elles étaient susceptibles de faire face.

L'un des objectifs du contrôle interne a également été de prévenir et de maîtriser les risques résultant de l'activité de la Société et de sa Filiale et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptable et financier.

Sont décrites ci-dessous les différentes procédures existantes au sein de la Société et de sa Filiale à ce jour :

(ii) Organisation générale du contrôle au sein de la Société et de sa Filiale

(1) Personnes ou structures chargées du contrôle

Comme mentionné ci-avant, le contrôle est assuré par la direction financière et comptable du Groupe CEREP III. Cette dernière est localisée à Luxembourg et est composée d'un directeur administratif et financier et de plusieurs contrôleurs financiers.

Il est rappelé que lors de sa réunion en date du 29 avril 2009, le Conseil de surveillance a décidé qu'il remplirait à l'avenir les fonctions du comité d'audit prévu par les articles L.823-19 et suivants du Code de commerce.

(2) Rôle des différents acteurs ou structures exerçant des activités de contrôle en matière de procédures de contrôle interne

Les contrôleurs financiers du Groupe CEREP III sont en contact régulier, sur une base hebdomadaire voire quotidienne, avec les différents prestataires externes intervenant sur les opérations, comme les experts-comptables et les conseillers en investissements

immobiliers de la Société et de sa Filiale. Ils assurent le suivi, la coordination et le contrôle de toutes les prestations.

Les experts-comptables de la Société et de sa Filiale assurent notamment la tenue mensuelle de la comptabilité, la gestion de l'échéancier fiscal, l'établissement de situations trimestrielles et la préparation des comptes et liasses fiscales, la transmission d'états récapitulatifs des besoins en trésorerie ainsi que le suivi des coûts de restructuration des actifs détenus par la Société et sa Filiale. Ils répondent également à diverses demandes ponctuelles émanant de la direction financière et comptable du Groupe CEREP III et relatives à la situation financière et comptable de ces sociétés.

En outre, le secrétariat juridique de la Société et de sa Filiale est assuré par un cabinet d'avocats extérieur.

Le directeur administratif et financier du Groupe CEREP III supervise l'ensemble de la procédure. Tout manquement est signalé afin que les règles en vigueur soient respectées.

Par ailleurs, les commissaires aux comptes de la Société contrôlent et émettent leur avis sur les comptes sociaux et consolidés, annuels et semestriels, de la Société et du Groupe.

(iii) Description synthétique des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société et sa Filiale

(1) Procédures en matière de traitement de l'information financière et comptable

Outre les procédures de contrôle mentionnées ci-avant, l'organisation du contrôle interne repose en particulier, au plan financier, sur l'optimisation de la gestion de la trésorerie de la Société et de sa Filiale, et du Groupe CEREP III en général, par un suivi hebdomadaire des besoins et des ressources, notamment afin de bénéficier des meilleures conditions possibles tant en terme de placement que pour les emprunts.

Comme mentionné ci-avant, la comptabilité de la Société et du Groupe (comptes sociaux et consolidés, semestriel et annuels) est assurée par des prestataires externes. La direction financière et comptable du Groupe CEREP III veille à ce que les traitements comptables soient effectués dans le respect des normes et règlements en vigueur.

Un reporting financier précis, adapté à la taille de la Société et de sa Filiale, est notamment établi sur une base trimestrielle par les experts-comptables, puis revu et validé par la direction financière et comptable du Groupe CEREP III.

(2) Nature des autres procédures

Dans le cadre de la réalisation et de l'optimisation des opérations, l'objectif spécifique du contrôle interne consiste en l'identification et réalisation des meilleurs investissements possibles répondant à la stratégie de la Société et de sa Filiale, et plus généralement du Groupe CEREP III, en d'autres termes la qualité du processus d'investissement et de désinvestissement. Il consiste à s'assurer que toute équipe d'investissement ne se consacre qu'à des projets qui correspondent à la stratégie de la Société et de sa Filiale :

secteur, maturité, taille, performance financière attendue. Tout investissement donne lieu, le cas échéant, à un audit financier, juridique, fiscal par un ou plusieurs cabinets indépendants réputés. D'autres revues (marché, assurances, environnement) peuvent être effectuées si nécessaire.

La Société et sa Filiale bénéficient, en la matière, de l'expertise de conseillers en investissements immobiliers externes. Ces derniers assurent notamment le suivi et la valorisation des investissements immobiliers et assistent la Société et sa Filiale en vue de la sélection des autres prestataires externes auxquels elles peuvent avoir recours, comme par exemple les architectes ou les gestionnaires et administrateurs de leurs biens immobiliers ; ils assurent également la coordination et le suivi de leurs prestations. En outre, ces conseillers en investissements immobiliers assistent la Société et sa Filiale dans le cadre de la souscription de polices d'assurance adéquates et la tenue des registres et documents requis dans le cadre de leur activité.

La direction financière et comptable du Groupe CEREP III, aidée des équipes de conseil en investissements immobiliers externes susvisées, s'assure en particulier du respect des échéances des baux consentis aux tiers et du maintien en bon état des immeubles dont la Société et sa Filiale sont propriétaires.

Par ailleurs, la direction financière et comptable du Groupe CEREP III assure le suivi de l'ensemble des dépenses et des recettes, ainsi que de la trésorerie disponible, liées à chaque projet immobilier, sur la base d'un reporting spécifique assuré par les experts-comptables et de budgets trimestriels établis par les équipes de conseil en investissements immobiliers externes.

Au plan mobilier, la direction financière et comptable du Groupe CEREP III apprécie l'évolution de l'activité de la Filiale et de la correcte valorisation du portefeuille de la Société.

J'espère que ce rapport vous permettra de mieux cerner les procédures et les méthodes de travail qui sont utilisées dans la Société ainsi que la répartition des pouvoirs entre les différents organes qui sont amenés à prendre des décisions intéressant la gestion de la Société. J'espère également qu'il vous donnera une vision claire des procédures de contrôle interne mises en place pour protéger le patrimoine et préserver les actifs de votre Société.

LE PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

ANNEXE A

APPLICATION DES RECOMMANDATIONS DU CODE CONSOLIDE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE DES SOCIETES COTEES DE L'AFEP/MEDEF DE DECEMBRE 2008 PAR LA SOCIETE

N°	Recommandation	Commentaires / application par la Société
1.	"Le Conseil d'Administration : Instance collégiale"	Du fait de sa forme juridique de société en commandite par actions, le Conseil de surveillance, instance collégiale composée de quatre membres, assure le contrôle effectif de la gestion courante de l'activité de la Société menée par le gérant.
2.	"Le Conseil d'Administration et le marché"	Les principes directeurs sous-tendant cette recommandation sont, dans une forme adaptée à la forme juridique de la Société, mis en œuvre, selon le cas, par le gérant et/ou le Conseil de surveillance de la Société. Les informations y relatives sont le cas échéant reprises au sein du rapport de gestion du gérant et du rapport sur le contrôle interne du président du Conseil de surveillance.
3.	"La dissociation des fonctions de président du Conseil d'Administration et de Directeur Général"	Cette recommandation n'est pas applicable à la Société du fait de sa forme juridique de société en commandite par actions. La gestion courante de l'activité de la Société est assurée par le gérant, sous le contrôle et la supervision d'un organe séparé, le Conseil de surveillance.
4.	"Le Conseil d'Administration et la stratégie"	Cette recommandation n'est pas appliquée compte tenu de la taille de la Société. En effet, bien que le règlement intérieur du Conseil de surveillance ne liste pas les cas d'approbation préalable des opérations de la Société par le Conseil, ce dernier est en pratique consulté avant toute opération significative envisagée, notamment celles se situant hors de la stratégie annoncée de la Société ou du Groupe.
5.	"Le Conseil d'Administration et l'Assemblée Générale des actionnaires"	Cette recommandation est, sous réserve d'adaptation à la forme juridique de la Société, d'ores et déjà appliquée au sein de la Société.
6.	"La composition du Conseil d'Administration : les principes directeurs"	Les principes directeurs sous-tendant cette recommandation sont d'ores et déjà appliqués, dans une forme adaptée à la forme juridique de la Société, au sein du Conseil de surveillance et par le gérant de la Société.
7.	"La représentation de catégories spécifiques"	Compte tenu de la taille et de la structure du Groupe (notamment l'absence de salariés), cette recommandation n'a pas été appliquée pour l'instant dans son ensemble.
8.	"Les administrateurs indépendants"	Le Conseil de surveillance de la Société est composé de quatre membres, dont deux indépendants (au sens de la recommandation) depuis le 27 septembre 2007. Messieurs Didier Zeitoun et Bertrand Neuschwander représentent la moitié des membres du Conseil. En l'absence de comité de nomination au sein de la Société, une évaluation de leur qualification de membre indépendant a été réalisée par le Conseil de surveillance lors de la réunion du 29 avril 2009.
9.	"L'évaluation du Conseil d'Administration"	La taille réduite de la Société et le petit nombre de membres du Conseil de surveillance ne rendent pas nécessaire, à ce jour, la mise en place d'une procédure formelle d'évaluation de son fonctionnement.
10.	"Les séances du Conseil et les réunions des comités"	Les principes directeurs sous-tendant cette recommandation sont d'ores et déjà appliqués, dans une forme adaptée à la forme juridique de la Société, au sein du Conseil de surveillance de la Société.
11.	"L'accès à l'information des administrateurs"	Les principes directeurs sous-tendant cette recommandation sont d'ores et déjà appliqués, dans une forme adaptée à la forme juridique de la Société, au sein du Conseil de surveillance de la Société. Le règlement intérieur du Conseil de surveillance a été modifié lors de la réunion du 29 avril 2009 afin, notamment, d'y mentionner expressément le droit de communication des membres du Conseil et les obligations de confidentialité qui y sont attachées.
12.	"La durée des fonctions des administrateurs"	Eu égard à la composition du Conseil de surveillance et à la taille de la Société et du Groupe, la durée du mandat des membres du Conseil de surveillance a été fixé à 6 ans. Le mandat des membres actuels du Conseil prendra ainsi fin à l'issue de l'assemblée générale qui sera amenée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012. Les informations relatives aux membres du Conseil sont incluses dans le rapport de gestion du gérant (notamment l'annexe A audit rapport) et le rapport général du Conseil à l'assemblée.
13.	"Les comités du Conseil"	Eu égard à la composition du Conseil de surveillance et à la taille de la Société, aucun comité assistant le Conseil dans ses travaux n'a été mis en place à ce jour. Il est précisé que lors de la réunion du 29 avril 2009, le Conseil de surveillance a décidé de remplir les fonctions du comité d'audit prévu par les articles L.823-19 et suivants du Code de commerce.

14.	"Le comité des comptes"	Compte tenu de la taille de la Société aucun comité des comptes n'a été créé à ce jour au sein de la Société. Les comptes sont arrêtés par le gérant et soumis pour revue au Conseil de surveillance et aux commissaires aux comptes. Le Conseil de surveillance, qui satisfait les conditions de composition d'un comité des comptes, exerce son rôle, conformément à son règlement intérieur. Lors de sa réunion du 29 avril 2009, le Conseil de surveillance a décidé qu'il remplirait également les fonctions du comité d'audit prévu par les articles L.823-19 et suivants du Code de commerce.
15.	"Le comité de sélection ou des nominations"	Compte tenu de la taille de la Société et du Groupe, aucun comité de sélection ou des nominations n'a été créé à ce jour au sein de la Société. Le (ou les) gérant(s) de la Société est(sont) désigné(s) par l'assemblée générale ordinaire, avec l'accord de l'associé commandité. Les membres du Conseil de surveillance sont également nommés par l'assemblée générale ordinaire. En cas de cooptation de nouveaux membres par le Conseil, avec l'accord de la gérance, ces nominations sont ratifiées par la prochaine assemblée générale des actionnaires.
16.	"Le comité des rémunérations"	Compte tenu de la taille de la Société et du Groupe, aucun comité des rémunérations n'a été créé à ce jour au sein de la Société. Il est par ailleurs précisé que ni le gérant, ni les membres du Conseil de surveillance ne reçoivent à ce jour de rémunération au titre de leurs fonctions au sein de la Société. Nous attirons votre attention sur le fait que le gérant de la Société soumettra à l'actionnaire commandité et l'assemblée générale des commanditaires, qui sera convoquée pour le 19 juin 2009, une résolution visant à allouer aux membres du conseil de surveillance une rémunération annuelle globale de dix mille (10.000) euros, à titre de jetons de présence. En cas de décision de l'actionnaire commandité et des actionnaires commanditaires en ce sens, le conseil de surveillance répartirait le montant de cette rémunération entre ses membres, dans les proportions qu'il jugerait convenable, conformément aux dispositions des statuts de la Société.
17.	"La déontologie de l'administrateur"	Les principes directeurs sous-tendant cette recommandation sont d'ores et déjà appliqués, dans une forme adaptée à la forme juridique de la Société, par les membres du Conseil de surveillance de la Société. Le règlement intérieur du Conseil de surveillance a par ailleurs été modifié afin de refléter ces principes directeurs.
18.	"La rémunération des administrateurs"	Le gérant de la Société, ses représentants, ainsi que les membres du Conseil de surveillance ne reçoivent à ce jour aucune rémunération sous quelque forme que ce soit, notamment sous forme de jetons de présence, de la part de la Société ou d'une société qui la contrôle directement ou indirectement en application des dispositions de l'article L. 233-16 du Code de commerce. Le Conseil de surveillance de la Société a, lors de la réunion en date du 29 avril 2009, pris l'engagement d'appliquer les recommandations AFEP/MEDEF relatives à "la rémunération des dirigeants mandataires sociaux de sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé" d'octobre 2008, et notamment les six principes directeurs en matière de fixation de la rémunération qui en découlent, tels que reprise par le Code consolidé, si un élément quelconque de rémunération était versé par la Société à l'un de ses mandataires sociaux. Nous attirons votre attention sur le fait que le gérant de la Société soumettra à l'actionnaire commandité et l'assemblée générale des commanditaires, qui sera convoquée pour le 19 juin 2009, une résolution visant à allouer aux membres du conseil de surveillance une rémunération annuelle globale de dix mille (10.000) euros, à titre de jetons de présence. En cas de décision de l'actionnaire commandité et des actionnaires commanditaires en ce sens, le conseil de surveillance répartirait le montant de cette rémunération entre ses membres, dans les proportions qu'il jugerait convenable, conformément aux dispositions des statuts de la Société.
19.	"La cessation du contrat de travail en cas de mandat social"	Ni le gérant de la Société, ni ses représentants, ni les membres du Conseil de surveillance n'ayant conclu de contrat de travail avec la Société ou une filiale, cette recommandation est appliquée au sein de la Société.
20.	"Les rémunérations des dirigeants mandataires sociaux"	Comme mentionné ci-avant, le gérant de la Société, ses représentants, ainsi que les membres du Conseil de surveillance ne reçoivent à ce jour aucune rémunération sous quelque forme que ce soit, notamment sous forme de jetons de présence, de la part de la Société ou d'une société qui la contrôle directement ou indirectement en application des dispositions de l'article L. 233-16 du Code de commerce. Le Conseil de surveillance de la Société a, lors de la réunion en date du 29

		<p>avril 2009, pris l'engagement d'appliquer les recommandations AFEP/MEDEF sous leur forme consolidée de décembre 2008, si un élément quelconque de rémunération était versé par la Société à l'un de ses mandataires sociaux.</p> <p>Comme mentionné ci-avant, nous attirons votre attention sur le fait que le gérant de la Société soumettra à l'actionnaire commandité et l'assemblée générale des commanditaires, qui sera convoquée pour le 19 juin 2009, une résolution visant à allouer aux membres du conseil de surveillance une rémunération annuelle globale de dix mille (10.000) euros, à titre de jetons de présence. En cas de décision de l'actionnaire commandité et des actionnaires commanditaires en ce sens, le conseil de surveillance répartirait le montant de cette rémunération entre ses membres, dans les proportions qu'il jugerait convenable, conformément aux dispositions des statuts de la Société.</p>
21.	"L'information sur les rémunérations des dirigeants mandataires sociaux"	<p>Compte tenu de ce qui précède, en l'absence d'éléments de rémunération ou d'avantages de toute nature octroyés à ce jour au gérant, ses représentants, ou aux membres du Conseil de surveillance, la présentation standardisée des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux, telle qu'annexé aux recommandations AFEP/MEDEF susvisées, n'a à ce jour pas lieu d'être indiquée au sein du rapport de gestion.</p>

ANNEXE B
REGLEMENT INTERIEUR DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le présent règlement intérieur, adopté lors de la séance du 9 juillet 2007 et tel que modifié lors de la séance du 29 avril 2009, a pour objet de préciser l'organisation des réunions du conseil de surveillance (le "**Conseil**") de la société OROSDI, société en commandite par actions au capital de EUR 830.000, dont le siège social est au 112, avenue Kléber, 75116 Paris, identifiée sous le numéro 552 022 832 RCS Paris (la "**Société**").

GOUVERNANCE

Le Conseil a, lors de la réunion en date du 29 avril 2009, pris l'engagement d'appliquer les recommandations AFEP/MEDEF sous leur forme consolidée de décembre 2008, sous réserve d'adaptation eu égard à la forme de la Société et dans la mesure où elles auraient à s'appliquer compte tenu de la taille de la Société.

MISSION DU CONSEIL – CONTROLE DES COMPTES

Le Conseil est chargé du contrôle permanent de la gestion de la Société par le ou les gérants.

Le Conseil assure également la vérification de la fiabilité et de la clarté des informations fournies aux actionnaires de la Société et au marché.

Il procède à l'examen des comptes sociaux et consolidés en s'assurant de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables adoptées pour leur établissement. Il assure le suivi du processus et des questions relatives à l'élaboration de l'information financière et de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques. Il assure également le suivi du contrôle légal des comptes annuels et, le cas échéant, des comptes consolidés par les commissaires aux comptes.

Dans le cadre de cette mission, le Conseil entend les commissaires aux comptes et peut demander à entendre le ou les gérants de la Société et, le cas échéant, les directeurs financiers, comptables et de la trésorerie, et le responsable de l'audit interne de la Société ou du groupe de sociétés auquel la Société appartient. Il peut également recourir à des experts extérieurs en tant que de besoin.

S'agissant de l'audit interne et du contrôle des risques, le Conseil examine les risques et engagements hors-bilan significatifs. Le cas échéant, il entend le responsable de l'audit interne de la Société, donne son avis sur l'organisation de son service et est informé de son programme de travail.

Le Conseil surveille la mission des commissaires aux comptes. A ce titre, il pilote la procédure de sélection des commissaires aux comptes, par exemple par voie d'appel d'offres.

En outre, il veille au respect des règles d'indépendance et d'objectivité des commissaires aux comptes. Pour ce faire, il se fait communiquer chaque année par ces derniers le montant des honoraires versés par la Société et son groupe au titre des prestations qui ne sont pas directement liées à la mission des commissaires aux comptes, ainsi qu'une information sur les prestations accomplies au titre des diligences directement liées à la mission des commissaires aux comptes.

Au vu des ces éléments et de tout autre information pertinente, le Conseil examine avec les commissaires aux comptes les risques pesant sur leur indépendance et les mesures de sauvegarde prises pour atténuer ces risques.

FREQUENCE DES REUNIONS DU CONSEIL

Le Conseil est réuni au moins une (1) fois par an pour l'arrêté des comptes sociaux.

D'autres réunions peuvent en outre se tenir si les circonstances l'exigent, spécialement pour autoriser le ou les gérants à prendre certaines décisions ou accomplir certains actes si le ou les gérants souhaitent consulter le Conseil sur une question particulière.

CONVOCACTION DES REUNIONS DU CONSEIL

Le droit de convoquer le Conseil appartient au président du Conseil (le "**Président**").

Sauf cas d'urgence, la convocation des membres du Conseil doit intervenir au moins cinq (5) jours avant la date de tenue du Conseil. Cette convocation peut intervenir par lettre simple ou par tout moyen de communication électronique. Si tous les membres du Conseil sont présents ou représentés, le Conseil peut se réunir sans délai sur convocation verbale.

Si le ou les gérants souhaitent réunir un Conseil, ils en font la demande, par tout moyen, écrit ou oral, au Président. Celui-ci est alors tenu de convoquer le Conseil, dans les meilleurs délais, et en tout état de cause dans les 5 jours de la demande du ou des gérants, sur l'ordre du jour qui lui aura été communiqué.

Le Président est également tenu de convoquer le Conseil sur demande d'au moins un tiers des membres du Conseil ou du ou des gérants, dans les meilleurs délais, et en tout état de cause dans les 5 jours de la demande des membres du Conseil ou du ou des gérants, lorsque celui-ci ne s'est pas réuni depuis plus de deux (2) mois.

Les personnes convoquées sont :

- les membres du Conseil ;
- à titre purement consultatif, le ou les gérants ; et
- les commissaires aux comptes pour toute séance relative à l'arrêté de tous comptes de la Société, ainsi que pour toute autre séance si le Président l'estime opportun.

ORDRE DU JOUR – INFORMATION DES MEMBRES DU CONSEIL – PREPARATION DES SEANCES

La convocation du Conseil indique son ordre du jour.

Cet ordre du jour est fixé par le Président après avoir sollicité les propositions du ou des gérants.

Dans la mesure où ils sont disponibles au moment de la convocation, tous documents et toutes informations, se rapportant aux questions prévues à l'ordre du jour et qui peuvent permettre aux membres du Conseil de préparer la réunion sont joints à la convocation. Ces documents et informations peuvent également être adressés entre la convocation et la réunion.

En dehors des réunions du Conseil, et à tout moment de la vie de la Société, les documents ou informations utiles doivent être fournis aux membres du Conseil, si l'importance et/ou l'urgence de l'information l'exigent.

Tout membre du Conseil peut demander au Président, à tout moment, toute information ou tout document dont il estime avoir besoin pour l'accomplissement de sa mission. Il peut également demander à rencontrer le ou les gérants de la Société.

Inversement, tout membre du Conseil a le devoir de s'informer. A cet effet, il doit réclamer dans les délais appropriés les informations indispensables à une intervention utile sur les sujets à l'ordre du jour du Conseil. Ainsi, si un membre du Conseil considère qu'il n'a pas été mis en situation de délibérer en toute connaissance de cause, il a le devoir de le dire au Conseil et d'exiger l'information indispensable.

S'agissant des informations non publiques acquises dans le cadre de ses fonctions, tout membre du Conseil doit se considérer astreint à un véritable secret professionnel qui dépasse la simple obligation de discrétion prévue par les textes.

DEROULEMENT DES SEANCES DU CONSEIL

Les séances du Conseil se tiennent au siège social ou en tout autre lieu fixé dans la convocation.

Les membres du Conseil peuvent participer aux délibérations du Conseil par des moyens de visioconférence ou de télécommunication permettant l'identification des membres du Conseil, garantissant leur participation effective à la réunion du Conseil, transmettant au moins la voix des participants et permettant une retransmission en continu et simultanée des débats et délibérations. Toutefois, ce procédé ne peut pas être utilisé pour l'établissement des comptes annuels et du rapport de gestion ainsi que, le cas échéant, pour l'établissement des comptes consolidés et du rapport sur la gestion du groupe, s'il n'est pas inclus dans le rapport annuel.

Le Conseil ne délibère valablement que si la moitié, au moins, de ses membres sont effectivement présents.

La séance du Conseil est présidée par le Président. En cas d'absence du Président, le Conseil élit son président de séance à la majorité.

Le Président dirige les débats, veille à ce que chacun des membres du Conseil puisse s'exprimer, peut demander que le Conseil entende toute personne, membre du Conseil ou non, faisant partie de la Société ou non. Il soumet les délibérations au vote et constate leur adoption ou leur rejet, en veillant à ce que les éventuelles abstentions légales soient respectées.

Les décisions sont prises à la majorité des membres, présents ou représentés. Tout membre du conseil de surveillance peut se faire représenter par un autre membre du conseil sur présentation d'un pouvoir exprès étant précisé qu'un membre du conseil pourra représenter plusieurs membres. En cas de partage des voix, la voix du Président sera prépondérante.

Les délibérations du Conseil sont constatées par des procès-verbaux consignés dans un registre spécial et signés par le président de séance et par le secrétaire ou par la majorité des membres présents. Les procès-verbaux sont communiqués aux membres du Conseil dès leur établissement et, au plus tard, à l'occasion de la convocation de la réunion suivante. Les observations des membres sur le texte desdits procès-verbaux ou leurs demandes de rectification sont consignées au procès-verbal de la réunion suivante.

DEONTOLOGIE DES MEMBRES DU CONSEIL

Avant d'accepter leurs fonctions, les membres du Conseil doivent s'assurer qu'ils ont pris connaissance des obligations générales ou particulières de leur charge. Ils doivent notamment prendre connaissance des textes légaux ou réglementaires, des statuts, des présentes règles déontologiques et des règles de fonctionnement interne applicables au Conseil.

Les membres du Conseil doivent être actionnaires à titre personnel conformément aux dispositions statutaires.

Bien qu'étant eux-mêmes actionnaires, les membres du Conseil représentent l'ensemble des actionnaires et doivent agir en toutes circonstances dans l'intérêt social de la Société. Ils doivent, autant que faire ce peut, assister aux réunions de l'assemblée générale des actionnaires.

Les membres du Conseil ont l'obligation de faire part au Conseil de toute situation de conflit d'intérêts, même potentiel, et doivent s'abstenir de participer au vote de la délibération correspondante.

Les membres du Conseil doivent consacrer à leurs fonctions le temps et l'attention nécessaires, dans le respect des dispositions légales et réglementaires applicables en matière de cumul des mandats.

Les membres du Conseil doivent être assidus et participer, autant que faire se peut, à toutes les séances du Conseil.

Les membres du Conseil doivent enfin :

- s'abstenir d'effectuer des opérations sur les titres de la Société, y compris les dérivés le cas échéant, sur lesquelles (et dans la mesure où) ils disposent, de par leurs fonctions, d'informations non encore rendues publiques ; et
- déclarer les transactions effectuées sur les titres de la Société, en application des prescriptions légales et réglementaires.

- 6.2 Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du président du Conseil de surveillance pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

OROSDI

112, avenue Kléber – 75116 Paris
Société en commandite par actions au capital de 830.000 euros

552 022 832 RCS Paris

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
ETABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L.225-235 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE
RAPPORT DU PRESIDENT DE CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIETE OROSDI, S.C.A

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2008

Audit et Diagnostic
160, Boulevard Haussmann
75008 Paris

Audit et Conseil Union
17 Bis, Rue Joseph de Maistre
75876 Paris Cedex 18

*Commissaires aux comptes
Membre de la Compagnie Régionale de Paris*

OROSDI

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
ETABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L.225-235 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE
RAPPORT DU PRESIDENT DE CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIETE OROSDI, S.C.A

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2008

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société OROSDI, S.C.A. et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

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

Il nous appartient :

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

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

Information concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

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

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

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

Autres informations

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

Fait à Paris, le 30 avril 2009

AUDIT ET DIAGNOSTIC

AUDIT ET CONSEIL UNION

Olivier MAURIN

Jean-Marc FLEURY

6.3 Gérance et Conseil de surveillance

6.3.1 Gérance

Les principales dispositions des statuts relatives à la direction de la Société, telles qu'elles ont été adoptées par l'Assemblée Générale Mixte du 9 juillet 2007, figurent ci-dessous.

Nomination de la gérance (article 12)

La Société est gérée et administrée par un ou plusieurs gérants, ayant ou non la qualité d'associé-commandité. Le gérant peut être une personne physique ou morale.

La limite d'âge pour les fonctions de gérant personne physique est fixée à soixante quinze ans. Si l'un des gérants est une personne morale, cette limite d'âge prévue s'applique également à ses dirigeants, personnes physiques.

Les gérants sont désignés par l'assemblée générale ordinaire, avec l'accord de tous les associés commandités. Comme mentionné en section 6.1.1 du présent Rapport Annuel, le gérant de la Société est Orosdi Management SARL.

Attributions de la gérance (article 12)

Chaque gérant est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société, dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi ou par les présents statuts aux assemblées d'actionnaires et au Conseil de surveillance.

Conformément à la loi, chaque gérant peut autoriser et consentir au nom de la Société toute caution, aval et garantie qu'il juge raisonnable.

Chacun des gérants peut déléguer une partie des pouvoirs lui appartenant, à une ou plusieurs personnes employées ou non par la Société et ayant ou non avec celle-ci des liens contractuels ; une telle délégation n'affectera en rien les devoirs et responsabilités du gérant en ce qui concerne l'exercice de tels pouvoirs.

Le ou les gérants doi(ven)t donner tout le soin nécessaire aux affaires de la Société.

Cessation de fonctions (article 12)

Chaque gérant souhaitant démissionner doit prévenir les autres gérants, les commandités et le Conseil de surveillance par lettres recommandées avec accusé de réception, un mois au moins avant la date à laquelle cette démission doit prendre effet, ceci sauf accord donné par les associés commandités.

Lorsque les fonctions d'un gérant prennent fin, la gérance est exercée par le ou les gérants restant en fonction.

En cas de cessation des fonctions d'un gérant unique, il est procédé à la nomination d'un ou plusieurs nouveaux gérants dans les conditions mentionnées ci-dessus. Dans l'attente de cette ou ces nominations, la gérance est assurée par le ou les commandités qui peuvent alors déléguer tous pouvoirs nécessaires pour la direction des affaires sociales jusqu'à la nomination du ou des nouveaux gérants.

Chaque gérant peut être révoqué, sans qu'il soit besoin d'un motif, par décision de l'assemblée générale ordinaire ; chaque gérant peut être également révoqué dans les conditions prévues par la loi, à la suite d'une action judiciaire, par décision judiciaire définitive et non susceptible d'appel, constatant l'existence d'une cause légitime de révocation.

Lorsque le gérant a la qualité d'associé commandité, la perte de cette qualité entraîne simultanément, automatiquement et de plein droit la perte de sa qualité de gérant.

Rémunération de la gérance (article 13)

Aucune rémunération ne sera attribuée aux gérants, en raison de leur fonction, sans avoir été préalablement décidée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires. Comme mentionné en section 6.1 du Rapport Annuel, aucune rémunération n'a pour l'instant été octroyée à Orosdi Management SARL au titre de ses fonctions de gérant de la Société.

Le ou les gérants ont droit au remboursement de toutes les dépenses, des frais de déplacement et des frais de toute nature qu'ils feront dans l'intérêt de la Société.

Le gérant qui perd cette qualité a droit, pour solde de toute compte, au versement par la Société, prorata temporis, de sa rémunération jusqu'au jour de la perte de sa qualité et de tout remboursement de frais de toute nature auquel il a droit.

6.3.2 Conseil de surveillance

Composition du Conseil de surveillance (article 14)

Les statuts de la Société prévoient que le Conseil de surveillance est composé d'un nombre minimum de trois membres et d'un nombre maximum de douze membres, choisis exclusivement parmi les actionnaires n'ayant ni la qualité de commandité, ni de représentant légal de commandité, ni celle de gérant.

Constitution du Conseil de surveillance (article 14)

Les membres du Conseil de surveillance sont nommés ou révoqués par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires, les actionnaires ayant la qualité de commandités ne pouvant participer au vote des résolutions correspondantes.

La durée de leurs fonctions est de six années au plus ; elle prend fin à l'issue de l'assemblée qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire leur mandat ; les membres du Conseil de surveillance sont rééligibles.

Le nombre des membres du Conseil de surveillance ayant dépassé l'âge de soixante-quinze ans ne pourra être supérieur au tiers des membres en fonction. Si cette proportion vient à être dépassée, le membre le plus âgé sera réputé démissionnaire d'office.

Chaque membre du Conseil de surveillance devra être propriétaire d'une action au moins de la société ; il aura, à compter de sa nomination, trois mois pour acquérir ces actions au cas où il n'en serait pas déjà propriétaire lors de sa nomination ; si, au cours de ses fonctions, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire d'office s'il n'a pas régularisé sa situation dans le délai de trois mois.

En cas de vacance par suite de décès, de démission ou de toute autre cause, le Conseil peut, avec l'accord préalable de la gérance, coopter à titre provisoire un ou plusieurs membres en remplacement ; il est tenu de le faire dans les quinze jours qui suivent la vacance si le nombre de ses membres tombe en dessous de trois ; ces nominations sont ratifiées par la plus prochaine assemblée générale des actionnaires.

Le membre remplaçant ne demeure en fonction que pour la durée restant à courir jusqu'à l'expiration des fonctions de son prédécesseur.

Si cette ou ces nominations provisoires ne sont pas ratifiées par l'assemblée générale, les délibérations du Conseil de surveillance n'en demeurent pas moins valables.

Réunion du Conseil de surveillance (article 15)

Le Conseil de surveillance nomme, parmi ses membres, un président pour une durée qui ne peut pas être supérieure à celle de son mandat ; il choisit en outre un secrétaire, qui peut être pris parmi ses membres ou en dehors d'eux. Ont successivement été nommés en tant que président du Conseil de surveillance de la Société Messieurs Eric Sasson (du 9 juillet au 27 septembre 2007), puis Marc Demumieux. Depuis le 21 mars 2008 et suite à la démission de Monsieur Marc Demumieux, Madame Agnès Riban est le nouveau président du Conseil de surveillance, sa nomination en tant que membre du Conseil de surveillance ayant été ratifiée par l'Assemblée Générale du 23 juin 2008.

Les modalités de réunion du Conseil de surveillance sont fixées par un Règlement Intérieur adopté par le Conseil le 9 juillet 2007 (voir section 6.1.3 du Rapport Annuel). Ces réunions peuvent intervenir par des moyens de visioconférence ou tout moyen de télécommunication permettant l'identification des membres du Conseil de surveillance, garantissant leur participation effective à la réunion du Conseil et permettant une retransmission en continu des débats et délibérations, dans le cadre des dispositions légales et réglementaires applicables. Les modalités desdites réunions par des moyens de visioconférence ou tout moyen de télécommunication sont décrites par le Règlement Intérieur du Conseil de surveillance.

Pouvoirs du Conseil de surveillance (article 16)

Le Conseil de surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la Société. Conformément à la loi, le Conseil de surveillance a droit à la communication par la gérance des mêmes documents que ceux mis à la disposition des commissaires aux comptes.

Le Conseil de surveillance décide des propositions d'affectation des bénéfices et de mise en distribution des réserves ainsi que des modalités de paiement du dividende, en numéraire ou en actions, à soumettre à l'assemblée générale des actionnaires.

Le Conseil de surveillance soumet à l'assemblée générale des actionnaires une liste de candidats pour le renouvellement des commissaires aux comptes.

Conformément à la loi, le Conseil de surveillance établit un rapport à l'occasion de l'assemblée générale ordinaire annuelle, qui statue sur les comptes de la Société : le rapport est mis à la disposition des actionnaires en même temps que le rapport de la gérance et les comptes annuels de l'exercice.

Le Conseil de surveillance établit un rapport sur toute augmentation ou réduction de capital de la Société proposée aux actionnaires.

Le Conseil de surveillance, après en avoir informé par écrit le ou les gérants, peut, s'il l'estime nécessaire, convoquer les actionnaires en assemblée générale ordinaire ou extraordinaire, en se conformant aux dispositions légales relatives aux formalités de convocation.

Le Conseil de surveillance peut décider la création en son sein de comités dont il fixe la composition et les attributions, et qui exercent une activité sous sa responsabilité, sans que lesdites attributions puissent avoir pour objet de déléguer à un comité les pouvoirs qui sont attribués au Conseil de surveillance par la loi ou les statuts.

Lors de sa réunion en date du 29 avril 2009, le Conseil de surveillance a décidé qu'il remplirait les fonctions du comité d'audit prévus par les articles L.823-19 et suivants du Code de commerce et, en conséquence, a décidé d'étendre l'étendue de ses fonctions actuelles afin de couvrir celles prévues par les dispositions légales pour le comité d'audit.

Rémunération des membres du Conseil de surveillance (article 18)

Il peut être alloué aux membres du Conseil de surveillance une rémunération annuelle, à titre de jetons de présence, dont le montant, porté dans les frais généraux, est déterminé par

l'assemblée générale ordinaire des actionnaires et demeure maintenu jusqu'à décision contraire de cette assemblée.

Le Conseil de surveillance répartit le montant de cette rémunération entre ses membres, dans les proportions qu'il juge convenables.

Il est à noter que le gérant de la Société soumettra à l'actionnaire commandité et l'assemblée générale des commanditaires, qui sera convoquée pour le 19 juin 2009, une résolution visant à allouer aux membres du conseil de surveillance une rémunération annuelle globale de dix mille (10.000) euros, à titre de jetons de présence. En cas de décision de l'actionnaire commandité et des actionnaires commanditaires en ce sens, les dispositions statutaires susvisées seront applicables.

6.4 Commissaires aux comptes

6.4.1 Commissaires aux comptes titulaires

Les commissaires aux comptes titulaires de la Société, nommés au cours de l'Assemblée Générale Mixte en date du 9 juillet 2007 en remplacement des précédents commissaires aux comptes qui ont donné leur démission, sont :

- AUDIT & DIAGNOSTIC, dont le siège social est dorénavant au 160, bd Haussmann – 75008 Paris, immatriculée sous le numéro 345 280 051 RCS Paris pour la durée restant à courir pour le mandat de la société EXCO BRETAGNE ABO, démissionnaire, soit à l'issue de la réunion de l'assemblée générale qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008 ; et
- AUDIT ET CONSEIL UNION, dont le siège social est au 17 bis, rue Joseph de Maistre, 75018 Paris, immatriculée sous le numéro 341 012 656 RCS Paris, pour la durée restant à courir pour le mandat de la société SAS LD AUDIT, démissionnaire, soit à l'issue de la réunion de l'assemblée générale qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Il vous sera proposé, lors de l'Assemblée Générale Mixte qui sera convoquée pour le 19 juin 2009, de renouveler le mandat de la société AUDIT & DIAGNOSTIC pour une durée de six ans, soit à l'issue de la réunion de l'assemblée générale qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

6.4.2 Commissaires aux comptes suppléants

Les commissaires aux comptes suppléants de la Société, nommés au cours des Assemblées Générales du 9 juillet 2007 et du 23 juin 2008 en remplacement des précédents commissaires aux comptes qui ont donné leur démission, sont :

- SOGEC AUDIT, dont le siège social est 58, rue du Faubourg Saint Honoré, 75008 Paris, immatriculée sous le numéro 702 017 591 RCS Paris, pour la durée restant à courir pour le mandat de Monsieur Jean Blecon, démissionnaire, soit à l'issue de la réunion de l'assemblée générale qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009 ; et
- Monsieur Thierry Dumont, dorénavant domicilié 160, bd Haussmann – 75008 Paris, pour la durée restant à courir pour le mandat de Monsieur Benoît Gillet, soit à l'issue de la réunion de l'assemblée générale qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Il vous sera proposé, lors de l'Assemblée Générale Mixte qui sera convoquée pour le 19 juin 2009, de renouveler le mandat de Monsieur Thierry Dumont pour une durée de six ans, soit à l'issue de la réunion de l'assemblée générale qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

6.4.3 Rémunération des commissaires aux comptes (en application de l'article 222-8 du Règlement général de l'AMF)

Les honoraires des commissaires aux comptes et des membres de leur réseau, pris en charge au compte de résultat au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008 sont les suivants :

	Montant HT € AUDIT ET DIAGNOSTIC	Montant HT € Monsieur Thierry Dumont	Montant HT € AUDIT et CONSEIL UNION	Montant HT € SOGEC AUDIT
	2008	2008	2008	2008
Audit				
Commissariat aux comptes, sociaux et consolidés				
- Emetteur	15.000	0	16.000	0
- filiales intégrées globalement	0	0	0	0
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes	0	0	0	0
- Emetteur				
- filiales intégrées globalement				
Sous-Total	15.000	0	16.000	0
Autres prestations	0	0	0	0
Juridiques, fiscal, social (honoraires liés à la transformation de la société en SCA)	0	0	0	0
Autres	0	0	0	0
Sous-Total	0	0	0	0
TOTAL	15.000	0	16.000	0

7 DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL

Le document d'information annuel, établi en application de l'article L. 451-1-1 du Code Monétaire et Financier et de l'article 222-7 du Règlement général de l'AMF, liste les informations relatives à la Société publiées ou rendues publiques du 1er janvier 2008 à la date de publication du présent Rapport Annuel.

Il est rappelé que la rubrique "Communiqués des sociétés" du site Internet de l'AMF est fermée depuis le 4 juillet 2007. Elle reste accessible aux fins de consultation des communiqués déposés avant cette date.

7.1 Communiqués de presse disponibles sur le site Internet de la Société www.orosdi.com

COMMUNIQUE DE PRESSE	DATE
OROSDI : Information trimestrielle (quatrième trimestre 2007)	15/02/2008

COMMUNIQUE DE PRESSE	DATE
OROSDI : Présentation des projets de comptes annuels (non certifiés par les commissaires aux comptes) et de comptes consolidés (non certifiés par les commissaires aux comptes) au 31 décembre 2007	30/04/2008
OROSDI : Information trimestrielle (premier trimestre 2008)	05/05/2008
OROSDI : Communiqué de presse Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2008	16/05/2008
OROSDI : Communiqué de presse sur l'arrêté des comptes annuels et des comptes consolidés au 31 décembre 2007	21/05/2008
OROSDI : Avis de convocation à l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2008	06/06/2008
OROSDI : Rapport complémentaire du Conseil de surveillance à l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2008	06/06/2008
OROSDI : Rapport complémentaire de gestion du gérant à l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2008	06/06/2008
OROSDI : Résultats des votes de l'Assemblée Générale Mixte Ordinaire Annuelle et Extraordinaire du 23 juin 2008	26/06/2008
OROSDI : Informations relatives au nombre total de droits de vote et d'actions	08/07/2008
OROSDI : Communiqué de presse comptes semestriels au 30 juin 2008	04/08/2008
OROSDI : Rapport financier semestriel au 30 juin 2008	04/08/2008
OROSDI : Communiqué – Assemblée Générale Mixte du 30 juin 2008 (compte-rendu)	07/10/2008
OROSDI: Information trimestrielle (troisième trimestre 2008)	18/11/2008
OROSDI: Information trimestrielle (quatrième trimestre 2008)	12/02/2009

7.2 Autres éléments d'information permanente ou occasionnelle disponibles sur le site Internet de la Société : www.orosdi.com

INTITULE	DATE
Projet de comptes consolidés au 31 décembre 2007 (projet non certifié par les commissaires aux comptes)	30/04/2008
Projet de comptes annuels au 31 décembre 2007 (non certifié par les commissaires aux comptes)	30/04/2008
Rapport financier annuel au 31 décembre 2007	21/05/2008
Rapport complémentaire du Conseil de surveillance à l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2008	06/06/2008
Rapport complémentaire de gestion du gérant à l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2008	06/06/2008

INTITULE	DATE
Rapport financier semestriel au 30 juin 2008	04/08/2008

7.3 Informations publiées au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires (BALO) disponibles sur le site Internet : www.journal.officiel.gouv.fr

INTITULE	DATE
OROSDI : Chiffre d'affaires comparé hors taxes (quatrième trimestre 2007)	15/02/2008
OROSDI : Documents comptables annuels (exercice clos le 31/12/2007)	02/05/2008
OROSDI : Chiffre d'affaires comparé hors taxes (premier trimestre 2008)	14/05/2008
OROSDI : Avis de réunion (assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 23 juin 2008)	16/05/2008
OROSDI : Avis de convocation (assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 23 juin 2008)	06/06/2008
OROSDI : Comptes annuels et consolidés pour l'exercice clos le 31/12/2007 et attestation des commissaires aux comptes	06/08/2008
OROSDI : Chiffre d'affaires comparé hors taxes (deuxième trimestre 2008)	15/08/2008

7.4 Informations publiées dans un journal d'annonces légales OU un quotidien d'information économique et financière de diffusion nationale

INTITULE	DATE
Les Annonces de la Seine numéro 27 : cooptation de Madame Agnès Riban en tant que nouveau membre du conseil de surveillance suite à la démission de Monsieur Marc Demumieux ; désignation de Madame Agnès Riban en tant que président du conseil de surveillance	17/04/2008
Les Echos : avis de convocation à l'assemblée générale mixte du 23/06/2008	26/05/2008
Les Petites Affiches numéro 114 : avis de convocation à l'assemblée générale mixte du 23/06/2008	06/06/2008
Les Echos : avis de convocation à l'assemblée générale mixte du 23/06/2008	06/06/2008
Les Annonces de la Seine numéro 45 : nomination d'un nouveau commissaire aux comptes suppléant (Monsieur Thierry Dumont), suite à la démission de Monsieur Gillet	03/07/2008
Les Annonces de la Seine numéro 46 : informations relatives au nombre de droits et vote et d'actions	07/07/2008
Les Petites Affiches numéro 156 : publication des comptes sociaux et comptes consolidés pour l'exercice clos le 31/12/2007	05/08/2008

7.5 Informations déposées au Greffe du Tribunal de Commerce de Paris

INFORMATIONS	DATE
Procès-verbal des décisions du conseil de surveillance en date du 21/03/2008 : cooptation d'un nouveau membre du conseil de surveillance (Agnès Riban) et désignation du nouveau président du conseil de surveillance (Agnès Riban)	22/04/2008
Dépôt des comptes annuels et des comptes consolidés pour l'exercice clos le 31/12/2007 et des rapports des commissaires aux comptes y relatifs	07/07/2008
Procès-verbal de l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire en date du 23/06/2008 et rapports y relatifs (rapport de gestion de la gérance, rapport complémentaire de gestion de la gérance, rapport du conseil de surveillance, rapport complémentaire du conseil de surveillance, rapport du président du conseil de surveillance sur le fonctionnement du conseil et le contrôle interne, rapport des commissaires aux comptes contenant leurs observations sur les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière telles que relatées par le président du conseil de surveillance dans son rapport ci-dessus visé	07/07/2008
Informations relatives au nouveau commissaire aux comptes suppléant de la Société	09/07/2008
Mise à jour de l'adresse de Audit & Diagnostic et de Monsieur Thierry Dumont, respectivement commissaire aux comptes titulaire et commissaire aux comptes suppléant de la Société	24/02/2009

8 PERSONNES RESPONSABLES

8.1 Personnes responsables du Rapport Annuel

Eric Sasson, représentant légal d'Orosdi Management SARL, associé commandite gérant d'Orosdi

8.2 Attestation des personnes responsables du Rapport Annuel

Je, soussigné, Eric Sasson, atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société Orosdi et de l'ensemble des sociétés comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion ci-joint 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.

Eric Sasson

Représentant légal d'Orosdi Management SARL, associé commandité gérant d'Orosdi