

FIDUCIAL REAL ESTATE

Société Anonyme au capital de 25 000 000 €
Siège social :41, rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie
955 510 599 RCS Nanterre

**Rapport Financier semestriel
Sur les comptes arrêtés au 31 mars 2010**

Etat d'avancement des travaux d'audit : Les comptes sont certifiés

Sommaire :

- 1° Comptes consolidés simplifiés au 31 mars 2010
- 2° Rapport semestriel d'activité
- 3° Déclaration des personnes physiques assumant la responsabilité du rapport financier semestriel
- 4° Rapport des contrôleurs légaux sur l'examen limité des comptes précités

1° Comptes consolidés pour la période du 1^{er} octobre 2009 au 31 mars 2010

I – Bilan

| ACTIF | 31/03/2010 | | | 31/03/2009 | 30/09/2009 |
|--------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | BRUT | AMORT. ET PROV | NET | NET | NET |
| IMMOBILISATIONS INCORPORELLES | | | | | |
| Autres immobilisations incorporelles | 2 211 | 25 | 2 186 | 1 592 | 1 594 |
| IMMOBILISATIONS INCORPORELLES | | | | | |
| Installations techniques | 38 | 32 | 6 | 7 | 7 |
| Autres immobilisations corporelles | 8 094 | 1 059 | 7 035 | 5 464 | 6 351 |
| IMMEUBLE DE PLACEMENT | | | | | |
| Terrains | 58 737 | | 58 737 | 55 525 | 56 828 |
| Constructions | 329 758 | 38 916 | 290 842 | 283 454 | 288 629 |
| Immobilisations en cours | 6 979 | | 6 979 | 5 764 | 5 230 |
| Avances et acomptes | 911 | | 911 | 388 | 812 |
| IMMOBILISATIONS FINANCIERES | | | | | |
| Autres immobilisations financières | 747 | 113 | 634 | 410 | 665 |
| Titres mis en équivalence | | | - | 14 | |
| ACTIFS NON COURANTS | 407 474 | 40 146 | 367 329 | 352 619 | 360 115 |
| Stocks et en cours | 7 626 | | 7 626 | 2 980 | 4 470 |
| Clients et autres débiteurs | | | | | |
| Avances et acptes versés | 3 902 | | 3 902 | 1 737 | 1 667 |
| Créances clients | 4 726 | 356 | 4 370 | 4 167 | 6 785 |
| Créances diverses | 3 754 | | 3 754 | 3 979 | 5 264 |
| Charges constatées d'avance | 548 | | 548 | 573 | 627 |
| Trésorerie et équivalent | | | | | |
| Valeurs mobilières de placement | 33 485 | | 33 485 | 1 214 | 30 452 |
| Disponibilités | 3 972 | | 3 972 | 5 882 | 6 289 |
| ACTIFS COURANTS | 58 012 | 356 | 57 656 | 20 532 | 55 555 |
| TOTAL GENERAL | 465 487 | 40 502 | 424 985 | 373 151 | 415 669 |

| PASSIF | AVANT REPARTITION | | |
|---|------------------------|------------------------|---------------------------|
| | 31/03/2010 (6 mois) | 31/03/2009 (6 mois) | 30/09/2009 (12 mois) |
| Capital social | 25 000 | 25 000 | 25 000 |
| Reserve légale | 717 | 660 | 660 |
| Reserve groupe | 160 092 | 98 259 | 140 736 |
| Report à nouveau | 1 164 | 784 | 784 |
| Ecart de conversion | - 17 | 4 | - 29 |
| Résultat net - Part groupe | 6 531 | 1 911 | 21 428 |
| CAPITAUX PROPRES GROUPE | 193 487 | 126 619 | 188 579 |
| Intérêts des minoritaires : | | | |
| . Dans les réserves | 1 286 | 649 | 1 308 |
| . Dans le résultat | - 47 | 40 | - 23 |
| INTERETS MINORITAIRES | 1 239 | 689 | 1 285 |
| TOTAL CAPITAUX PROPRES | 194 726 | 127 308 | 189 864 |
| Provisions pour risques et charges | 156 | 70 | 59 |
| Provisions pour impôts différés | 2 822 | 55 547 | 2 912 |
| PROVISION POUR RISQUES ET CHARGES | 2 977 | 55 617 | 2 971 |
| Emprunts/dettes établissements de crédit | 142 527 | 144 665 | 142 305 |
| Dépôts de garantie | 8 018 | 7 644 | 7 719 |
| PASSIFS FINANCIERS | 150 545 | 152 309 | 150 024 |
| PASSIFS NON COURANTS | 348 248 | 335 234 | 342 859 |
| DETTES FINANCIERES (part à moins d'un an) | 25 279 | 22 411 | 26 104 |
| FOURNISSEURS ET AUTRES CREDITEURS | | | |
| Dettes fournisseurs | 2 645 | 2 967 | 2 877 |
| Autres dettes | 45 450 | 9 562 | 39 416 |
| DETTES FISCALES ET SOCIALES | 3 363 | 2 977 | 4 413 |
| PASSIFS COURANTS | 76 736 | 37 917 | 72 810 |
| TOTAL GENERAL | 424 985 | 373 151 | 415 669 |

II – Compte de résultat

| | 31/03/2010 (6 mois) | 31/03/2009 (6 mois) | 30/09/2009 (12 mois) |
|---|------------------------|------------------------|-------------------------|
| Chiffres d'affaires | 20 854 | 18 092 | 37 175 |
| Autres produits de l'activité | | | |
| Achats consommés | 250 | 306 | 529 |
| Charges de personnel | 1 147 | 1 128 | 2 235 |
| Charges externes | 4 265 | 3 703 | 7 504 |
| Impôts et taxes | 1 621 | 1 416 | 3 071 |
| Dotations aux amortissements | 3 925 | 3 664 | 7 588 |
| Dotations aux provisions | 90 | 204 | 252 |
| Variation des stocks de produits en cours et de produits finis | | | |
| Autres produits et charges d'exploitation | 248 | 219 | 643 |
| Résultat opérationnel courant | 9 803 | 7 890 | 16 639 |
| Autres produits et charges opérationnels | 30 | 82 | 1 204 |
| Résultat opérationnel | 9 833 | 7 972 | 17 843 |
| Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie | 116 | 14 | 22 |
| Coût de l'endettement financier brut | - 4 285 | - 4 693 | - 8 435 |
| Coût de l'endettement financier net | - 4 169 | - 4 679 | - 8 413 |
| Autres produits et charges financiers | 800 | 496 | - 159 |
| Charge d'impôt | 20 | - 1 836 | 12 134 |
| Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence | - | - 2 | |
| Résultat net d'impôt sur les actifs non courants destinés à la vente | - | - | |
| Résultat net | 6 484 | 1 951 | 21 405 |
| Part du groupe | 6 531 | 1 911 | 21 428 |
| Intérêts des minoritaires | - 47 | 40 | - 23 |
| Nombre d'actions | 2 414 000 | 2 414 000 | 2 414 000 |
| Résultat par action (€) | 2,69 | 0,81 | 8,87 |
| Résultat dilué par action (€) | 2,69 | 0,81 | 8,87 |

| | | | |
|---|--------------|----------------|---------------|
| Résultat net | 6 484 | 1 951 | 21 405 |
| Ecart de conversion | 50 | 25 | - 39 |
| Réévaluation des instruments dérivés de couverture | - 962 | - 3 465 | - 4 937 |
| Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente | | | |
| Réévaluation des immobilisations | | | |
| QP des gains et pertes des entreprises MEE | | | |
| Autres éléments du résultat global | | | |
| RESULTAT GLOBAL | 5 572 | - 1 489 | 16 429 |
| Part du groupe | 5 619 | - 1 529 | 16 452 |
| Intérêts des minoritaires | - 47 | 40 | - 23 |

III – Tableau des flux de trésorerie

| | 31/03/2010 (6 mois) | 31/03/2009 (6 mois) | 30/09/2009 (12 mois) |
|---|------------------------|------------------------|-------------------------|
| OPERATIONS D'EXPLOITATION | | | |
| Résultat net | 6 484 | 1 951 | 21 405 |
| Amortissements et provisions | 3 959 | 3 817 | 7 704 |
| Plus ou moins value de cession | - 15 | - 217 | - 360 |
| Quote part dans le résultat des sociétés MEE | | 2 | |
| Impôts différés | - 24 | - 2 383 | - 12 150 |
| Variation du BFR | - 4 312 | - 264 | - 4 608 |
| FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DE L'EXPLOITATION | 6 092 | 2 906 | 11 991 |
| OPERATIONS D'INVESTISSEMENT | | | |
| Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles | - 9 655 | - 11 681 | - 24 987 |
| Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles | 515 | 678 | 3 000 |
| Acquisitions d'immobilisations financières | - 16 | - 242 | - 448 |
| Cessions d'immobilisations financières | 35 | 83 | 65 |
| Créance sur cession d'immobilisation | | 7 984 | |
| Trésorerie nette sur acquisition et cessions filiales | - 559 | - 1 389 | - 1 488 |
| FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES INVESTISSEMENTS | - 9 679 | - 4 567 | - 23 858 |
| OPERATIONS DE FINANCEMENT | | | |
| Dividendes versés | - 700 | | - 759 |
| Variation des comptes courants | 6 354 | - 7 218 | 34 885 |
| Nouveaux emprunts | 8 812 | 14 601 | 23 421 |
| Remboursements d'emprunts | - 9 129 | - 8 229 | - 17 925 |
| FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DU FINANCEMENT | 5 337 | - 846 | 39 622 |
| VARIATION DE TRESORERIE | 1 750 | - 2 507 | 27 755 |
| TRESORERIE D'OUVERTURE | 35 640 | 7 885 | 7 885 |
| TRESORERIE A LA CLOTURE | 37 390 | 5 378 | 35 640 |

| LIBELLE | 31/03/10 | 30/09/09 | VARIATION |
|-------------------------|---------------|---------------|--------------|
| VMP | 33 485 | 30 452 | 3 033 |
| Disponibilités | 3 972 | 6 289 | -2 317 |
| Total actif | 37 456 | 36 741 | 715 |
| Concours bancaires | -66 | -1 101 | 1 035 |
| Total passif | -66 | -1 101 | 1 035 |
| Tresorerie Nette | 37 390 | 35 640 | 1 750 |

IV – Tableau de variation des capitaux propres

| (En milliers d'euros) | Capital | Reserves et resultat consolidés | Résultats enregistrés directement en capitaux propres | Ecart de conversion | Capitaux propres part groupe | Intérêts minoritaires | Total Capitaux propres |
|---|---------------|---------------------------------|---|---------------------|------------------------------|-----------------------|------------------------|
| Au 30/09/2008 | 25 000 | 91 833 | 11 952 | 63 | 128 848 | 649 | 129 497 |
| Changements de méthode | | | | | - | | - |
| Changements d'estimation | | 44 380 | | | 44 380 | | 44 380 |
| Opérations sur capital | | | | | - | 269 | 269 |
| Dividendes versés | - | 700 | | | 700 | - | 700 |
| Résultat de l'exercice | | | 21 428 | | 21 428 | 23 | 21 405 |
| Résultats enregistrés directement en Capitaux Propres | | | | | - | | - |
| Juste valeur des instruments dérivés | | | - 4 937 | | 4 937 | | 4 937 |
| Correction d'erreur | | | | | - | | - |
| Ecart de conversion | | | | - 39 | 39 | | 39 |
| Variation de périmètre | - | 400 | | | 400 | 391 | 9 |
| Autres variations | | | | | - | | - |
| Au 30/09/2009 | 25 000 | 135 113 | 28 443 | 24 | 188 580 | 1 286 | 189 866 |
| Changements de méthode | | | | | - | | - |
| Changements d'estimation | | | | | - | | - |
| Opérations sur capital | | | | | - | | - |
| Dividendes versés | | | | | - | | - |
| Résultat de l'exercice | | 6 531 | | | 6 531 | 47 | 6 484 |
| Résultats enregistrés directement en Capitaux Propres | | | | | - | | - |
| Juste valeur des instruments dérivés | - | 962 | | | 962 | | 962 |
| Correction d'erreur | | | | | - | | - |
| Ecart de conversion | | | | 50 | 50 | | 50 |
| Variation de périmètre | - | 6 | | | 6 | | 6 |
| Autres variations | - | 6 | | | 6 | | 6 |
| Au 31/03/2010 | 25 000 | 140 670 | 28 443 | 74 | 194 187 | 1 239 | 195 425 |

V - ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS DE FIDUCIAL REAL ESTATE

1. INFORMATIONS RELATIVES A L'ENTREPRISE

La société FIDUCIAL REAL ESTATE SA est une entreprise domiciliée en France dont le siège social est situé au 41, rue du Capitaine Guynemer, 92400 Courbevoie.

Elle est cotée sur le marché Eurolist d'Euronext Paris et sur la Bourse de Luxembourg en cotation secondaire.

Les états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 mars 2010 comprennent la société et ses filiales (l'ensemble désigné comme « le groupe »).

L'activité du Groupe est la gestion et la location d'immeubles de placements et des prestations de services en lien avec la gestion d'un parc immobilier.

2. REGLES ET METHODE DE CONSOLIDATION

A : Référentiel

Les comptes semestriels du 31 mars 2010 sont établis en conformité avec les normes IFRS en vigueur dans l'Union Européenne.

Fiducial Real Estate a décidé de présenter son tableau d'activité et de résultats sous forme de comptes intermédiaires conformément à l'article 222-4 de l'AMF (voir, aussi la recommandation n°1999-R.01 du CNC).

Les règles et méthodes comptables sont identiques à celles appliquées dans les comptes consolidés arrêtés au 30 septembre 2009, à l'exception des normes, amendements et interprétations suivants, adoptés dans l'Union européenne dont l'application est obligatoire pour cet exercice et qui n'ont pas d'impact sur les comptes du groupe :

- Amendements à IFRIC 9 et à IAS 39 : Dérivés incorporés
- IAS 23 : Coûts des emprunts

Le groupe a appliqué par anticipation au 1^{er} octobre 2009, toutes les normes, amendements et interprétations suivants, adoptés par l'Union Européenne au 30 septembre 2009, lesquels sont sans impact dans les comptes au 31/03/2010 :

- Amendement IFRS 2 modifié : paiement fondé sur des actions
- Amendement IAS 32 : Présentation des instruments financiers
- IFRIC 18 : Transfert d'actifs provenant des clients
- IFRIC 17 : Distributions d'actifs non monétaires aux propriétaires

Date d'arrêtés des comptes

Les états financiers consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration du 28 mai 2010.

B : Choix des sociétés consolidées

La méthode de l'intégration globale est appliquée aux états financiers des entreprises significatives que la société Fiducial Real Estate contrôle de manière exclusive par détention de la majorité des droits de vote.

Les entreprises dans lesquelles Fiducial Real Estate exerce une influence dominante, notamment en ayant la possibilité d'utiliser ou d'orienter l'utilisation de ses actifs, sont également consolidées par intégration globale.

Les sociétés répondant aux critères ci-dessus mais dont l'importance n'est pas significative à l'échelle des comptes consolidés (montant du chiffre d'affaires et/ou total du bilan), ainsi que celles dont les titres ne sont détenus qu'en vue de leur cession ultérieure ont été écartées du périmètre de consolidation.

C : Retraitements de consolidation

Concernant les sociétés civiles immobilières dont la date de clôture est le 31 décembre une situation est reconstituée afin de couvrir les 6 mois d'activité de la période du 1^{er} octobre N-1 au 31 mars N.

Ainsi, après harmonisation, les règles suivantes sont respectées :

- Utilisation de situations comptables établies au 31 mars N pour l'ensemble des sociétés du groupe,
- Application de méthodes homogènes pour l'ensemble des sociétés du groupe,
- Elimination des opérations réciproques de l'ensemble consolidé.

D : Ecart de première consolidation

La différence entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part dans les capitaux propres retraités à la date d'acquisition des sociétés détenues est affectée, dans la mesure du possible, à des éléments identifiables au bilan de l'entreprise consolidée et suit les règles d'évaluation des éléments concernés.

Pour ce qui concerne les actifs immobiliers, l'écart est affecté entre le terrain et la construction en fonction de la nature et de la localisation de l'immeuble. Les biens immobiliers sont réestimés soit en coût de remplacement, soit en valeur de rendement et dans tous les cas, en appréciant la valeur d'usage déterminée en fonction du prix du marché.

Par application de la norme IFRS 3, les écarts non affectés positifs sont inscrits dans un poste d'immobilisations incorporelles et font l'objet d'un test annuel de dépréciation.

Les écarts non affectés négatifs sont directement enregistrés au compte de résultat selon les dispositions de la norme IFRS 3.

E : Regroupements d'entreprises

Conformément à IFRS3, les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Selon cette méthode, lors de la première consolidation d'une entité dont le Groupe acquiert le contrôle, les actifs et les passifs, ainsi que les passifs éventuels identifiables, sont comptabilisés à la juste valeur à la date d'acquisition.

Selon IFRS3, lors de la prise de contrôle d'une entreprise, la différence entre la quote-part d'intérêts de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables à la date de prise de contrôle et le coût d'acquisition constitue un écart d'acquisition.

S'agissant généralement d'acquisition de sociétés dont l'objet principal est l'exploitation d'immeubles, cet écart d'acquisition est affecté à la valeur de l'actif immobilier.

Au moins une fois l'an, la Société met en œuvre des tests de pertes de valeur au titre de ses actifs immobiliers.

F : Impôts différés des sociétés hors intégration fiscale

Conformément à la norme IAS 12, les impôts différés qui sont constatés au bilan et au compte de résultat sont calculés selon la méthode du report variable et résultent :

- des charges et produits pris en compte dans le résultat fiscal au cours d'exercices différents de ceux des comptes annuels ;
- des retraitements et éliminations propres à la consolidation ayant un impact sur le résultat ou les capitaux propres.

Un crédit d'impôt au titre des déficits fiscaux reportables est constaté lorsque la société concernée devient bénéficiaire ou s'il existe une très forte probabilité qu'elle se trouve dans une situation bénéficiaire au cours des exercices suivants. Fiducial Real Estate constate un impôt différé sur les écarts d'évaluation apparaissant lors de l'acquisition d'une entreprise par le groupe.

3. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

A : Immobilisations incorporelles

Elles correspondent en partie à l'acquisition de fonds de commerce sur les activités de services immobiliers.

B : Immobilisations corporelles

Conformément à la norme IAS 16, les immobilisations corporelles brutes sont comptabilisées pour leur coût d'acquisition y compris les frais d'acquisition.

C : Immeubles de placement

En conformité avec la norme IAS 40, les immeubles de placement sont comptabilisés pour leur coût d'acquisition compte tenu des précisions suivantes :

- dans le bilan d'ouverture au 1^{er} octobre 2004, certains immeubles ont fait l'objet d'une réévaluation à la valeur de marché conformément à une des options offertes par la norme IFRS 1.
- les frais d'acquisition sont désormais incorporés au coût d'entrée des immeubles avec un effet rétrospectif.

Par application des normes IAS 40 et IAS 16, le groupe Fiducial Real Estate a décidé de mettre en œuvre une approche par composants sur l'ensemble de ses actifs immobiliers selon la grille de décomposition suivante :

| Décomposition | % de valeur d'achat du bien | Durée utilité (fonction du type d'immeubles) |
|-------------------------|-----------------------------|--|
| Gros œuvre | Entre 60 % et 75 % | Entre 36 ans et 72 ans |
| Façades | Entre 15 % et 20 % | Entre 35 ans et 40 ans |
| Installations générales | Entre 5 % et 20 % | Entre 15 ans et 30 ans |
| Agencements | Inférieur ou égal à 5 % | 10 ans |

Conformément à la position de la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières et ne disposant pas de programme pluri annuel de grosses réparations, il n'a pas été créé de composant particulier pour ces grandes révisions qui se trouvent de fait incluses dans les 4 autres composants.

Par référence en outre à l'avis 2003-E du CNC, deux méthodes différentes d'évaluation ont été utilisées, à savoir :

- Pour les immeubles « non réévalués au 1^{er} octobre 2005 » : la méthode de la reconstitution du coût historique amorti a été appliquée visant à retenir la valeur nette comptable après recalcul rétrospectif des amortissements depuis l'origine suivant la grille de décomposition précitée ;
- Pour les immeubles « réévalués au 1^{er} octobre 2005 » : il a été retenu comme coût d'entrée la valeur de marché qui constitue la nouvelle base amortissable à laquelle s'applique la grille de décomposition précitée. Dans ce cas, les amortissements sont calculés sur les durées résiduelles restant à courir.

S'agissant des immeubles de placement destinés à être conservés durablement, une dépréciation éventuelle est constatée dans l'hypothèse où la valeur nette comptable s'avérerait supérieure à la plus élevée des 2 valeurs suivantes :

- Valeur d'utilité définie par actualisation des flux futurs (Discounted Cash Flow)
- Valeur de marché.

S'agissant des immeubles destinés à être cédés, la valeur d'inventaire retenue est la plus faible entre la valeur nette comptable et la valeur de cession nette des frais de commercialisation.

Crédit bail immobilier :

Conformément à la norme IAS 17, les biens acquis en crédit-bail sont comptabilisés en immobilisations corporelles en contrepartie d'une dette financière de même montant, à la juste valeur du bien loué ou à la valeur actualisée des paiements minimaux si celle-ci est inférieure. Les biens correspondants sont amortis sur une durée d'utilité identique à celle des immobilisations corporelles acquises en propre.

L'activation de contrats de crédit bail conduit à la constatation d'impôts différés le cas échéant.

D : Immobilisations financières

Les immobilisations financières sont inscrites au bilan pour leur coût d'achat. Lorsque leur valeur d'inventaire est inférieure à ce coût d'achat, une provision pour dépréciation est constatée.

E : Créances locataires et clients

Elles sont valorisées pour leur valeur nominale et font l'objet d'un examen systématique au cas par cas. En fonction des difficultés de recouvrement auxquelles elles sont susceptibles de donner lieu, une provision pour dépréciation évaluant le risque encouru est constituée pour chacune d'elles.

F : Les valeurs mobilières de placement

Elles figurent au bilan pour leur coût d'acquisition. Une provision pour dépréciation est constituée lorsque le cours boursier moyen du dernier mois est inférieur au prix de revient comptabilisé.

G : Passifs financiers

1 – Dettes financières

Les emprunts et autres passifs financiers porteurs d'intérêt sont évalués selon la méthode du coût amorti en utilisant le taux d'intérêt effectif de l'emprunt. Les frais et primes d'émission viennent impacter la valeur à l'entrée et sont étalés sur la durée de vie de l'emprunt via un taux d'intérêt effectif.

Seuls les emprunts jugés significatifs (montant nominal supérieur à 10 millions d'euros) font l'objet d'un retraitement.

2 - Les instruments financiers dérivés

Selon les règles du groupe, les différentes sociétés ne doivent prendre aucune position spéculative en matière financière.

Par conséquent, tous les instruments dérivés conclus par les sociétés du groupe ne sont là qu'à des fins de couverture et suivent ainsi le principe de la comptabilité par couverture.

Dès l'origine un contrat swap est affecté à la couverture d'un emprunt spécifique, avec la même durée et les mêmes échéances.

En matière de risque de taux, les dettes et prêts financiers à taux variables sont valorisés au coût qui correspond à la juste valeur de marché. Les swaps et les Caps qui les couvrent sont valorisés au bilan à leur valeur de marché et les variations de leurs valeurs sont enregistrées directement en capitaux propres sur la « juste valeur des instruments dérivés » sur le tableau de variation des capitaux propres.

La juste valeur des instruments dérivés de taux est la valeur de marché. Cette valeur de marché communiquée par les banques est calculée par l'actualisation des flux futurs de taux d'intérêts en vigueur à la date de clôture.

H : Les avantages au personnel

Conformément à la norme IAS 19, les indemnités de fin de carrière (IFC) sont évaluées selon la méthode rétrospective des unités de crédit projetées. Fiducial Real Estate comptabilise une provision pour indemnités de fin de carrière au titre des droits acquis à la clôture en utilisant la règle du corridor.

En dehors des indemnités de fin de carrière, seul engagement significatif envers le personnel, une provision est constituée au titre des médailles du travail.

I : Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires comprend essentiellement :

- Les revenus locatifs, comptabilisés de façon linéaire sur la durée des baux en cours.
- Les prestations de services immobiliers se composent :
 - D'études et assistance à maîtrise d'ouvrage,
 - D'activités de services et fonctions techniques,
 - D'administration de biens (gérance, transaction ...).

4 – SOCIETES CONSOLIDEES

Au 31 mars 2010, le périmètre de consolidation est le suivant :

| Noms des Sociétés | SIREN | Siège Social | Méthode d'intégration | Pourcentage d'intérêt | | |
|--------------------------|-------------|--|-----------------------|-----------------------|------------|------------|
| | | | | 31/03/2010 | 31/03/2009 | 30/09/2009 |
| FIDUCIAL REAL ESTATE | 955 510 599 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| ESCURIAL | 572 092 609 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| FIDUCIAL GERANCE | 325 775 971 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| BATICIAL | 442 259 958 | 38 rue Sergent Michel Berthet 69009 Lyon | IG | 25% | 25% | 25% |
| IMMOBIAL GESTION | 388 390 387 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| IMMOBIAL | 440 796 761 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| FIMOBAT | 420 639 197 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| PROMOCIAL | 441 612 421 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| IMMOBIAL TRANSACTIONS | 441 438 975 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| DOMOCIAL | 441 612 686 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| EDIFIAL | 441 612 512 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| SCI ASACA | 377 618 079 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| SARL ASAB | 399 708 692 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME BLEUE | 315 921 429 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DU VAR | 379 054 083 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DU MAINE | 388 498 826 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME ROSE | 353 150 022 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE SAVOYAN | 388 197 527 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE L'AIN | 383 439 205 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME VERTE | 328 591 094 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME BLANCHE | 316 067 891 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME MAUVE | 309 494 854 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE GORGE DE LOUP | 348 072 109 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE LA SAONE | 384 907 432 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE FLANDRE | 384 237 277 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE HYERES | 382 391 035 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE SAINT-AIGNAN | 340 423 458 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 34% | 34% | 34% |
| LA DAME DES CYGNES | 444 752 901 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE PONTIVY | 339 979 098 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME D'YVETOT | 340 209 410 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE LA TARENTEISE | 348 960 501 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DES PLATANES | 348 761 511 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DU PALATIN | 381 916 832 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |

| Noms des Sociétés | SIREN | Siège Social | Méthode d'intégration | Pourcentage d'intérêt | | |
|-----------------------------|-------------|--|-----------------------|-----------------------|------------|------------|
| | | | | 31/03/2010 | 31/03/2009 | 30/09/2009 |
| LA DAME DU SOLEIL | 390 284 735 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME ARC-EN-CIEL | 351 919 808 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE PIQUE | 344 542 618 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE CŒUR | 312 518 186 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE TREFLE | 350 618 401 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DU BEFFROI | 381 840 941 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE VITRY | 415 406 073 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE L'INDRE ET LOIRE | 383 720 547 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DU PARC | 383 744 729 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE LA SEYNE | 402 645 246 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE LA LOIRE | 408 789 436 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE VIENNE | 351 724 547 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DU RHONE | 428 840 839 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DES BALMES | 307 206 201 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE CARREAU | 440 997 567 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE LA BASTILLE | 443 628 888 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE LA DEFENSE | 443 633 029 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE VAISE | 443 633 185 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE PICARDIE | 443 631 924 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE SAINT AUBIN | 347 384 067 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DU SUD | 421 354 069 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME JAUNE | 399 688 662 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME POURPRE | 447 479 064 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DES ALPES | 776 524 753 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE LA LAVANDE | 350 691 663 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE LA GRANGE | 450 169 438 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE L'OUEST | 450 169 321 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE L'EST | 450 171 368 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE NEUILLY | 779 753 508 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE CORSE | 950 536 524 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE POINTE A PITRE | 383 030 905 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DE FORT DE France | 438 927 832 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LA DAME DU BAS RHIN | 394 155 428 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |

| Noms des Sociétés | SIREN | Siège Social | Méthode d'intégration | Pourcentage d'intérêt | | |
|--------------------------|-----------------|--|-----------------------|-----------------------|------------|------------|
| | | | | 31/03/2010 | 31/03/2009 | 30/09/2009 |
| SOLABEL BV | | 51 Meridiann 2801 DA GOUDA NL | IG | 100% | 100% | 100% |
| SOLABEL SA | 418 423 919 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| SCI HONORE ET DEBRABANT | 343 993 143 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| LADY OF AMERICA | EIN 30-0413073 | 1209 Orange street - Wilmington 1901 DELAWARE USA | IG | 100% | 100% | 100% |
| LADY OF COLUMBIA | EIN 20-8386830 | 1209 Orange street - Wilmington 1901 DELAWARE USA | IG | 100% | 100% | 100% |
| DAME DE BRUXELLES | RPM 464 703 640 | 148 avenue Louise 1050 BRUXELLES | IG | 100% | 100% | 100% |
| SCI DAME DE LYON | 498 836 600 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| SCI DAME DU NORD | 498 887 330 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| SCI DAME INDIGO | 498 887 306 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| SCI DAME BLEUE MARINE | 498 889 088 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| SCI DAME DES EMERAUDES | 498 888 478 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| SCI DAME DE CAYENNE | 498 836 733 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| SCI DAME DE SAINT MARTIN | 498 839 919 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| SCI GG JARRY | 434 565 099 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| SCI PALLADIO | 782 500 268 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| SCI DAME DE PROVENCE | 378 008 999 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 100% | 100% | 100% |
| SCI DAME DU PARC MONCEAU | 509 892 535 | 41 rue du Capitaine Guynemer 92400 Courbevoie | IG | 50% | | 50% |
| SCI DAME DU Luxembourg | B 145 474 | 81 rue Jean-Baptiste Gillardin L-4735 Pétange Luxembourg | IG | 100% | 100% | 100% |
| SCI DAME DU BRABANT | 0810.776.280 | 148 avenue Louise 1050 BRUXELLES | IG | 100% | 100% | 100% |
| SCI DAME DE LA HULPE | 0811.391.043 | 148 avenue Louise 1050 BRUXELLES | IG | 100% | | 100% |
| SCI DAME DU VERVIERS | 0811.395.397 | 148 avenue Louise 1050 BRUXELLES | IG | 100% | | 100% |
| SCI DAME DE LIEGE | 0811.390.152 | 148 avenue Louise 1050 BRUXELLES | IG | 100% | | 100% |
| SCI ATOTI | Tahiti 684878 | Rue Mgs Tepano Jaussen TAHITI | IG | 100% | | |

A - Variations de périmètre

Au cours de la période du 1^{er} octobre 2009 au 31 mars 2010, le périmètre de consolidation a subi la modification suivante :

- Acquisition de la SCI Attoti à 100% en date du 15 mars 2010.

B – Regroupement d'entreprise

Acquisition de la SCI Atoti

| En K€ | Coût | |
|---|-------------|--------------|
| | acquisition | Juste valeur |
| Titres acquis | 560 | |
| QP des capitaux propres | - 96 | |
| Immeubles apportés | | 481 |
| Frais liés à l'acquisition | | |
| Incidence des retraitements IFRS (impact de l'impôt différé affecté à l'écart d'évaluation) | - | 42 |
| Dettes bancaires transférées au titre de l'acquisition des sociétés | | |
| TOTAL ACTIF NET ACQUIS / JUSTE VALEUR | 464 | 440 |
| ECART D'ACQUISITION | - | 24 |

5 – ANALYSE DU CHIFFRE D'AFFAIRES

Par type de revenus

| En milliers d'euros | 31/03/2010 | 31/03/2009 | 30/09/2009 |
|-----------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Loyers et charges locatives | 17 501 | 16 279 | 33 441 |
| Prestations immobilières | 3 353 | 1 813 | 3 734 |
| | 20 854 | 18 092 | 37 175 |

6 – DONNEES SECTORIELLES PAR SECTEUR D'ACTIVITE

Conformément aux critères d'identification de la norme IFRS8, Fiducial Real Estate présente une information selon 2 secteurs d'activités.

| Secteurs d'activité (En milliers d'euros) | Activité Location | Activité Gestion | Total Consolidé |
|---|----------------------|------------------|--------------------|
| Chiffres d'affaires externes | 17 501 | 3 353 | 20 854 |
| Ventes intersectorielles | 662 | 1 579 | 2 241 |
| Résultat opérationnel courant | 8 170 | 1 633 | 9 803 |
| Total Actif | 379 425 | 45 560 | 424 985 |
| Total Passif (hors capitaux propres) | 199 242 | 28 040 | 227 282 |
| Charge d'amortissement | 3 906 | 19 | 3 925 |
| Autres charges calculées (provision) | 90 | | 90 |
| Quote-part de résultat dans les sociétés mises en équivalence | | | - |
| Investissements de l'exercice | 9 650 | 5 | 9 655 |

7 – CHARGE D'IMPOT

Les modalités d'application de la convention d'intégration fiscale n'ont pas été changées par rapport à la dernière clôture.

Les impôts sur les bénéfices et les impôts différés figurant dans les comptes du 1^{er} semestre clos le 31 mars 2010 ne concernent que les filiales hors périmètre d'intégration fiscale et les entrées de périmètre.

8 – GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Risque de taux :

L'exposition nette du groupe au risque de variation de taux d'intérêt est réduite par l'utilisation d'instruments financiers constitués de swap de taux d'intérêt.

Le capital restant dû des emprunts au 31 mars 2010 s'élève à 162 564 K€.

Environ 90% de la dette est couverte à taux fixe ou par des swaps.

Risque de change :

Au 31/03/2010, le Groupe est exposé au risque de change par la souscription d'emprunts en dollars.

Le capital restant dû des emprunts en dollars au 31 mars 2010 s'élève à 5 351 K€ (Soit 7 213 KUSD).

Risque sur actions :

Au 31/03/2010, le Groupe n'est pas exposé au risque actions.

2° Rapport semestriel d'activité

Les comptes semestriels au 31 mars 2010 qui vous sont présentés ont été établis en conformité avec les règles de présentation et les méthodes d'évaluation prévues par la réglementation en vigueur en France.

Les règles comptables et les principes d'évaluation retenus pour l'établissement des états financiers consolidés au 31 mars 2010 sont ceux contenus dans les normes et interprétations du référentiel IFRS en vigueur dans l'Union Européenne et en particulier la norme IAS 34 s'appliquant aux comptes intermédiaires.

I- Activités au cours du premier semestre

- Mouvements de périmètre

Acquisition de la société Atoti, SCI située à Papeete en mars 2010 par la société Escurial.

- Activités et résultat du premier semestre

Le chiffre d'affaires consolidé hors taxes du premier semestre s'établit à 20.9m€, pour 18.1m€ au titre du premier semestre 2008/2009.

La performance de FIDUCIAL REAL ESTATE doit être analysée en distinguant l'activité Foncière de celle de Prestation de Services.

Ainsi le chiffre d'affaires de la Foncière a progressé de 1.2m€ passant de 16.3m€ à 17.5 m€ soit +7.5%. Ceci s'explique par la revalorisation des loyers et les mises en services de nouveaux sites.

Après un premier semestre 2009 difficile lié à l'arrêt des investissements sur l'immobilier, la Prestation de Services a pour sa part bénéficié d'une reprise du marché des souscriptions de parts de SCPI sur fin 2009 et début 2010. Le chiffre d'affaires est donc en nette progression passant de 1.8 m€ à 3.4m€.

Dans ce contexte le résultat opérationnel courant est en forte amélioration par rapport au premier semestre de l'an dernier pour atteindre 9.8 m€ contre 7.9m€ à fin mars 2009.

En l'absence de plus value significative sur le semestre le résultat opérationnel ressort à 9.8M€ contre 8.0m€ au 31 mars 2009.

Le résultat financier est en amélioration du fait de l'impact de la baisse des taux d'intérêts court terme notamment entre le dernier trimestre 2008 et le dernier trimestre 2009.

La société Fiducial Real Estate bénéficie du régime d'intégration fiscale. Depuis l'exercice clos au 30 septembre 2009, la société tête de groupe supporte l'ensemble de la charge d'impôt et la totalité de l'économie globale réalisée (impôts exigible et différé). De ce fait les comptes arrêtés au 31 mars 2010 font apparaître une imposition proche de zéro (limitée aux seules structures non intégrées fiscalement) contre une charge d'impôt de 1.8 m€ en mars 2009.

- Investissements et financements

Le groupe poursuit sa politique d'acquisitions immobilières pour accompagner la croissance des ses activités en France, Belgique et aux USA. A ce titre le montant des investissements s'élève à 9.7m€ dont un tiers concerne les USA et la Belgique.

La structure financière de la société présente au 31 mars 2010 une situation saine avec une dette financière brute à plus de un an (hors dépôts de garantie) de 142.5 m€. Par ailleurs la société dispose des lignes de crédit nécessaires pour continuer son développement tant en France qu'à l'étranger.

- Evénements exceptionnels du semestre et évènements postérieurs

Aucun événement majeur n'est intervenu.

II.- Perspectives pour les 6 derniers mois de l'exercice

En fonction des informations dont nous disposons nous escomptons un Chiffre d'Affaires consolidé annuel en conformité avec nos projections initiales soit autour de 40m€.

3° Déclaration de la personne assumant la responsabilité du rapport financier semestriel

A ma connaissance j'atteste que les comptes présentés dans le rapport financier semestriel sont établis conformément aux normes comptables applicables et qu'ils donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de Fiducial Real Estate et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation. J'atteste également que les informations comprises dans le rapport semestriel d'activité présentent un tableau fidèle des évènements importants survenus au cours des six premiers mois de l'exercice et de leur incidence sur les comptes semestriels et qu'il en est de même pour les informations de caractère prévisionnel pour les six mois restant de l'exercice.

Bertrand Cote
Président et Directeur général

4° Rapport des contrôleurs légaux

Cabinet ESCOFFIER
40 rue Laure Diebold
69009 LYON

Cabinet BOREL & Associés
1 Avenue Dutrievoz
69626 VILLEURBANNE CEDEX

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE AU 31 MARS 2010

Aux actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes et en application de l'article L.232-7 du Code de commerce, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société **FIDUCIAL REAL ESTATE**, relatifs à la période du 1^{er} octobre 2009 au 31 mars 2010, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

Ces comptes semestriels consolidés ont été établis sous la responsabilité du Président du Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects comptables et financiers, et à mettre en œuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes semestriels consolidés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Fait à Lyon, le 31 Mai 2010

Les Commissaires aux Comptes Inscrits

Pour le Cabinet ESCOFFIER

Pour le Cabinet BOREL & ASSOCIES

Marc ESCOFFIER

Arnaud COSTARD