

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

11.03.2009

RÉSULTATS ANNUELS 2008 :

Des objectifs dépassés dans un environnement économique difficile :

Cession de 370 M€ d'actifs. Hausse de 26 % du Résultat Récurrent à périmètre constant.

Chiffres clés à périmètre comparable

- Résultat récurrent : +26%
- Valeur du patrimoine : -13%
- Loyers nets : +6%

Réalisations 2008

- Location de 61 000 m² de bureaux et 36 000 m² d'entrepôts générant 19,5 M€ de loyers annualisés
- Cession pour plus de 370 M€ d'actifs en ligne avec les dernières évaluations publiées et dépassant l'objectif fixé de 300 M€
- Dette nette réduite de 235 M€ et covenants bancaires respectés
- 212 M€ de nouveaux financements obtenus en 2008
- 168 M€ de trésorerie disponible au 31 décembre 2008 (avant distribution exceptionnelle proposée en mars 2009)

Le Conseil d'Administration de Compagnie la Lucette s'est réuni le 09 mars 2009 afin d'arrêter les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Chiffres clés

	2008	Variation annuelle	Variation à périmètre constant
Valeur du patrimoine	1 885 M€	↘ 21%	↘ 13%
Actif Net Réévalué de liquidation par action dilué	25,4 €	↘ 34%	
LTV	63,1%	↗ 7 pts	
Distribution par action	2,50 €	↗ 92%	

en M€	2008	2007	Variation annuelle	Variation à périmètre constant
Loyers nets – Bureaux	80,5	84,9	↘ 5%	↗ 3%
Loyers nets – Entrepôts	19,8	16,4	↗ 21%	↗ 21%
Loyers nets - Autres Actifs	2,7	5,3	↘ 49%	↗ 1%
Total Loyers nets	103,0	106,6	↘ 3%	↗ 6%
Ajustements de juste valeurs & résultats de cessions	-243,4	109,4		
Résultat Net part du groupe	-238,4	136,8		
Résultat Récurrent	32,7	31,2	↗ 5%	↗ 26%
Résultat Récurrent par action dilué (en €)	1,3	1,4	↘ 6%	↗ 14%

Forte activité en asset management

Au cours de l'année 2008, Compagnie la Lucette a intensifié son action d'asset management. L'activité locative a été très soutenue, notamment au second semestre.

Compagnie la Lucette a ainsi loué 61 000 m² de bureaux et 36 000 m² d'entrepôts, générant 19,5 M€ de loyers annualisés. Le taux d'occupation financière des immeubles en exploitation est porté de 95,6% à fin décembre 2007 à 98,6% ⁽¹⁾ au 31 décembre 2008.

Au cours de la même période, le loyer annualisé du Groupe, qui s'établit à 108 M€ ⁽¹⁾, a progressé de 12,5% à périmètre comparable et hors immeubles en cours de rénovation. La durée ferme résiduelle des baux dépasse 5,3 années en moyenne à cette date. Enfin, 87% des loyers à percevoir sont sécurisés jusqu'à fin 2011 et 43% jusqu'à fin 2014.

L'année 2008 a de plus été marquée par la cession de 6 actifs pour un montant total de plus de 370 M€ et générant plus de 80 M€ de trésorerie nette. Malgré un environnement financier devenu difficile, les succès locatifs 2007/2008 et la qualité du patrimoine de Compagnie la Lucette ont permis au Groupe de dépasser le programme de 300 M€ de cessions d'actifs qu'il s'était fixé pour l'année 2008.

Par ailleurs, le Groupe a poursuivi les opérations de revalorisation de ses immeubles. Environ 32 M€ de travaux de rénovation ont été réalisés au cours de l'année 2008.

Indicateurs financiers

Au 31 décembre 2008, la valeur du patrimoine détenu par Compagnie la Lucette s'élève à 1 885 M€ droits inclus contre 2 392 M€ droits inclus au 31 décembre 2007, soit -21%.

A périmètre constant, cette évolution ressort à -13%, dont +7% provenant des indexations et commercialisations, et -20% liés à la hausse des taux de capitalisation. Cette baisse de valorisations n'affecte pas les cash-flows opérationnels de Compagnie la Lucette compte tenu de la qualité du patrimoine du Groupe et des succès locatifs enregistrés sur l'année.

L'actif net réévalué de liquidation par action après dilution s'établit à 25,4€ au 31 décembre 2008 contre 38,4€ un an auparavant soit une diminution de 34%. L'actif net réévalué de reconstitution par action après dilution s'élève à 27,8€ par action, soit une diminution de 34% par rapport à sa valeur de 41,9€ au 31 décembre 2007.

Le résultat récurrent par action dilué s'établit au 31 décembre 2008 à 1,3€ contre 1,4€ au 31 décembre 2007, soit une progression annuelle de 14% à périmètre constant.

Structure Financière

Dans un contexte de marché difficile, Compagnie la Lucette a réussi à mettre en place au cours de l'année 2008, 3 nouveaux financements bancaires long terme pour un montant total de 212 M€.

Par ailleurs, 100% de l'endettement net est à taux fixe (4,7%) et le Groupe n'a pas de refinancement à mettre en place avant avril 2011. La durée moyenne résiduelle des emprunts bancaires est d'environ 3 ans au 31 décembre 2008.

Le ratio LTV (Loan to Value : dette nette / patrimoine réévalué hors droits), considéré comme le meilleur indicateur d'endettement du Groupe, ressort à 63,1% au 31 décembre 2008 contre 56,3% au 31 décembre 2007, en raison de la baisse de valeur de marché des actifs.

Au 31 décembre 2008, le ratio LTV bancaire du groupe Compagnie la Lucette s'établissait à 72,2% (covenant : 75%) et le ratio ICR à 1,67 (covenant : 1,2).

Parallèlement, le Groupe dispose d'une importante trésorerie à fin 2008 avec plus de 168 M€.

La mise en place de nouvelles couvertures sur un prêt syndiqué, du fait de la faillite de la banque Lehman Brothers le 15 septembre 2008, amènera Compagnie la Lucette à supporter un total de 6,7 M€ d'intérêts supplémentaires sur la durée résiduelle de ce prêt.

Distribution exceptionnelle de primes d'émission

Le Conseil d'administration de Compagnie la Lucette a décidé de proposer à l'Assemblée Générale des actionnaires qui se réunira le 16 mars prochain, une distribution exceptionnelle de prime d'émission d'un montant de 2,5€ par action.

La proposition de distribution, d'un montant total d'environ 65 M€, intervient dans une période où le groupe n'envisage pas de nouveaux investissements à court et moyen termes, et a l'intention de poursuivre sa stratégie d'arbitrage. Compagnie la Lucette utilisera à cette fin une fraction de sa trésorerie disponible.

A l'issue de cette distribution, le Groupe conservera une trésorerie supérieure à 90 M€.

Perspectives

Dans la continuité des succès locatifs 2008, Compagnie la Lucette entend poursuivre ses actions d'asset management, renégocier les baux stratégiques et agir ainsi sur ses cash flows à long terme.

A ce titre, le Groupe possède un important gisement de loyers additionnels :

- Le programme de rénovation de ses immeubles s'achèvera en 2009 avec les livraisons des immeubles Dieumegard à St Ouen (immeuble entièrement pré loué sur une durée ferme), Dulud et Charles de Gaulle à Neuilly.
- L'acquisition de projets en développement initiés en 2006 et 2007 a été finalisée en 2008. Ces projets d'immeubles de bureaux à Paris ou en région parisienne, totalisant une surface d'environ 59 000 m², permettront d'amplifier la croissance des revenus locatifs et du résultat récurrent à partir de 2010.

Après avoir dépassé les objectifs de son plan de cessions 2008, Compagnie la Lucette entend renouveler cette performance avec un programme de cessions de 200 M€ en 2009, profitant ainsi de la qualité de ses immeubles et des baux négociés ces derniers mois.

A propos de Compagnie la Lucette :

Compagnie la Lucette est une société foncière spécialisée dans l'immobilier commercial (bureaux et entrepôts) qui bénéficie du régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées (« SIIC »). Compagnie la Lucette possède un patrimoine de très grande qualité, de près de 1,9 Mds€, principalement composé de bureaux au coeur des quartiers d'affaires d'Ile de France et d'entrepôts dans plusieurs zones industrielles en France.

Compagnie la Lucette est cotée sur le compartiment B du marché Eurolist d'Euronext Paris.

Code ISIN : FR0000066177 - Mnémonique : MILU - Reuters : MDLL.NT - BLOOMBERG : MIN FP

Contact relations analystes - investisseurs :

Emmanuel GEY
contact@lalucette.com
T. +33 1 42 25 86 86
www.compagnielalucette.com

Contact presse :

Emilie DHELENS
Emilie.Dhelens@eurorscg.fr
T. +33 1 58 47 95 62

ANNEXE AU COMMUNIQUE DE PRESSE DU 11.03.2009

- DONNEES CHIFFREES AU 31 DECEMBRE 2008
- COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2008
- ACTIVITE ET RESULTATS DE L'ANNEE 2008
- PATRIMOINE ET ACTIF NET REEVALUE AU 31 DECEMBRE 2008
- RESSOURCES FINANCIERES AU 31 DECEMBRE 2008

DONNEES CHIFFREES AU 31 DECEMBRE 2008

Informations patrimoniales	Nombre d'actifs	Surfaces	Valeur d'expertises (droits inclus)	Loyers nets 2008	Loyers en année pleine
Bureaux	17	176 916 m ²	1 403 M€	80,5 M€	82,9 M€
Entrepôts	17	526 105 m ²	259 M€	19,8 M€	22,8 M€
Autres actifs	3	21 527 m ²	71 M€	2,7 M€	2,1 M€
Sous-total hors développements	37	724 548 m²	1 733 M€	103,0 M€	107,8 M€
Projets de développement	4	59 206 m ²	151 M€	-	6,2 M€
Total	41	783 754 m²	1 885 M€	103,0 M€	114,0 M€

Informations financières	2008	2007	Variation annuelle	Variation à périmètre constant
Capital				
Capitaux propres (en M€)	615	895	-31%	
Nombre d'actions au 31 décembre	25 990 527	24 630 841		
Endettement				
Dette nette (en M€)	1 050	1 285	-18%	
Ratio Loan to Value*	63,1%	56,3%	+ 7 pts	
Coût moyen de la dette	4,7%	4,5%		
* LTV calculé en tenant compte du mode de cession le plus probable				
Revenus locatifs				
Revenus locatifs	106,3	110,2	-4%	6%
Résultats annuels				
Résultat opérationnel (en M€)	-173,1	201,6	-186%	
Résultat opérationnel par action dilué (en €)	-6,8	8,8	-177%	
Résultat Net (en M€)	-238,4	136,8	-274%	
Résultat Net par action dilué (en €)	-9,4	6,0	-257%	
Résultat Récurrent (en M€)	32,7	31,2	5%	26%
Résultat Récurrent par action dilué (en €)	1,3	1,4	-6%	14%
Actif Net Réévalué de reconstitution (en M€)	721,9	1 060,1	-32%	
Actif Net Réévalué de reconstitution par action dilué (en €)	27,8	41,9	-34%	
Actif Net Réévalué de liquidation par action dilué (en €)	25,4	38,4	-34%	
Actionnariat				
MSREF Turque Sarl	94,7%	93,6%		
Flottant	5,3%	6,4%		

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

en k€	2008	2007
Revenus locatifs	106 316	110 184
Charges sur terrains	-595	-549
Charges locatives non récupérées	-1 468	-1 954
Charges sur immeubles (propriétaire)	-1 257	-1 105
Loyers nets	102 996	106 576
Autres revenus liés aux actifs	379	312
Frais de gestion des actifs	-3 126	-3 885
Frais de structure	-8 362	-8 254
Variation des provisions	-5 944	-916
Frais de développement	-1 652	-1 173
Amortissements et dépréciations des biens d'exploitation	-16 511	-1 188
Frais de fonctionnement	-35 595	-15 416
Autres produits	9 474	2 601
Autres charges	-6 901	-1 880
Résultat des autres activités	2 573	721
Résultat opérationnel avant gains et pertes de valeur	70 353	92 192
Solde net des ajustements de valeurs et résultats de cessions	-243 423	109 376
Résultat opérationnel	-173 070	201 568
Charges financières	-70 163	-68 320
Produits financiers	7 056	3 709
Coût de l'endettement net	-63 107	-64 611
Variation de valeur des instruments financiers	-474	126
Autres produits et charges financiers	-1 528	-1 341
Résultat financier	-65 109	-65 826
Résultat avant impôt	-238 179	135 742
Impôt sur les sociétés	-205	-9 315
Impôts différés	6	10 403
Résultat net des entreprises intégrées	-238 378	136 830
Résultat net de l'ensemble consolidé	-238 378	136 830
Dont intérêts minoritaires	-	-
Dont part du groupe	-238 378	136 830
Nombre moyen d'actions non dilué	25 324 462	22 256 900
Résultat par action (en Euros)	-9,41	6,15
Nombre moyen d'actions dilué	25 324 462	22 868 372
Résultat par action dilué (en Euros)	-9,41	5,98

BILAN CONSOLIDE

ACTIF

en k€	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Immobilisations incorporelles	1 655	6 508
Immeubles de placement	1 590 459	1 983 689
Immobilisations corporelles en cours	151 433	33 076
Autres immobilisations corporelles	40 727	70 204
Prêts et créances à long terme	106	189
Autres actifs financiers	-	4 390
Total des Actifs non courants	1 784 380	2 098 056
Immeubles destinés à la vente	9 250	166 525
Clients et autres créances nettes	58 939	64 898
Trésorerie non disponible	5 445	4 318
Trésorerie et équivalents de trésorerie	162 716	105 755
Total des Actifs courants	236 350	341 496
TOTAL DE L'ACTIF	2 020 730	2 439 552

PASSIF

en k€	décembre 2008	décembre 2007
Capital	389 858	369 463
Primes	250 686	272 311
Réserves consolidées	212 394	116 089
Résultat consolidé	-238 378	136 830
Part des minoritaires	-	-
Capitaux propres	614 559	894 693
Prêt d'actionnaire	1 741	33 478
Dettes financières à long et moyen terme	1 191 478	1 256 083
Dépôts et cautionnement reçus	20 393	20 657
Autres passifs financiers	72 561	18 449
Impôts différés passifs	-	-
Dettes d'impôts sur les sociétés à long et moyen terme	2 444	4 786
Total des Passifs non courants	1 288 617	1 333 453
Part courante des dettes financières	12 867	14 561
Dettes financières liées aux actifs destinés à être cédés	14 353	126 554
Dettes fournisseurs et autres dettes	87 797	67 203
Part courante des dettes d'impôts sur les sociétés	2 537	3 088
Total des Passifs courants	117 554	211 406
TOTAL DU PASSIF	2 020 730	2 439 552

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

en k€	Notes	2008	2007
Résultat opérationnel		-173 070	201 568
Dotations nettes aux amortissements et provisions (hors actifs circulants)		20 762	2 115
Variations de juste-valeur des actifs		243 423	-109 376
Charges et produits calculés liés aux stocks options et actions gratuites		618	346
Autres produits et charges calculés		843	-792
Capacité d'autofinancement opérationnelle avant éléments financiers et impôts		92 576	93 862
Charges financières versées et produits financiers reçus		-64 081	-66 280
Charges d'impôts versées de la période		-3 403	-3 239
Capacité d'autofinancement opérationnelle après éléments financiers et impôts		25 092	24 343
Variation des créances clients		2 066	-4 091
Variation des dettes fournisseurs		54	2 229
Variation des autres dettes et autres créances		-5 699	6 457
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		-3 579	4 595
Flux net de trésorerie généré par l'activité		21 513	28 938
Opérations d'investissement			
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(a)	-13 777	-5 566
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles		3 935	3
Travaux et VEFA	(b)	-101 124	-31 437
Acquisition des immeubles de placement		-	-5 584
Cession des immeubles de placement	(c)	93 050	-
Acquisition de titres de filiales et trésorerie nette acquise		-	-84 403
Cession de titres de filiales et trésorerie nette cédée	(d)	62 992	-
Acquisition des autres actifs financiers		-2	-2
Cession des autres actifs financiers		9	-
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement		45 083	-126 989
Opération de financement			
Augmentation de capital		35 023	218 811
Actions propres		-6 019	-339
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		-32 050	-24 904
Avances actionnaires		-34 032	2 228
Emissions d'emprunts		116 289	7 739
Remboursement d'emprunts		-89 703	-38 786
Variation des dépôts et cautionnements reçus		1 940	1 243
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement		-8 552	165 992
Variation de trésorerie		58 044	67 941
Trésorerie à l'ouverture		110 073	42 132
Trésorerie à la clôture		168 117	110 073
Trésorerie non disponible		5 445	4 318
Trésorerie disponible		162 716	105 755
Découvert bancaire		-44	-

- (a) Les flux de décaissement sur acquisition d'immobilisations corporelles concernent essentiellement l'acquisition de l'immeuble Mistral pour 39 M€ dont 27 M€ de différé de paiement jusqu'en 2012.
- (b) Le flux de trésorerie relatif aux travaux et VEFA concerne principalement la VEFA Boulogne pour 38 M€, la VEFA Grenelle pour 17 M€, la VEFA Clichy pour 16 M€ et des travaux sur divers immeubles de bureaux pour 25,7 M€ (voir note 3.1)
- (c) Les flux de trésorerie sur cessions d'immeubles de placement sont constitués du prix de vente des dits immeubles nets des frais décaissés liés à la cession. Ces flux concernent les cessions des immeubles Charenton (38 M€), Antony (36 M€) et de l'hôtel Seilh (19 M€).
- (d) Les flux de trésorerie sur cessions de titres de sociétés, nets de la trésorerie cédée concernent la cession de la société Conti pour 44 M€ et de la société Chassagne pour 19 M€.

ACTIVITE ET RESULTATS CONSOLIDES

Normes comptables – changement de méthode et de présentation

Le Groupe établit ses comptes consolidés selon les normes IFRS depuis le 1^{er} janvier 2005. Les normes et méthodes comptables appliquées par le Groupe dans les comptes consolidés au 31 décembre 2008 sont identiques à celles utilisées dans les comptes consolidés clos au 31 décembre 2007.

Le périmètre de consolidation comprend 34 sociétés. Les filiales sont détenues directement ou indirectement à 100% et sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale. La liste des sociétés consolidées figure dans l'annexe aux comptes consolidés.

Evénements significatifs survenus au cours de l'année

Au cours de l'année 2008, Compagnie la Lucette a intensifié son action d'asset management. L'activité locative a été très soutenue, notamment au second semestre, tandis que le plan de cession d'actifs matures ou non stratégiques totalise plus de 370 M€ d'immeubles vendus sur l'année.

Par ailleurs, le Groupe a finalisé l'acquisition de projets de développement initiés en 2006 et 2007 et a aussi poursuivi son programme de rénovation du patrimoine.

1. Asset management

Au cours de l'exercice 2008, 37 baux et avenants totalisant une surface de 98 000 m² et générant 19,5 M€ de loyers annualisés ont été commercialisés ou renégociés.

Les transactions de bureaux représentent 61 000 m² pour 18,4 M€, dont principalement :

Urbia (Clichy)

Cet immeuble actuellement en cours de construction de 17 500 m² a été loué en totalité par la SNCF dans le cadre d'un bail de 9 ans fermes. Cette pré-commercialisation a été réalisée 14 mois avant la livraison de l'immeuble prévue en septembre 2009.

Colisée (La Défense)

Sur cet immeuble de 25 000 m², 24 000m² arrivaient à terme ou comportaient une option de sortie en 2007 et 2008. Après avoir renouvelé ou reloué 15 000 m² en 2007, six nouveaux baux, représentant 7 600 m², ont été signés au cours de l'année 2008.

Les différentes commercialisations ont permis de sécuriser à nouveau plus de 22 500 m², soit plus de 90% de la surface de l'actif pour une durée ferme moyenne de 4,4 ans au 31 décembre 2008.

Bercy Reflet (Charenton)

Au second semestre 2008, l'immeuble « Bercy Reflet » a été loué à un locataire unique, Docapost, pour une durée ferme de 10 ans, prenant effet au 1^{er} janvier 2009. Cet actif de 10 000 m², entièrement rénové et reloué a donc fait l'objet d'un arbitrage au quatrième trimestre 2008.

Biron (St Ouen)

Le bail du locataire unique de cet immeuble de 13 000 m² a été renégocié en cours d'année. Il court pour une nouvelle période ferme de 9 ans (jusqu'en 2016) et le locataire va profiter d'un restaurant interentreprises entièrement rénové en 2008.

Dieumegard (St Ouen)

Actuellement en fin de restructuration, cet immeuble de 5 700 m² vient d'être entièrement loué à la société Kuoni pour une durée ferme de 9 ans, prenant effet au 1^{er} avril 2009.

Immeubles d'Evry

Pour les trois immeubles d'Evry, 3 600 m² ont été loués, dont 2 100 m² étaient vacants au 31 décembre 2007. Le taux d'occupation financière de ces immeubles est au 31 décembre 2008 d'environ 86%, soit une progression d'environ 8 points depuis la fin 2006.

Pour l'année 2009, le challenge locatif porte sur environ 6 600 m² de bureaux vacants au 31/12/2008 et 3 800 m² de bureaux en rénovation (opération Vice et Versa de Neuilly sur Seine).

Enfin, Compagnie la Lucette devra aussi renouveler ou relouer environ 7 000 m² de bureaux dont les baux viennent à échéance en 2009 (principalement sur les actifs Nanterre et Colisée).

2. Arbitrages

Actifs cédés en 2008					
Actif	Surface	Date de vente	Prix net vendeur	Taux de rendement (*)	Trésorerie nette générée (**)
River Plaza	17 500 m ²	6-mars-08	172 M€	5,1%	32 M€
Seilh	11 500 m ²	27-août-08	19 M€	6,8%	10 M€
Renaissance	11 000 m ²	30-sept.-08	36 M€	7,4%	10 M€
5/7 Scribe	8 000 m ²	18-nov.-08	100 M€	5,3%	16 M€
Fief	2 000 m ²	21-nov.-08	4 M€	n/a	4 M€
Charenton	10 000 m ²	30-déc.-08	42 M€	7,1%	10 M€
	60 000 m²		373 M€		81 M€

(*) Loyer à la date de cession / Prix net vendeur augmenté des droits et frais de mutations (5,6% à 6,2% selon la valeur de l'actif)

(**) Trésorerie nette dégagée par la vente, nette des frais, des remboursements et sur-amortissement de prêts

River Plaza

Poursuivant une politique d'arbitrage d'actifs matures, le 6 mars 2008, la société détenant l'immeuble River Plaza situé à Asnières (92) a été cédée à un fonds allemand. Le prix net vendeur de l'actif était de 171 M€. Cet immeuble de 27 000 m² de bureaux était principalement loué à Lesieur, L'Oréal et Fujitsu.

Hôtel Latitudes Seilh

Le Groupe a vendu l'Hôtel Latitudes situé à Seilh (Haute-Garonne) dans le cadre de sa stratégie de désengagement des actifs non stratégiques. L'actif a été cédé le 27 août 2008 à un prix net vendeur de 19,4 M€.

Antony Renaissance

L'immeuble Renaissance à Antony (92) a été vendu le 30 septembre 2008 au prix de 36,3 M€ net vendeur. Il s'agit d'un ensemble de 11 000 m² de bureaux avec parkings et restaurant interentreprises, situé à 200 m

du RER « La Croix de Berny ». Cet immeuble est entièrement loué, avec un locataire principal, Linedata, mais également d'autres entreprises telles qu'IBM, Pomona ou Segula Technologies.

5/7 rue Scribe

Le 18 novembre 2008, Compagnie la Lucette a vendu à une compagnie d'assurance française la société détenant deux immeubles situés au 5/7 rue Scribe, Paris (9ème). D'une surface totale de 8.000 m² environ avec 81 parkings en sous sol, ces bâtiments ont été restructurés à la fin des années 90. Ils sont principalement loués par Bloomberg, HSBC et Discovery Channel. C'est également le siège social de Compagnie la Lucette. Le prix net vendeur des actifs est de 100 M€.

Rue du Fief

Compagnie la Lucette a cédé la société détenant le terrain situé 20 rue du Fief (Boulogne) le 21 novembre 2008, pour un prix net vendeur de 3,9 M€. Il s'agit d'un terrain sur lequel un projet de construction de logements (Villa Blanche) a débuté.

Charenton Le Pont

L'immeuble de Charenton a été vendu le 30 décembre 2008 pour un prix net vendeur de 42,4 M€. Cet immeuble a fait l'objet d'une rénovation complète et a été loué dans son intégralité à la société Docapost au second semestre 2008, dans le cadre d'un bail ferme de 10 ans prenant effet au 1^{er} janvier 2009.

3. Opérations de développement et de rénovation du patrimoine

Compagnie la Lucette investit dans plusieurs projets de développement et de rénovation de son patrimoine. La stratégie d'investissement dans des immeubles de qualité a été confortée par les succès locatifs de l'année 2008, tels que Clichy, Charenton ou Dieumegard.

Projets en VEFA

Le portefeuille d'opérations de VEFA est le suivant :

Au 31 décembre 2008						
VEFA	Localisation	Permis de construire	Livraison	Prix de VEFA	SHON	Architecte
Urbia	Clichy	Purgé de tout recours (travaux en cours)	2009	78 M€	17 500 m ²	Dusapin Leclercq
Grenelle	Paris XVème	Purgé de tout recours (travaux en cours)	2009	86 M€	12 227 m ²	Vigneron & Partenaires
Belvédère	Boulogne	Purgé de tout recours (travaux en cours)	2010	114 M€	14 894 m ²	Josep Lluís Mateo
				278 M€	44 621 m ²	

Projet Urbia - Clichy

Le 29 novembre 2007, le Groupe a acquis en « VEFA » (Vente en l'Etat Futur d'Achèvement) auprès de VINCI et ICADE (co-promoteurs), une opération d'un montant d'environ 78 M€, située au cœur de la ZAC Entrée de ville à Clichy. Elle consiste en la réalisation d'un immeuble de bureaux totalisant une surface hors œuvre nette d'environ 17 500 m² (16 500 m² utiles).

Cet immeuble est composé de 6 niveaux de superstructure et de deux niveaux souterrains abritant environ 375 places de stationnement privatives. Il répondra aux critères HQE et offrira les services d'un restaurant interentreprises d'une capacité de 240 places et d'un auditorium de 140 places. Les travaux ont démarré au cours du premier trimestre 2008 et la livraison est prévue pour le second semestre 2009.

Cet immeuble a été pré-commercialisé 14 mois avant sa livraison prévisionnelle. La SNCF louera cet immeuble dans le cadre d'un bail d'une durée ferme de 9 ans pour un loyer de 360€/m².

Projet Grenelle – Paris XVème

Le 18 mars 2008, le Groupe a acquis auprès du promoteur Pitch Promotion, pour 86 M€ HT, un immeuble de bureaux en VEFA, d'une surface de 12 200m², situé Boulevard de Grenelle dans le XVème arrondissement de Paris.

Cet immeuble est composé de 14 étages de bureaux et de commerces en rez de rue et comprend 80 places de stationnement.

L'agence Vigneron et Partenaires, architecte, s'attachera à rehausser les qualités techniques de cet immeuble ainsi que son aspect extérieur. L'environnement de l'immeuble s'améliorera grâce à la création d'espaces verts (un jardin en lieu et place des parkings extérieurs) et de terrasses plantées. Les travaux ont démarré au premier trimestre 2008 et la livraison est prévue au cours du second semestre 2009.

Cet immeuble est actuellement en cours de commercialisation.

Projet Belvédère - Boulogne Billancourt

Le 3 juillet 2008, Compagnie la Lucette a acquis en « VEFA » (Vente en l'Etat Futur d'Achèvement) auprès du promoteur Vinci Immobilier, un immeuble de bureaux HQE d'une surface hors œuvre nette d'environ 14 900 m² situé à Boulogne Billancourt dans la ZAC Seguin Rives de Seine située sur les anciens terrains Renault. Le prix de cette acquisition est de 114 M€ pour une livraison prévue au deuxième semestre 2010. La commercialisation de cet immeuble a été lancée au début de l'année 2009.

Autres opérations de développement

Projet	Localisation	Permis de construire	Livraison	Montant	SHON	Architecte
Mistral	Paris XIIème	Purgé de tout recours	2011	61 M€	7 106 m ²	Architecture et Environnement
Foris	Saint-Ouen	A déposer	2010	23 M€	7 500 m ²	Jean Jacques Ory
				84 M€	14 606 m ²	

Projet Mistral – Paris XIIème

Le 24 décembre 2008, Compagnie la Lucette a acquis auprès de la SNCF un immeuble situé dans le périmètre de l'ancienne ZAC Gare de Lyon Bercy, à proximité immédiate de la gare de Lyon. Ce bâtiment présente une surface hors œuvre nette d'environ 7 100 m². Ce projet, a été initié en 2006 et le permis de construire a été obtenu et purgé de tout recours au second semestre 2008.

Le prix d'acquisition est de 39 M€, dont 12 M€ payés à la signature de l'acte et 27 M€ payables au bout de 3 ans ; ce différé de paiement est prolongeable d'un an supplémentaire sous certaines conditions.

En outre l'acte prévoit une clause résolutoire de la vente en cas de non engagement des travaux à la fin de l'année 2009.

Les travaux de restructuration de cet immeuble de 1850 sont estimés à 22 M€ et la livraison est prévue fin 2011.

Projet Foris – Saint-Ouen

Le Groupe instruit un permis de construire pour un troisième immeuble de 7 500 m² de bureaux sur le terrain qu'il possède à Saint-Ouen et sur lequel sont situés deux actifs (Biron et Coris). Il est prévu de le déposer au cours du premier semestre 2009, tandis que le lancement des travaux dépendra de l'avancement de la commercialisation.

Autres projets

L'opération *Villa Blanche située rue du Fief* a été lancée au cours du second semestre pour une livraison prévue en 2010. Cet actif a été cédé le 21 novembre 2008 à Constructa, qui terminera ce projet.

En octobre 2008, une promesse de vente a été signée pour l'acquisition en VEFA d'un ensemble de bureaux situé à *Lyon Gerland*. Compagnie la Lucette est actuellement en désaccord avec le promoteur sur les conditions de réalisation de ce projet. Le risque maximal encouru est estimé à 4,2 M€ environ.

Rénovations du patrimoine

Compagnie la Lucette a poursuivi les opérations de revalorisation de ses immeubles. Au cours de l'année 2008, environ 32 M€ de travaux de rénovation ont été réalisés.

Les principales opérations de l'année 2008 concernent les immeubles :

Opération Vice et Versa (rue Dulud et avenue Charles de Gaulle à Neuilly)

Compagnie la Lucette a entrepris en 2008 deux opérations de rénovation d'immeubles de bureaux situés à Neuilly sur Seine, avenue Charles de Gaulle (1 800 m²) et rue Jacques Dulud (2 000 m²). Acquis en 2006, ils bénéficient d'un emplacement très recherché où l'offre locative de qualité est rare. L'ancien propriétaire (Firmenich) a occupé ces immeubles jusqu'au début de l'année 2008.

Ces remises à neuf, d'un budget global de 5,7 M€, visent à redonner à ces bâtiments une haute qualité de prestations. Ces immeubles seront livrés au cours du 1^{er} semestre 2009.

Coris

A Saint Ouen, l'immeuble Coris (5 700 m² utiles) a été entièrement restructuré et sera livré au 1^{er} trimestre 2009. Les travaux d'un budget global de 9,3 M€, visent à le remettre à neuf, avec notamment la création d'une nouvelle façade isolante. Il bénéficiera de plateaux exceptionnels supérieurs à 1000 m² et de prestations techniques de qualité. Le locataire unique (Kuoni) s'installera dans l'immeuble au 1^{er} avril et profitera du restaurant interentreprises rénové de l'immeuble Biron, situé en face.

Crystal Park

A Neuilly, le parc classé de 1,7 hectares du Crystal Park a été rénové pour un montant de travaux d'environ 1 M€.

Colisée

Dans le Colisée, situé au cœur du nouveau quartier prime de la Défense, 8 230 m² de bureaux ont été rénovés au cours de l'année 2008. Pour l'année 2009, il est prévu de rénover 1 000 m² de bureaux.

Casino

Dans le cadre de ses relations privilégiées avec le groupe Casino, Compagnie la Lucette a réalisé en 2008 une extension de 16.000 m² d'un de ses entrepôts situé à Limoges. Le groupe Casino occupe ces nouveaux locaux depuis novembre 2008.

4. Financements

Refinancement d'Atrium

Le 10 mars 2008, l'immeuble Atrium, situé à Paris 12ème, a été refinancé à hauteur de 83 M€ avec une maturité de 7 ans et un taux moyen après couverture de 5,1%. Cet immeuble avait été acquis en fonds propres en avril 2007. Cet actif d'une surface d'environ 11 000 m² est entièrement loué au Ministère des Finances aux termes d'un nouveau bail ayant pris effet le 1er janvier 2008.

Financement du projet Grenelle

Cet actif, acquis en mars 2008, a fait l'objet d'un prêt de 66,5 M€ d'une maturité de 5 ans, avec possibilité de prorogation de 2 années supplémentaires. Le taux moyen après couverture s'échelonne de 5,0% à 5,6% selon l'occupation de l'immeuble.

Financement du projet Belvédère (Boulogne)

Cet immeuble, acquis en juillet 2008, a fait l'objet d'un prêt de 62,5 M€ d'une maturité de 3,25 années, avec possibilité de prorogation de 3,75 années supplémentaires. Le taux moyen après couverture s'échelonne de 5,65% à 6,0% selon l'occupation de l'immeuble.

5. Faillite de Lehman Brothers

Compagnie la Lucette était exposée aux conséquences de la faillite de Lehman Brothers du 15 septembre 2008 sur trois de ses prêts :

Prêt KanAm 1

Les principales conséquences de la faillite de Lehman Brothers sur ce prêt syndiqué (en-cours de 714 M€ au 31 décembre 2008, échéances en avril 2011 pour 598 M€ et avril 2013 pour 116 M€) sont les suivantes :

Changement d'agent

Consécutivement à la faillite de Lehman Brothers du 15 septembre 2008 la majorité des prêteurs a nommé Morgan Stanley Mortgage Servicing en remplacement de Lehman Brothers AG en date du 26 septembre 2008.

Couverture

La faillite de Lehman Brothers Commercial Paper Inc. et Lehman Brothers International Europe, contreparties des swaps qui permettaient aux banques sous-participantes de ce prêt syndiqué de recevoir du taux variable tandis que Compagnie la Lucette payait du taux fixe, a entraîné, conformément à la convention de prêt, la remise en place par Compagnie la Lucette en octobre 2008 de nouveaux swaps de taux d'intérêt dans un contexte de très forte volatilité des taux. Dans l'intervalle, Compagnie la Lucette a néanmoins du payer du taux variable sur sa dette au titre du 3ème trimestre 2008 (surcoût de 2,5 M€). Désormais, grâce à cette nouvelle couverture effective à compter du 15 octobre 2008, Compagnie la Lucette conserve donc un prêt totalement couvert à un taux d'intérêt fixe moyen porté à 4,74% (coût additionnel d'environ 6,7 M€ d'intérêts supplémentaires sur la maturité résiduelle du prêt par rapport à un taux de la dette qui avait été initialement fixé à 4,42%). Compte tenu de la forte baisse des taux d'intérêts

depuis octobre 2008, la valorisation estimée de ces nouveaux swaps dans le bilan de Compagnie la Lucette au 31/12/2008 est négative pour environ -20 M€.

Réclamations

Compagnie la Lucette a fait valoir ses droits auprès de l'administrateur de Lehman Brothers AG, anciennement Agent du prêt KA1. En effet 1,6 M€ figuraient sur les comptes ouverts au nom de l'Agent avant le 15 septembre 2008 et devaient, conformément au mécanisme de délégation de paiement de la convention de prêt, être restitués à Compagnie la Lucette une fois le paiement des intérêts trimestriels effectué le 15 octobre 2008.

Compagnie la Lucette a également entamé des démarches auprès des prêteurs afin de bénéficier de la soulte des swaps Lehman Brothers résiliés par les prêteurs en octobre 2008 (valeur de marché estimée au 15 septembre 2008 à +18 M€).

Prêt KanAm2

Les principales conséquences de la faillite de Lehman Brothers sur ce prêt syndiqué (en-cours de 229 M€ au 31 décembre 2008, échéance en avril 2011) sont les suivantes :

Couverture

La faillite de Lehman Brothers International Europe, contrepartie du swap qui permettait aux porteurs de parts de ce prêt titrisé de recevoir du taux variable tandis que Compagnie la Lucette payait du taux fixe, a contraint les représentants du fond commun de créances (« FCC Paris Prime ») à souscrire le 20 octobre 2008 de nouveaux contrats de couverture dans un contexte de forte volatilité des taux. Le Groupe Compagnie la Lucette n'a pas été impacté par la remise en place de cette nouvelle couverture, le risque de contrepartie étant contractuellement supporté par les prêteurs. Compagnie la Lucette continue de payer du taux fixe sur ce prêt dans les mêmes conditions qu'initialement (le taux moyen étant de 4,54% au 31 décembre 2008).

Réclamations

Compagnie la Lucette a fait valoir ses droits auprès des prêteurs relativement à une créance de restitution de 2,6 M€ qui correspond à la soulte de swap négative payée le 18 novembre 2008 dans le cadre de la cession de la SCI Chassagne (immeuble 5/7 Scribe) et du remboursement anticipé de la quote-part de prêt afférente. Le Groupe considère qu'il n'aurait pas du payer ce montant pour deux raisons :

D'une part parce que le prêteur avait été informé par l'emprunteur de cette vente avant de remettre en place la nouvelle couverture : le prêteur aurait du en conséquence prévoir la maturité des nouveaux swaps en tenant compte d'une quote-part du notionnel ayant une maturité plus courte.

D'autre part, selon la convention de crédit, les caractéristiques des nouveaux contrats de couverture devaient être déterminées d'un commun accord avec l'emprunteur.

Compagnie la Lucette a également entamé des démarches auprès des prêteurs afin de pouvoir bénéficier, à l'issue de la procédure de faillite, de la soulte des swaps Lehman Brothers résiliés par FCC Paris Prime pour une valeur de marché estimée à 8,8 M€.

Prêt SCI 21

Couverture

Ce prêt (en-cours de 10 M€ au 31 décembre 2008, échéance en juillet 2013) est couvert par un collar (3,50% - 5,00%) dont la contrepartie est Lehman Brothers. A ce jour Compagnie la Lucette continue d'être facturé à un taux d'intérêt calculé par rapport à ce collar d'origine. Aucun autre contrat de couverture n'a été mis en place.

6. Opérations sur le capital

Distribution

L'Assemblée Générale Mixte du 6 mai 2008 a approuvé la distribution au titre de l'exercice 2007 de 1,30€/action prélevée sur les primes d'émission. Cette distribution, d'un montant global de 32 M€, a été effectuée en date du 21 mai 2008.

Bons de souscription d'actions

Le 5 juillet 2006, Compagnie la Lucette a procédé à l'attribution gratuite de 5 466 168 bons de souscription d'actions exerçables jusqu'au 30 juin 2008. En 2008, 1 616 749 actions nouvelles ont été émises par exercice de 5 253 012 bons de souscription d'actions. Au total, sur la période d'exercice de ces BSA, Compagnie la Lucette a constaté l'exercice de 5 346 288 bons de souscription d'actions et l'émission de 1 642 696 actions nouvelles. Il n'y a plus de bons de souscription exerçables au 31 décembre 2008.

Annulation d'un bloc de 280 000 actions auto-détenues et rachat d'actions propres

Le 26 juin 2008, Compagnie la Lucette a procédé au rachat d'un bloc de 280 000 actions au prix unitaire de 21€ dont la livraison et le paiement ont été constatés le 1^{er} juillet 2008. Ces actions ont été annulées le 25 juillet 2008.

Seuils de détention

A la suite de l'exercice des BSA et du rachat d'actions, les actionnaires réunis en assemblée spéciale le 11 juillet 2008 ont adopté la résolution constatant la suppression des droits de vote double.

Au 31 décembre 2008, le pourcentage de détention du capital et de droits de vote de l'actionnaire majoritaire MSREF Turque est de 94,7%.

7. Chiffres clés

Afin de mesurer sa performance, le Groupe définit les trois indicateurs clés suivants :

- Le Résultat Opérationnel représente le résultat net part du groupe y compris les variations de juste valeur et résultats de cessions, hors résultat financier et charge d'impôt.
- Le Résultat Récurrent correspond au résultat net part du groupe corrigé des dotations aux amortissements et provisions, des variations de juste valeur et résultats de cessions, des frais de

développement sur projets non aboutis, de la charge d'impôt de la période, des travaux de relocation ainsi que des frais de commercialisation. En outre, les charges et produits exceptionnels liés aux cessions d'immeubles (tels que les gains et pertes sur rupture de swap lors de suramortissement de dettes) sont aussi retraités.

- L'Actif Net Réévalué de reconstitution est déterminé en ajoutant aux capitaux propres consolidés (incluant le gain ou la perte de juste valeur des immeubles), les droits de mutation et l'ajustement à la valeur de marché des dettes à taux fixe, car cette dernière n'est pas appréhendée au bilan à sa juste valeur. En outre, certains immeubles dont la valeur d'expertise n'a pas été retenue au bilan (immeubles en développement par exemple) font l'objet d'un ajustement pour se conformer aux montants retenus par les experts.

Les trois indicateurs clés du groupe Compagnie la Lucette s'établissent comme suit pour l'année 2008 :

- Le Résultat Opérationnel s'élève à -173,1 M€ (dont -243,4 M€ de variation de juste valeur et résultats de cessions) en 2008 contre 201,6 M€ en 2007, soit respectivement par action diluée - 6,83€ contre 8,81€. Le Résultat opérationnel avant variation de juste valeur et résultats de cessions s'élève à 70,4 M€ en 2008 contre 92,2 M€ en 2007, soit respectivement par action diluée 2,78€ contre 4,03€.
- Le Résultat Récurrent s'établit à 32,7 M€ en 2008 contre 31,2 M€ en 2007, le résultat par action diluée passant de 1,37€ en 2007 à 1,29€ en 2008.
- L'Actif Net Réévalué de reconstitution par action diluée s'élève quant à lui à 27,8€ au 31 décembre 2008 contre 41,9€ au 31 décembre 2007.

Analyse et commentaires de l'activité et des résultats par secteur

1. Analyse et commentaires de l'activité*

Marché des bureaux : 2008, une année de retournement

Dans un contexte économique incertain et de durcissement des conditions de crédit, la demande subsiste mais les utilisateurs sont attentistes et prudents.

Le marché des utilisateurs a enregistré un repli modéré en 2008. Avec 2 360 000 m² de bureaux placés, les locations de bureaux en Ile-de-France affichent une baisse de 14% sur un an. Au cours du 2^{ème} semestre, le marché a été essentiellement porté par le dynamisme des grandes transactions portant sur des surfaces de plus de 5 000 m². Avec près d'un million de mètres carrés placés en 2008, le volume des grandes transactions aura été quasi-identique à celui de 2007. En revanche, le marché des petites et moyennes surfaces s'ajuste à la baisse par rapport à l'année dernière et surtout par rapport au 1^{er} semestre.

Avec près de 2 750 000 m² au 4^{ème} trimestre 2008, l'offre immédiate en Ile-de-France affiche une hausse de 10% par rapport au trimestre précédent et de 13% par rapport au 4^{ème} trimestre 2007. Le taux de vacance moyen francilien a augmenté de 8% par rapport à l'année dernière pour s'établir à 5,4%. L'offre à un an devrait poursuivre sa tendance haussière. Sur les 12 derniers mois, elle a progressé de 19% pour

atteindre, à la fin 2008, 4,1 millions de m². L'offre devrait encore progresser de manière significative et plus nettement pour les actifs de seconde main qui sont de plus en plus délaissés par les grands utilisateurs privilégiant les actifs neufs. Compte tenu du contexte économique, le loyer moyen francilien, après 5 années de progression, tend à se stabiliser. Le loyer prime moyen dans Paris s'établit au 4T 2008 à 500€/m²/an HT HC, soit une légère augmentation de 1% en un an.

Le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise en France a enregistré un fort ralentissement, avec 12,6 milliards d'euros engagés en 2008, soit -66% en un an. Le bureau a capté 79% des montants investis. L'Ile-de-France est le marché le plus impacté par le ralentissement de l'activité : seulement 9,9 milliards d'euros ont été engagés sur l'année 2008, soit une correction de 52% par rapport à la même période en 2007. Les conséquences de la crise financière se font dorénavant pleinement ressentir : les difficultés d'accès au crédit et les exigences des acquéreurs en termes de taux de rendement rendent difficile la concrétisation des opérations, et certaines ont d'ailleurs été retirées du marché. Mais la remontée réelle de ces taux s'avère particulièrement difficile à apprécier compte tenu du manque de transactions servant de comparables.

Marché des entrepôts : 2008, une certaine résistance...

La demande placée en 2008 affiche une baisse de 4% par rapport à 2007 mais conserve un bon dynamisme. En effet, le ralentissement du marché de l'entrepôt a été moins brutal que prévu. En 2008, le volume de transactions portant sur des entrepôts de plus de 5 000 m² s'établit à 2,3 millions de m² placés. Les performances de certaines agglomérations comme Lyon et Marseille, avec respectivement 400 000 m² et 272 000 m² commercialisés, ont notamment alimenté le marché.

En fin d'année 2008, l'offre existante a atteint un niveau record de 2,3 millions de m² essentiellement dû aux libérations des entrepôts de classe A de seconde main par les utilisateurs.

Les valeurs locatives sont restées globalement stables. Néanmoins, en Ile-de-France, les négociations sont de plus en plus difficiles et un effritement des valeurs s'opèrent, notamment sur les programmes en construction.

La logistique demeure une classe d'actif immobilier toujours recherché. Les investisseurs qui disposent de fonds propres et les spécialistes de la logistique font leur retour et sont les acteurs les plus actifs sur le marché. En revanche, l'année 2008 aura été marquée par une remontée importante des taux de rendement, par incidence de la crise financière et du manque de financement.

Le Groupe détient, au 31 décembre 2008, un portefeuille d'environ 780 000 m² dont 59 000 m² de projets de développement, générant des revenus locatifs de 108 M€ se décomposant comme suit :

Ce patrimoine est essentiellement concentré sur :

- les quartiers d'affaires les plus recherchés de l'Ile de France, tant par les utilisateurs que par les investisseurs pour le secteur Bureaux ;
- les différentes zones d'activités industrielles françaises pour le secteur Entrepôts.

Le taux d'occupation des actifs au 31 décembre 2008 est de 98,6% avec des locataires de premier rang, entreprises leaders dans des secteurs d'activités très diversifiés, parmi lesquels PriceWaterhouseCoopers, Scor, AXA RE ou Casino.

Par ailleurs, la durée ferme résiduelle des baux dépasse 5,3 années en moyenne au 31 décembre 2008. 87% des loyers à percevoir sont sécurisés jusqu'en 2011 et 43% jusqu'en 2014.

2. Analyse et commentaires des résultats

2.1. Résultat Opérationnel

Le premier niveau d'information sectorielle du Groupe se décline selon la typologie suivante : Bureaux, Entrepôts et Autres Actifs.

Un deuxième niveau d'information sectorielle a été déterminé en fonction de la localisation géographique des actifs détenus. Ce deuxième niveau se décompose de la manière suivante : Paris Quartier Central des Affaires (« QCA »), La Défense, Ouest Parisien, Ile de France et Régions.

Le résultat opérationnel s'établit à -173,1 M€ dont -243,4 M€ provenant des variations de juste valeur et résultats de cessions ; il s'analyse de la façon suivante :

En k€	Revenus locatifs	%	Loyers nets	%	Résultat opérationnel	%
Paris QCA	17 582	17%	17 406	17%	(26 034)	15%
Ouest Parisien	35 527	33%	35 167	34%	(83 628)	48%
La Défense	22 753	21%	22 174	22%	(22 277)	13%
Île de France	7 369	7%	5 749	6%	(14 620)	8%
Bureaux	83 231	78%	80 496	78%	(146 559)	85%
Île de France	908	1%	583	1%	(128)	0%
Régions	19 477	18%	19 251	19%	2 082	-1%
Entrepôts	20 385	19%	19 834	19%	1 954	-1%
Ouest Parisien	-	0%	-	0%	(12 681)	7%
Île de France	-	0%	-	0%	-	0%
Régions	2 700	3%	2 666	3%	815	0%
Autres actifs	2 700	3%	2 666	3%	(11 866)	7%
Total sectoriel	106 316	100%	102 996	100%	(156 471)	90%
Total non affecté	-	-	-	-	(16 599) *	10%
Total	106 316	100%	102 996	100%	(173 070)	100%
Nombre moyen d'actions	25 324 462				(6,83) € par action	
Nombre moyen d'actions dilué	25 324 462				(6,83) € par action	

*Ces montants correspondent essentiellement à des frais administratifs et de fonctionnement ainsi qu'à des charges de personnel non affectées aux secteurs opérationnels du fait de l'organisation centralisée du Groupe.

Les loyers nets 2008 s'élèvent à 103,0 M€ alors qu'ils étaient en 2007 de 106,6 M€, soit une baisse de 3,4%. Cette baisse s'explique principalement par les ventes d'actifs intervenues au cours de l'année 2008. A périmètre comparable, les loyers nets du Groupe affichent une progression de 6,2% et de 8,4% hors immeubles en cours de rénovation (Dulud, Charles de Gaulle et Dieumegard).

Secteur Bureaux

Les loyers nets 2008 s'élèvent à 80,5 M€ alors qu'ils étaient de 84,9 M€ en 2007, soit une baisse de 5%. Cette baisse s'explique par les ventes d'actifs réalisées au cours de l'année. A périmètre comparable, les loyers nets affichent une progression de 3,1%. Cette progression est de 5,7% hors immeubles en cours de rénovation (Dulud, Charles de Gaulle et Dieumegard).

Les loyers nets se décomposent géographiquement de la façon suivante : Ouest Parisien 43%, La Défense 28%, Paris QCA 22% et Ile de France 7%.

Au 31 décembre 2008, l'ensemble des baux du secteur Bureaux représentait un montant cumulé de loyer en année pleine de 82,9 M€ dont 66% des loyers sont sécurisés jusqu'à fin 2012 et contribuent ainsi à la pérennisation des cash-flows du Groupe.

Les surfaces vacantes représentent un loyer potentiel de 3,4 M€ contre 8,9 M€ au 31 décembre 2007.

Secteur Entrepôts

Les loyers nets 2008 s'élèvent à 19,8 M€ soit une hausse de 21,2% par rapport à 2007. Cette hausse s'explique principalement par l'indexation intervenue sur le portefeuille Casino et par la location de surfaces vacantes sur l'entrepôt de Moreuil.

Les loyers nets des entrepôts proviennent pour 97% des régions.

Au 31 décembre 2008, l'ensemble des baux du secteur Entrepôts représentait un montant cumulé de loyer en année pleine de 22,8 M€ dont 68% sont sécurisés jusqu'à fin 2012.

Le taux d'occupation financière du secteur Entrepôts au 31 décembre 2008 s'établit à 99,2% en amélioration par rapport au 31 décembre 2007 (96,5%) en raison de la commercialisation de l'entrepôt situé à Moreuil (80).

Secteur Autres Actifs

Le secteur Autres Actifs regroupe 3 hôtels, au 31 décembre 2008.

Les loyers nets Autres actifs s'élèvent à 2,7 M€.

Au 31 décembre 2008, l'ensemble des baux du secteur Autres actifs représentait un montant cumulé de loyer en année pleine de 2,1 M€.

L'immeuble Radisson est reclassé en immeuble d'exploitation depuis le rachat du fonds de commerce associé. Les produits et charges de l'activité hôtelière sont enregistrés au compte de résultat en « résultat des autres activités» ; les loyers de l'immeuble ne figurent donc pas dans cet échéancier des baux.

2.2. Résultat Financier

Le résultat financier s'établit à -65,1 M€ pour l'année 2008 contre -65,8 M€ en 2007.

Le résultat financier du groupe Compagnie la Lucette correspond principalement aux intérêts sur les emprunts bancaires (-69,3 M€), aux intérêts sur le prêt d'actionnaire (-0,9 M€) et aux produits de placement de trésorerie (+7,1 M€).

2.3. Résultat net

Au 31 décembre 2008 en K€	Total	Bureaux	Entrepôts	Autres actifs	Non affecté
Revenus locatifs	106 316	83 231	20 385	2 700	-
Charges sur terrains	(595)	(254)	(341)	-	-
Charges nettes d'exploitation	(2 725)	(2 481)	(210)	(34)	-
Charges locatives non récupérées	(1 468)	(1 359)	(91)	(18)	-
Charges sur immeubles (propriétaire)	(1 257)	(1 122)	(119)	(16)	-
Loyers nets	102 996	80 496	19 834	2 666	-
Autres revenus liés aux actifs	379	374	20	(15)	-
Frais de gestion des actifs	(3 126)	(2 167)	(216)	(345)	(398)
Frais de structure	(8 362)	-	-	-	(8 362)
Frais de développement	(1 652)	-	-	-	(1 652)
Dotations et reprises aux amortissements et provisions	(22 455)	(1 466)	-	(14 771)	(6 218)
Frais de fonctionnement	(35 595)	(3 633)	(216)	(15 116)	(16 630)
Autres produits et charges	2 573	239	-	2 300	34
Solde net des ajustements de valeurs & résultats de cessions	(243 423)	(224 035)	(17 684)	(1 704)	-
Résultat opérationnel	(173 070)	(146 559)	1 954	(11 869)	(16 596)
Résultat financier	(65 109)	(68 766)	(7 993)	(4 159)	15 809
Impôts	(199)	-	-	-	(199)
Résultat net	(238 378)	(215 325)	(6 039)	(16 028)	(986)
Résultat net par action	-9,41 € par action				
Résultat net par action dilué	-9,41 € par action				

*Ces montants correspondent essentiellement à des frais administratifs et de fonctionnement ainsi qu'à des charges de personnel non affectées aux secteurs opérationnels du fait de l'organisation centralisée du Groupe.

Après prise en compte d'une charge nette d'impôt de 0,2 M€, le résultat net consolidé après impôts 2008 ressort à -238,4 M€ dont -243,4 M€ proviennent du solde net des ajustements de valeurs et résultats de cessions. Ainsi, le résultat net par action s'établit à -9,41€ en 2008 contre 6,15€ en 2007. Le résultat net par action dilué s'établit quant à lui à -9,41€ en 2008 contre 5,98€ pour 2007.

2.4. Résultat récurrent

Le Résultat récurrent 2008 comparé à celui de 2007 se décline comme suit :

	31 décembre 2008			31 décembre 2007		
	Total (en K€)	Nombre moyen d'actions	Par action (en €)	Total (en K€)	Nombre moyen d'actions (*)	Par action (en €)
Résultat du Groupe	- 238 378	25 324 462	(9,4)	136 830	22 256 900	6,1
Dotations aux amortissements	16 511			1 188		
Dotations aux provisions	5 944			916		
Frais de développement sur projets non aboutis	681			543		
Résultat des autres activités	- 264			65		
Autres revenus non récurrents liés aux actifs	- 187			312		
Charges diverses liées aux variations de périmètre	-			815		
Impact de la faillite Lehman sur le résultat financier	2 510			-		
Solde net des ajustements de valeur et résultats de cessions	243 423			109 376		
Solde net des ruptures de swaps liés aux suramortissements	231			-		
Impôts différés et impôts courants	199			1 088		
Charges liées aux actions gratuites et aux stocks-options	618			345		
Travaux de relocation des immeubles	242			794		
Commissions de relocation	1 134			522		
Résultat récurrent	32 663	25 324 462	1,3	31 242	22 256 900	1,4
Résultat récurrent dilué	32 663	25 324 462	1,3	31 242	22 868 372	1,4

Le nombre moyen d'actions dilué tient compte de l'impact de la dilution lié aux bons de souscriptions d'actions (en 2007), aux attributions gratuites d'actions et aux stocks options selon la méthode du rachat d'actions.

En application d'IAS 33, le nombre d'actions gratuites 2007 est ajusté rétrospectivement des actions servies ou annulées.

PATRIMOINE ET ACTIF NET REEVALUE AU 31 DECEMBRE 2008

Patrimoine du groupe

1. Evolution du patrimoine

Au 31 décembre 2008, la valeur du patrimoine détenu par Compagnie la Lucette s'élève à 1 885 M€ droits inclus contre 2 392 M€ droits inclus au 31 décembre 2007, soit -21%.

A périmètre constant (hors cessions, acquisitions et travaux), cette évolution ressort à -13,0%, dont +6,8% proviennent de l'indexation et des commercialisations, tandis que l'évolution des taux de capitalisation a un impact défavorable de -19,8%.

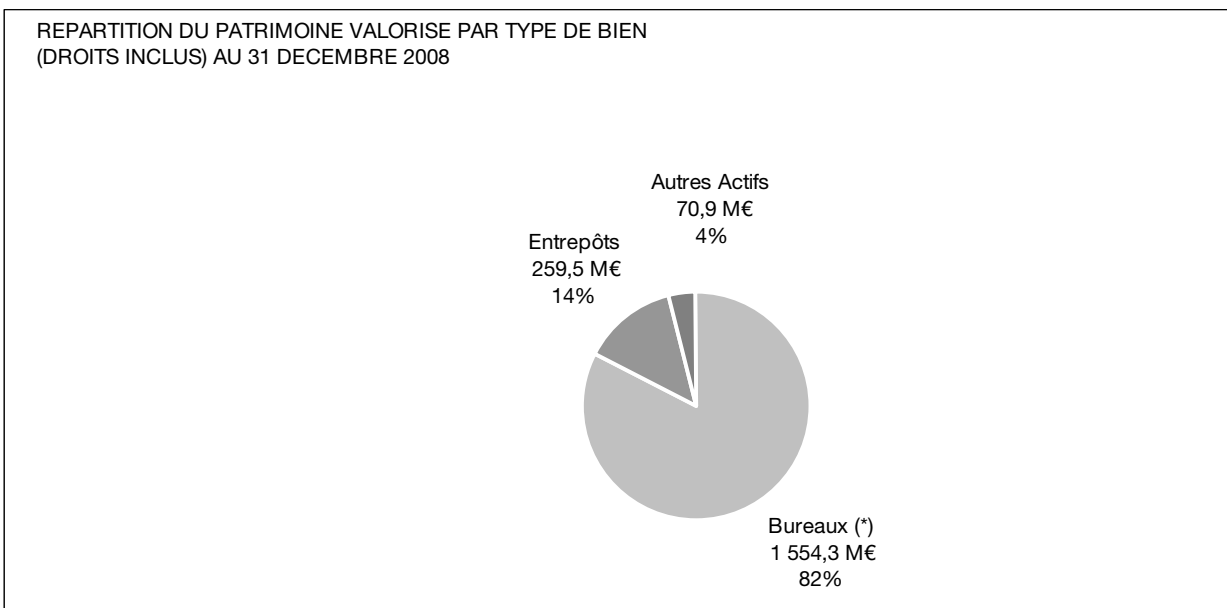
Le taux de rendement initial ^(*) du portefeuille ressort à 6,9% au 31/12/2008 contre 5,6% un an plus tôt. Les rendements par type d'actifs sont les suivants :

	<u>31 décembre 2008</u>	<u>31 décembre 2007</u>
Bureaux	6,4%	5,2%
Entrepôts	9,4%	8,1%
Autres	7,7%	6,8%
Total	6,9%	5,6%

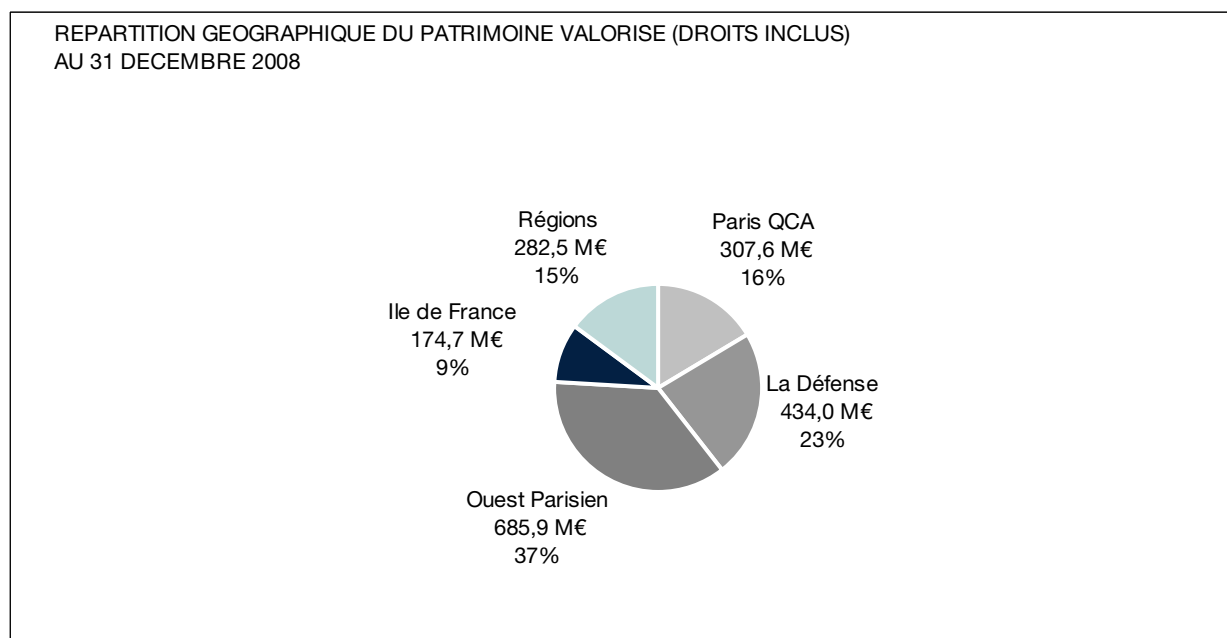
Une évolution défavorable de 25 points de base de ce rendement initial^(*) conduirait à une baisse de valeur de 56 M€ environ (soit 3,5%), dont 49 M€ pour les immeubles de bureaux. Cette sensibilité n'est pas linéaire et ne peut donc pas être extrapolée.

(*) : Rendement sur la valeur hors droits du patrimoine d'immeubles de placements, excluant donc l'hôtel Radisson et les opérations de développement. En complément des loyers annualisés, les loyers considérés incluent 50 à 80% de la valeur locative de marché des lots vacants (suivant la qualité et l'emplacement de l'actif)

Au 31 décembre 2008, le groupe Compagnie la Lucette dispose d'un patrimoine de 41 actifs qui se décompose de la manière suivante :



(*) dont 151,4 M€ de projets en développement évalués au prix de revient
le patrimoine bureaux hors projets s'élève à 1 402,9 M€



2. Expertise du patrimoine

Patrimoine Bureaux

Le patrimoine Bureaux du groupe Compagnie la Lucette s'élève, au 31 décembre 2008 à 1 554 M€ droits inclus.

Sa répartition géographique est présentée dans le tableau ci-dessous :

	31/12/2008	%	31/12/2007	%
Paris QCA	308 M€	20%	388 M€	20%
La Défense	434 M€	28%	480 M€	24%
Ouest Parisien	644 M€	41%	898 M€	45%
Ile de France	169 M€	11%	246 M€	12%
Total	1 554 M€	100%	2 012 M€	101%

La valorisation du patrimoine de bureaux a principalement été réalisée par DTZ Eurexi à l'exception de cinq actifs évalués par CB Richard Ellis.

En outre, les 151 M€ d'actifs en développements inclus dans ce patrimoine sont évalués et enregistrés au coût dans le bilan.

Patrimoine Entrepôts

Le patrimoine Entrepôts du groupe Compagnie la Lucette s'élève, au 31 décembre 2008, à 259 M€ droits inclus.

Sa répartition géographique se décompose de la manière suivante :

	31/12/2008	%	31/12/2007	%
Ile de France	6 M€	2%	6 M€	2%
Régions	254 M€	98%	262 M€	98%
Total	259 M€	100%	268 M€	100%

L'intégralité du patrimoine Entrepôts a été évaluée par CB Richard Ellis.

Patrimoine Autres Actifs

Le patrimoine Autres Actifs du Groupe s'élève, au 31 décembre 2008, à 71 M€ droits inclus.

Ce dernier est principalement composé de 3 hôtels (y compris l'hôtel Radisson), dont deux sont situés en Régions et un dans l'Ouest Parisien comme le montre le tableau suivant :

	31/12/2008	%	31/12/2007	%
Ouest Parisien	42 M€	59%	61 M€	55%
Régions	29 M€	41%	51 M€	45%
Total	71 M€	100%	111 M€	100%

La variation de valeur s'explique principalement par la cession de l'hôtel Seilh.

L'intégralité du patrimoine Autres Actifs a été évaluée par CB Richard Ellis.

Actif Net Réévalué

1. Méthodologie de calcul de l'ANR

L'Actif Net Réévalué est déterminé en ajoutant aux capitaux propres consolidés, étant précisé que ceux-ci incluent le gain ou la perte de juste valeur, certains retraitements tels que les droits de mutation et l'ajustement à la valeur de marché de la dette à taux fixe.

Capitaux propres consolidés

Au 31 décembre 2008, les capitaux propres consolidés part du groupe s'élèvent à 614,6 M€ y compris les variations de juste valeur.

Valeur de marché de la dette

La dette bancaire à taux fixe contractée par le groupe Compagnie la Lucette n'étant pas en juste valeur au bilan, il est nécessaire d'évaluer l'impact que sa mise à la juste valeur aurait sur l'ANR.

Au 31 décembre 2008, cet impact est négatif compte tenu de la baisse des taux d'intérêts du dernier trimestre et s'élève à -0,7 M€.

Pour mémoire, les instruments financiers de couverture des taux d'intérêts sont comptabilisés à leur juste valeur dans les comptes consolidés. En outre la dette contractée pour l'acquisition des portefeuilles Casino et KanAm 1 ne font plus l'objet, comme précédemment, d'une mise à la juste valeur car suite à la faillite de Lehman, elles sont devenues des dettes à taux variables couvertes par des swaps, eux même désormais valorisés au bilan.

2. Tableau de calcul

Actif Net Réévalué de reconstitution

Pour le calcul de l'Actif Net Réévalué de reconstitution, les droits déduits des valeurs d'actifs figurant au bilan et réintégrés au calcul de l'ANR s'élèvent à 95,0 M€ au 31 décembre 2008.

L'actif net réévalué de reconstitution par action après dilution s'établit ainsi à 27,8€ par action, soit une diminution de 34% par rapport à la valeur de 41,9€ au 31 décembre 2007 ⁽¹⁾.

en M€	31 décembre 2008	
	Global	Par action (en €)
Capitaux propres	614,6	
Retraitement des droits de mutation (droits déduits au bilan)	95,0	
Ajustement de la dette à sa valeur de marché	-0,7	
Autres ajustements *	13,0	
Actif net réévalué de reconstitution	721,9	27,8
Nombre d'action **	25 999 830	
Actif net réévalué de reconstitution après dilution	721,9	27,8
Nombre d'actions dilué ***	25 999 830	

* Les autres ajustements correspondent:

- à l'impact de la mise à la valeur de marché des immeubles dont la valeur a été cristallisée au bilan au moment où ils sont devenus des immeubles d'exploitation ou immeubles en développement (vs immeubles de placement). Cela concerne principalement l'hôtel Radisson ainsi que le terrain de Saint Ouen actuellement en développement.

- à la prise en compte des droits restant à construire de l'immeuble Crystal Park qui n'ont pas été valorisés dans le bilan.

** Le nombre d'actions correspond au nombre de titres au 31 décembre 2008, augmenté des actions gratuites attribuées, diminué des actions auto-détenues via le contrat de liquidité.

*** L'impact de la dilution est nul au 31 décembre 2008 car il ne reste plus de bon de souscription d'actions à exercer au terme de cette période et l'impact des stock options attribuées n'est pas pris en compte car le prix d'option (29,02€) est hors de la monnaie.

Actif Net Réévalué de liquidation

Le calcul de l'Actif Net Réévalué de liquidation nécessite le retraitement des droits et frais de mutation.

Ces derniers sont calculés selon l'hypothèse de cession retenue :

- Vente de l'actif : droits estimés 5,6 à 6,2% de la valeur de l'actif, selon son montant.
- Vente de la société détentrice de l'actif : 5% de la valeur de la société

L'économie de droits ajoutée aux capitaux propres, correspond à la différence entre les droits sur les actifs (95,0 M€) et les droits estimés selon le mode de cession le plus probable (62,1 M€).

Au 31 décembre 2008, l'Actif Net Réévalué de liquidation par action dilué s'élève à 25,4€ par action, soit une diminution de 34% par rapport à la valeur de 38,4€ au 31 décembre 2007 ⁽¹⁾.

RESSOURCES FINANCIERES

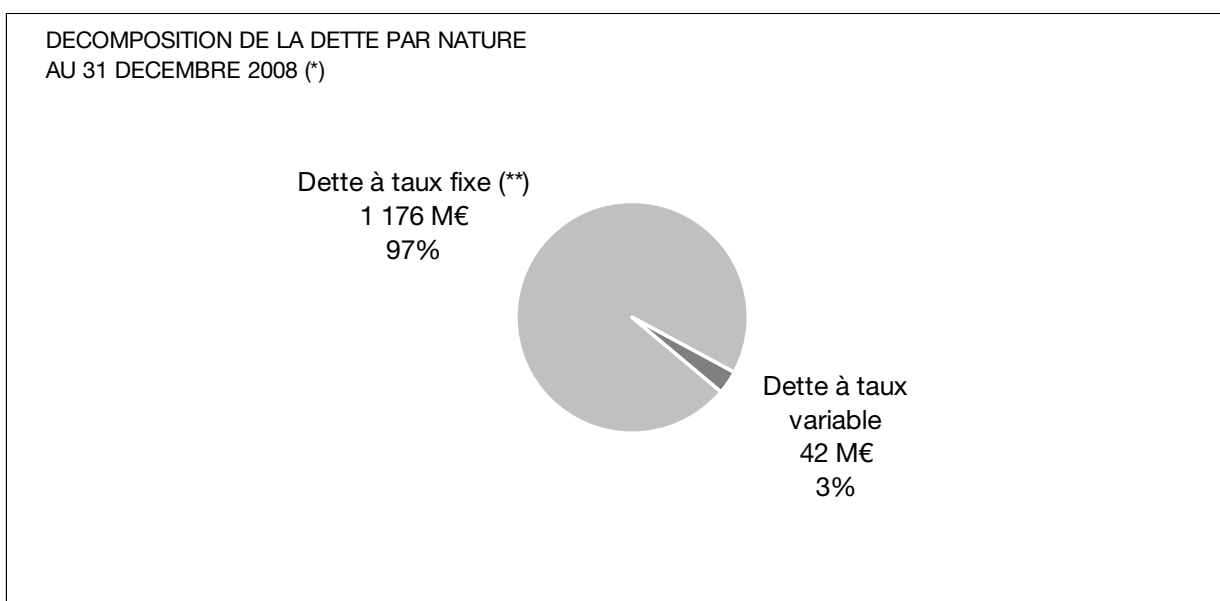
Structure de l'endettement

La dette bancaire consolidée au 31 décembre 2008 s'élève à 1 218 M€ dont 12 M€ d'intérêts courus non échus.

Parallèlement à la dette bancaire, Compagnie la Lucette disposait au 30 juin 2008 d'un prêt de son actionnaire majoritaire d'un montant de 37 M€ dont 1 M€ d'intérêts courus non échus. Celui-ci a été partiellement remboursé à hauteur de 34 M€ le 8 juillet 2008 par compensation de créance suite à l'exercice des BSA. Le montant résiduel de ce prêt au 31 décembre 2008 est de 2,6 M€ dont 0,9 M€ d'intérêts courus non échus.

1. Dette par nature

Le graphique ci-dessous présente la ventilation de la dette bancaire du Groupe par nature :



(*) Incluant 12 M€ d'intérêts courus non échus

(**) Incluant la dette à taux variable couverte par des swaps et des collars

L'endettement net bancaire du Groupe au 31 décembre 2008 se décompose comme suit :

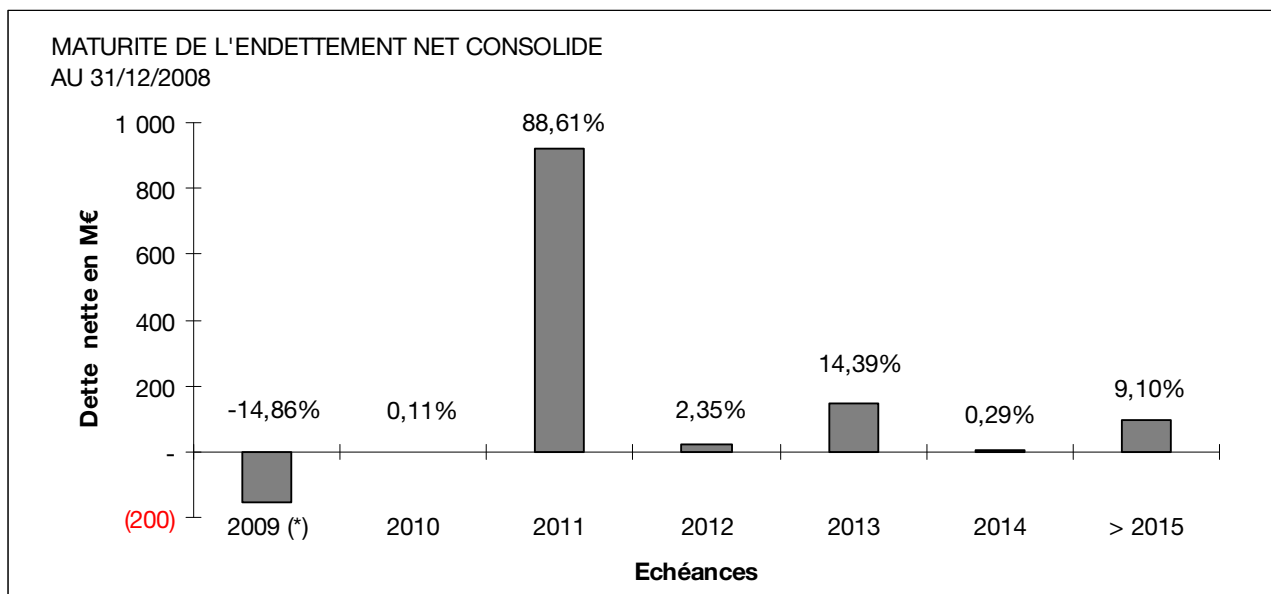
en M€	31/12/2008	31/12/2007
Emprunts bancaires	1 206	1 382
Intérêts Courus Non Echus	12	13
Concours bancaires	ns	ns
Trésorerie	(163)	(106)
Trésorerie non disponible	(5)	(4)
Endettement net	1 050	1 285

L'IMMOBILIER
EST UNE
IDÉE NEUVE

Au 31 décembre 2008, l'intégralité de la dette bancaire est garantie par des biens immobiliers du Groupe.

2. Dette par maturité

La maturité de la dette nette du groupe Compagnie la Lucette au 31 décembre 2008 est représentée dans le graphique ci-dessous selon la durée de vie résiduelle des emprunts :



(*) dont 168 M€ de trésorerie au 31/12/2008

La durée de vie moyenne de l'endettement bancaire du Groupe au 31 décembre 2008 s'élève à 2,9 années.

Ce calcul ne tient pas compte des options de prorogation de certains emprunts bancaires (emprunt Francilien 2 années, emprunt Clichy 3,5 années, emprunt Grenelle 2 années et emprunt Boulogne 3,5 années).

3. Coût moyen de la dette

Le coût moyen de la dette sur l'exercice est de 4,7%, en augmentation de 0,2% par rapport à son niveau de l'exercice précédent.

En cas de hausse moyenne des taux d'intérêts de 100 points de base, la hausse des frais financiers en année pleine serait limitée à 0,6 M€.

Structure financière

Ratio de structure financière et covenants bancaires

Covenants bancaires

Les principaux prêts accordés au Groupe sont accompagnés de dispositions contractuelles et de ratios financiers qui font l'objet de reportings réguliers auprès des établissements financiers prêteurs.

Les ratios demandés par les principaux partenaires financiers sont les suivants :

- Ratios bancaires (LTV bancaire : Dette financière / valeur du patrimoine expertisée hors droits) : inférieurs à des ratios compris entre 65% et 80% selon les lignes de dettes.
- Ratios ICR (Interest Coverage Ratio : Revenus locatifs nets / frais financiers) : supérieurs à des ratios compris entre 1,2 et 1,4 selon les lignes de dettes.

Au 31 décembre 2008, le ratio LTV bancaire du groupe Compagnie la Lucette s'établissait à 72,2% (covenant : 75%) et le ratio ICR à 1,67 (covenant : 1,2).

Aucun cas de défaut n'a été constaté sur l'ensemble des covenants du Groupe au 31/12/2008. Le Groupe suit attentivement ses ratios et dispose pour anticiper et éviter les éventuels cas de défaut d'une trésorerie disponible importante (168 M€ au 31/12/2008 avant distribution proposée de 65 M€ en mars 2009), d'un résultat récurrent de plus de 30 M€, et d'un programme de cessions pour 2009 de l'ordre 200 M€ devant générer une trésorerie nette supplémentaire significative.

Dans le cadre du financement bancaire des acquisitions de la période, les titres de certaines des sociétés du Groupe ont fait l'objet, par Compagnie la Lucette et Milu Investissement, de nantissements au profit des établissements bancaires prêteurs.

Ratio LTV consolidée

Le ratio LTV (Loan to Value : dette nette / patrimoine réévalué hors droits), considéré comme le meilleur indicateur du levier du Groupe, tient compte de la trésorerie qui pourrait être utilisée pour rembourser la dette ainsi que des droits sur la valeur du patrimoine selon le mode de cession le plus probable (vente de l'actif immobilier ou des parts sociales des sociétés détenant ce dernier).

Ce ratio ressort à 63,1% au 31 décembre 2008.

Gestion des risques – politique de couverture

Le groupe Compagnie la Lucette est exposé au risque lié à l'évolution des taux d'intérêts. Le Groupe a mis en place une politique de gestion du risque de taux ayant pour objectif principal la limitation de l'impact sur le résultat de la variation des taux d'intérêts. La couverture de la dette hors intérêts courus non échus se décompose comme suit :

Dettes à taux fixe	Dettes couvertes par des Swaps	Dettes couvertes par des collars	Dettes à taux variables	Total
252 M€	880 M€	32 M€	42 M€	1 206 M€

L'utilisation d'instruments dérivés est strictement limitée aux opérations de couverture contre le risque de taux d'intérêts.

Concernant le risque de contrepartie, le groupe Compagnie la Lucette ne s'engage qu'avec des partenaires financiers de premier plan limitant ainsi son exposition au risque.

Le risque de liquidité est faible en raison du bon niveau de trésorerie disponible, 168 M€ au 31 décembre 2008, placé en produits monétaires réguliers (OPCVM monétaires).

Le Groupe n'est pas exposé au risque action, à l'exception des actions auto-détenues.

Les transactions effectuées dans une monnaie autre que l'euro sont infimes au regard des transactions réalisées. Le risque de change est inexistant.