

RAPPORT FINANCIER

SEMESTRIEL

AU 30 JUIN 2009

- RAPPORT DE GESTION SEMESTRIEL
- COMPTES CONSOLIDES RESUMES AU 30 JUIN 2009 ET ANNEXES
- RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 30 JUIN 2009
- ATTESTATION SUR LES INFORMATIONS FINANCIERES RELATIVES AUX COMPTES SEMESTRIELS AU 30 JUIN 2009 ET AU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL DEPOSES A L'AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

SOMMAIRE RAPPORT DE GESTION SEMESTRIEL

1. ACTIVITE ET RESULTATS CONSOLIDES	5
1.1 <i>EVENEMENTS SIGNIFICATIFS SURVENUS AU COURS DU 1^{ER} SEMESTRE 2009</i>	5
1.1.1 <i>Asset management</i>	5
1.1.2 <i>Arbitrages.....</i>	6
1.1.3 <i>Opérations de développement et de renovation du patrimoine</i>	7
1.1.4 <i>Suivi des procedures juridiques en cours suite à la faillite de lehman brothers.....</i>	9
1.1.5 <i>Opérations sur le capital</i>	9
1.1.6 <i>Démission de Stéphane Theuriau et nominations de Thomas Guyot et Alfonso Munk</i>	10
1.2 <i>NORMES COMPTABLES – CHANGEMENT DE METHODE ET DE PRESENTATION.....</i>	11
1.3 <i>CHIFFRES CLES.....</i>	11
1.4 <i>ANALYSE ET COMMENTAIRES DE L’ACTIVITE ET DES RESULTATS PAR SECTEUR.....</i>	12
1.4.1 <i>Analyse et commentaires de l’activité</i>	12
1.4.2 <i>Analyse et commentaires des loyers annualisés</i>	13
1.4.3 <i>Analyse et commentaires des résultats</i>	14
2. PATRIMOINE ET ACTIF NET REEVALUE	19
2.1 <i>PATRIMOINE.....</i>	19
2.1.1 <i>Evolution du patrimoine</i>	19
2.2 <i>ACTIF NET REEVALUE</i>	22
2.2.1 <i>Méthodologie de calcul de l’ANR.....</i>	22
2.2.2 <i>Tableau de calcul.....</i>	22
3. RESSOURCES FINANCIERES	24
3.1 <i>STRUCTURE DE L’ENDETTEMENT</i>	24
3.1.1 <i>Dette par nature</i>	24
3.1.2 <i>Dette par maturité.....</i>	25
3.1.3 <i>Coût moyen de la dette</i>	25
3.2 <i>RATIO DE STRUCTURE FINANCIERE ET COVENANTS BANCAIRES</i>	26
3.2.1 <i>Covenants bancaires.....</i>	26
3.2.2 <i>Ratio d’endettement Economique.....</i>	26
3.2.3 <i>Gestion des risques – politique de couverture</i>	27
4. INFORMATIONS SUR LA SOCIETE MERE.....	27
4.1 <i>RESULTAT SOCIAL DE COMPAGNIE LA LUCETTE.....</i>	27
4.2 <i>INFORMATIONS RELATIVES AU CAPITAL SOCIAL.....</i>	27
4.2.1 <i>Répartition du capital social et modifications intervenues au cours de l’exercice</i>	27
4.2.2 <i>Valeurs mobilières donnant accès au capital.....</i>	28
4.2.3 <i>Contrat de liquidité, programme de rachat d’actions.....</i>	29
5. RESSOURCES HUMAINES.....	30
5.1 <i>EMPLOI</i>	30
5.1.1 <i>Effectif de La Lucette Management au 30 juin 2009</i>	30
5.1.2 <i>Organisation du travail, gestion des carrières et des compétences.....</i>	30
5.2 <i>POLITIQUE DE REMUNERATION.....</i>	30

6.	MANDATAIRES SOCIAUX	31
6.1	<i>COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION.....</i>	<i>31</i>
6.2	<i>REMUNERATIONS ET AVANTAGES PERÇUS PAR LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION</i>	<i>31</i>
6.2.1	<i>Rémunération du président directeur général (jusqu'au 30 juin 2009).....</i>	<i>31</i>
6.2.2	<i>Rémunération du directeur général (à compter du 1^{er} juillet 2009).....</i>	<i>32</i>
7.	CONSEQUENCES SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES DE L'ACTIVITE DU GROUPE .	33
8.	ASSURANCE – COUVERTURE DES RISQUES	33
9.	ÉVÉNEMENTS POST CLOTURE	34
9.1	<i>CESSION DE L'IMMEUBLE SITUE A TORCY.....</i>	<i>34</i>
9.2	<i>RENEGOCIATION DU BAIL SUR L'ACTIF SAINT OUEN BIRON.....</i>	<i>34</i>
10.	PERSPECTIVES D'AVENIR	34

SOMMAIRE COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS

COMPTES CONSOLIDES	36
ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES.....	40
1. CONTEXTE GENERAL DE PRESENTATION	40
1.1 ENTITE PRESENTANT LES ETATS FINANCIERS	40
1.2 DECLARATION DE CONFORMITE.....	40
1.3 PRINCIPALES METHODES COMPTABLES	40
1.3.1 Nouvelles normes, amendements de normes et interprétations de normes en vigueur au sein de l'Union Européenne au 30 juin 2009 et d'application obligatoire à cette date.....	41
1.3.2 Amendements de normes et interprétations de normes obligatoires dans le référentiel IASB "tel que publié" mais non encore obligatoires dans le référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne.....	42
1.3.3 Normes révisées, amendements de normes et interprétations de normes non encore obligatoires dans le référentiel IASB « tel que publié »	42
1.4 JUGEMENTS ET ESTIMATIONS.....	43
1.4.1 Saisonnalité.....	43
1.4.2 Immeubles de placement (IAS 40).....	43
1.5 FAITS SIGNIFICATIFS DU PREMIER SEMESTRE 2009	46
1.5.1 Asset management	46
1.5.2 Cessions réalisées au cours de la période.....	46
1.5.3 Rénovations	47
1.5.4 Procédures.....	47
1.5.5 Distribution.....	47
1.5.6 Changement des mandataires sociaux.....	47
1.5.7 Opérations maîtrisées	48
1.5.8 Régime SIIC 4 et SIIC 5	49
2. PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 30 JUIN 2009	50
3. NOTES SUR LE BILAN	51
3.1 VARIATION DES ACTIFS NON COURANTS.....	51
3.1.1 Immeubles de placement et immeubles destinés à la vente	51
3.1.2 Autres actifs non courants	52
3.2 CLIENTS ET AUTRES CREANCES NETTES.....	53
3.3 TRESORERIE ET EQUIVALENT DE TRESORERIE.....	54
3.4 EVOLUTION DU CAPITAL	55
3.5 ETAT DES PASSIFS NON COURANTS	55
3.6 ETAT DES PASSIFS COURANTS	56
3.7 DETTES FINANCIERES.....	57
3.7.1 Emprunts bancaires portant intérêts.....	57
3.7.2 Variation des emprunts portant intérêts.....	57
3.8 OBJECTIFS ET POLITIQUES DE GESTION DES RISQUES FINANCIERS.....	58
3.8.1 Risque lié à l'évolution des taux d'intérêt	58
3.8.2 Risque de contrepartie.....	59
3.8.3 Risque de liquidité	59
3.8.4 Covenants bancaires.....	60
3.9 INFORMATIONS SUR LES INSTRUMENTS FINANCIERS.....	61
3.9.1 Juste valeur.....	61
3.9.2 Instruments financiers de couverture	62
3.10 IMPOTS.....	63

3.10.1	Fiscalité différée.....	63
3.10.2	Dettes fiscales d'impôts sociétés	63
3.11	AVANTAGES AU PERSONNEL.....	63
3.11.1	Attribution d'actions gratuites.....	63
3.11.2	Options de souscription ou d'achat d'actions.....	64
3.11.3	Indemnités de fin de carrière	64
3.12	ENGAGEMENTS HORS-BILAN.....	64
3.12.1	Engagements donnés	64
3.12.2	Engagements résultant d'acquisitions ou de cessions.....	65
3.12.3	Concessions minières.....	66
4.	NOTES SUR LE RESULTAT	67
4.1	REVENUS LOCATIFS.....	67
4.2	CHARGES SUR TERRAIN	67
4.3	CHARGES LOCATIVES NON RECUPEREES.....	67
4.4	CHARGES SUR IMMEUBLES (PROPRIETAIRE)	67
4.5	AUTRES REVENUS LIES AUX ACTIFS	67
4.6	FRAIS DE FONCTIONNEMENT.....	68
4.7	RESULTAT DES AUTRES ACTIVITES.....	68
4.8	SOLDE NET DES AJUSTEMENTS DE VALEUR ET RESULTAT DE CESSION.....	69
4.9	VARIATION DES PROVISIONS	70
4.10	RESULTAT FINANCIER.....	70
4.11	CHARGE D'IMPOT SUR LE RESULTAT.....	70
4.12	EFFECTIF ET CHARGES DE PERSONNEL	70
4.13	INFORMATION SECTORIELLE.....	71
5.	PARTIES LIEES	74
6.	EVENEMENTS POST-CLOTURE.....	74
6.1	CESSION DE L'IMMEUBLE SITUE A TORCY.....	74
6.2	RENEGOCIATION DES BAUX DE L'IMMEUBLE ST OUEN BIRON.....	74

RAPPORT DE GESTION SEMESTRIEL

1. Activité et résultats consolidés

1.1 Evénements significatifs survenus au cours du 1^{er} semestre 2009

Malgré un environnement économique difficile, Compagnie la Lucette a atteint la plupart de ses objectifs au cours de ce premier semestre 2009, notamment sur le plan locatif et en termes de cessions.

Ainsi, sur le plan locatif, le Groupe a sécurisé plus de 35 M€ de revenus locatifs en consentant des réductions de loyer en contrepartie de l'allongement des durées fermes résiduelles des engagements. Ces loyers, qui avaient très fortement progressé du fait de l'évolution de l'ICC, sont ainsi pérennisés sur de longues périodes fermes.

A travers ces négociations, le Groupe vise aussi à :

- sécuriser sur le long terme la valeur des ses actifs détenus sous les régimes SIIC 2/SIIC 3 (Art 210 E du CGI, régime fiscal préférentiel mais assorti d'une contrainte de détention de 5 ans).
- rendre encore plus liquides sur le marché les actifs sans contraintes de détention,
- préparer les principales échéances de refinancement de 2011.

Par ailleurs, le Groupe a aussi réalisé au 30 juin plus de 125 M€ de cessions sur le programme de ventes de 200 M€ qu'il s'était fixé pour l'exercice 2009, soit 62% à mi-année (hors actif sous promesse Torcy). Il a ainsi profité de la qualité de son portefeuille pour réaliser des transactions significatives dans un marché de l'investissement atone durant cette période.

La trésorerie générée par les ventes de 2008 a permis de distribuer 2,5€ par action (soit 65 M€ au total) le 24 mars sans influencer significativement sur le risque de liquidité de l'entreprise.

1.1.1 ASSET MANAGEMENT

Au cours du premier semestre 2009, 18 baux et avenants totalisant une surface de 63 500 m² et générant 35,7 M€ de loyers annualisés ont été commercialisés ou renégociés.

Les transactions du semestre concernent des surfaces de bureaux, dont notamment :

Crystal Park

Sur cet actif de 39 900 m², 90% des surfaces ont fait l'objet de la signature de nouveaux baux au cours du semestre à travers 2 baux de 12 ans signés avec PricewaterhouseCoopers et IFF, les principaux locataires. La maturité moyenne ferme des cash flows de cet immeuble, le plus important actif du Groupe, est ainsi portée à près de 10 ans au 30 juin 2009.

Colisée (La Défense)

Les différentes commercialisations de 2007 et 2008 ont permis de sécuriser plus de 22 500 m², soit plus de 90% de la surface de l'actif. Cet actif multi-locataire bénéficie ainsi d'une maturité ferme moyenne de 4 ans environ au 30 juin 2009. Les conditions du bail de Regus, l'un des principaux occupants, ont été revues pour allonger la maturité du bail tout en répondant aux contraintes opérationnelles du locataire.

Messine (Paris 8ème)

Le Groupe AXA occupe la majorité des surfaces de cet immeuble de 8 000 m². Le nouveau bail signé permet d'étendre à près de 4 ans la maturité moyenne ferme des cash flows de cet immeuble.

Saint Ouen Biron

Le Groupe a signé un nouveau bail ferme de 12 ans (à effet du 1^{er} juillet 2009) avec Bull, locataire unique de l'immeuble St Ouen Biron, allongeant ainsi la maturité ferme des cash flows de 4 ans. Ce nouveau bail est assorti d'une légère baisse de loyer ainsi que de travaux de valorisation de l'immeuble.

Dulud (Opération Vice & Versa, Neuilly sur Seine)

Cet immeuble de 1 800 m² a été entièrement rénové en 2008 pour un montant global de 2,9 M€. Malgré un environnement économique peu favorable, la qualité de rénovation et les prestations offertes ont permis de louer cet immeuble à MTV, avec un bail de 9 ans signé le 25 juin 2009 et à effet le 1^{er} juillet.

Pour le second semestre 2009, le challenge locatif porte sur l'immeuble en développement de 12 200 m² situé boulevard de Grenelle à Paris (livraison prévue début octobre), sur environ 5 800 m² de bureaux vacants au 30/06/2009 et sur 1 800 m² de bureaux rénovés (Immeuble Charles de Gaulle de Neuilly sur Seine).

Enfin, Compagnie la Lucette devra aussi renouveler ou relouer environ 7 200 m² de bureaux dont les baux viennent à échéance en 2009 (principalement sur les actifs Nanterre et Colisée).

1.1.2 ARBITRAGES

Les cessions du semestre ont généré une moins value globale de 15 M€ détaillée au point « 4.8 – solde net des ajustements de valeurs » de l'annexe aux comptes consolidés. Le total net des arbitrages se monte à 127 M€ et se décompose comme suit :

Actifs cédés au 30 juin 2009						
Actif	Segment	Surface	Date de vente	Prix net vendeur	Taux de rendement (*)	Trésorerie nette générée (**)
Radisson	Hôtel et exploitation	8 307 m ²	31 mars 2009	34 M€	6,5%	8 M€
Moreuil	Entrepôt	52 405 m ²	27 mai 2009	9 M€	9,2%	-6 M€
Clichy (***)	Bureaux-Dev	17 500 m ²	28 mai 2009	79 M€	7,2%	20 M€
31 Peupliers	Bureaux	1 014 m ²	30 juin 2009	5 M€	8,2%	3 M€
		79 226 m²		127 M€		25 M€

(*) Loyer (ou EBITDA pour l'exploitation hôtelière) 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.

(***) Vente de la société SCI Chinon détenant l'actif. Le rendement affiché est basé sur le loyer à la livraison.

Hôtel Radisson

Le 31 Mars 2009, les murs de l'hôtel Radisson ainsi que la société détenant le fonds de commerce de cet hôtel ont été cédés pour un prix net vendeur global de 33,9 M€. Cet hôtel 4* de 170 chambres développé par Compagnie la Lucette en 2005 est exploité sous l'enseigne Radisson SAS. En 2007, le Groupe avait acquis le fonds de commerce pour permettre une meilleure revente à terme.

Moreuil

Le 27 mai 2009, l'entrepôt Moreuil, acquis dans le cadre du rachat du portefeuille Longueville en 2005, a été vendu à un prix net vendeur de 9,3 M€. Cet actif de 50 000 m², qui n'était pas considéré comme stratégique pour le Groupe, nécessitait d'importants travaux de réhabilitation.

Projet Urbia – Clichy

Le 28 mai 2009, la société détenant l'actif en développement de Clichy a été vendue à un prix valorisant l'actif sous-jacent à 78,5 M€. Cet immeuble d'une surface de près de 17 000 m² et de 375 parkings, situé rue Henri

Barbusse à Clichy avait été acquis en VEFA (Vente en l'Etat Futur d'Achèvement) en 2007 auprès de Vinci et Icade. Répondant aux critères HQE, il offre les services d'un restaurant interentreprises et d'un auditorium. Il est entièrement loué en état futur d'achèvement à la direction informatique de la SNCF et sa livraison est prévue pour fin 2009. L'acquéreur a acheté la société et assumé la dette en place, ce qui a notamment évité au Groupe de payer des frais de rupture de couverture de taux de plus de 3 M€.

Peupliers

Le 30 juin 2009, l'immeuble 31 rue des Peupliers situé à Boulogne Billancourt a été vendu pour un prix net vendeur de 4,8M€. Cet immeuble de 1 000 m² est loué par Atlantis et A-Novo.

1.1.3 OPERATIONS DE DEVELOPPEMENT ET DE RENOVATION 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 des opérations de rénovation ou développement tels que Clichy, Charenton, Saint-Ouen Dieumegard ou plus récemment Dulud à Neuilly sur Seine.

i. Projets en VEFA

Le portefeuille d'opérations de VEFA est le suivant :

Au 30 juin 2009						
VEFA	Localisation	Permis de construire	Livraison	Prix de VEFA	SHON	Architecte
Grenelle	Paris XVème	Purgé de tout recours (travaux en cours)	Q4 2009	86 M€	12 227 m ²	Vigneron & Partenaires
Belvédère	Boulogne	Purgé de tout recours (travaux en cours)	Q4 2010	114 M€	14 894 m ²	Josep Lluís Mateo
				200 M€	27 121 m ²	

Projet Grenelle – Paris XVème

Le 18 mars 2008 (consécutivement à la promesse du 25 avril 2007), 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 HQE 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'attache à rehausser les qualités techniques de cet immeuble ainsi que son aspect extérieur. Les travaux ont démarré au premier trimestre 2008 et la livraison est prévue au début du quatrième trimestre 2009.

Cet immeuble est actuellement en cours de commercialisation.

Projet Belvédère - Boulogne Billancourt

Le 3 juillet 2008 (consécutivement à la promesse du 18 juillet 2007), Compagnie la Lucette a acquis en « VEFA » (Vente en l'Etat Futur d'Achèvement) auprès des promoteurs Vinci Immobilier et Nexity, 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.

ii. 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	Obtenu	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 au 30 novembre 2009. Les travaux de restructuration de cet immeuble de 1850 sont estimés à 22 M€ et la livraison est prévue fin 2011. La commercialisation de cette opération est en cours et conditionne le lancement des travaux.

Projet Foris – Saint-Ouen

Le Groupe a déposé et obtenu un permis de construire au premier semestre 2009 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). Le lancement des travaux dépendra de l'avancement de la commercialisation.

Autres projets

En octobre 2008, une promesse de vente a été signée pour l'acquisition en VEFA d'un ensemble de bureaux situé à *Lyon Gerland*. La promesse est devenue caduque en mars 2009 et les deux parties sont en désaccord sur les conséquences financières. Le risque maximal encouru est estimé à 4,2 M€ environ.

iii. Rénovations du patrimoine

Compagnie la Lucette a achevé au cours du 1^{er} semestre trois opérations de rénovation totale d'immeubles. Au cours du premier semestre 2009, environ 5 M€ de travaux de rénovation ont été réalisés.

Les principales opérations du premier semestre 2009 concernent les immeubles :

Opération Vice et Versa (22 rue Dulud et 93 avenue Charles de Gaulle à Neuilly sur Seine)

Compagnie la Lucette a livré au 1^{er} semestre deux opérations de rénovation d'immeubles de bureaux situés à Neuilly sur Seine, 93 avenue Charles de Gaulle (1 800 m²) et 22 rue Jacques Dulud (1 800 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 du premier semestre 2008. Ces remises à neuf, d'un budget global de 5,7 M€, visaient à redonner à ces bâtiments une haute qualité de prestations. Dans un environnement économique difficile, l'immeuble Dulud a été loué à effet du 1^{er} juillet 2009 à MTV, venant confirmer la pertinence de cette opération.

Coris

A Saint Ouen, l'immeuble Coris (5 700 m² utiles) a été entièrement restructuré et livré au 1^{er} trimestre 2009. Les travaux d'un budget global de 9,3 M€, visaient à le remettre à neuf, avec notamment la création d'une nouvelle façade isolante. Il bénéficie de plateaux exceptionnels d'une surface supérieure à 1 000 m² et de prestations techniques de qualité. Le locataire unique (Kuoni) s'est installé dans l'immeuble au 1^{er} avril et profite du restaurant interentreprises rénové de l'immeuble Biron, situé en face.

1.1.4 SUIVI DES PROCEDURES JURIDIQUES EN COURS SUITE A LA FAILLITE DE LEHMAN BROTHERS

Les conséquences de la faillite de Lehman Brothers du 15 septembre 2008 ont été détaillées dans le document de référence 2008 (cf. 1.1.5 du rapport de gestion, page 40 et 3.2 des comptes consolidés, page 109). Les réclamations engagées suite à cette faillite n'ont pas connu d'avancée significative sur le 1^{er} semestre 2009 et le processus de recouvrement des créances devrait être supérieur à un an. Les impacts sur les états financiers au 30 juin 2009 sont décrits au chapitre 3.1.b « Autres actifs non courants » des comptes consolidés.

i. Prêt KanAm 1

Les principales réclamations liées à la faillite de Lehman Brothers sur ce prêt syndiqué sont rappelées ci-après. Il n'y a pas eu d'évolution significative sur le 1^{er} semestre 2009.

Swaps

Compagnie la Lucette a 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€).

Disponibilités sur le compte bancaire ouvert au nom de l'agent

Compagnie la Lucette a fait valoir en 2008 ses droits auprès de l'administrateur de Lehman Brothers AG, anciennement Agent du prêt KA1, pour récupérer les 1,6 M€ qui figuraient sur les comptes ouverts au nom de l'Agent avant le 15 septembre 2008.

ii. Prêt KanAm2

Les principales réclamations liées à la faillite de Lehman Brothers sur ce prêt titrisé sont rappelées ci-après. Il n'y a pas eu d'évolution significative sur le 1^{er} semestre 2009.

Swaps du portefeuille

Compagnie la Lucette a entamé en 2008 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 Eurotitrisation pour le compte du FCC Paris Prime, pour une valeur de marché estimée à 8,8 M€.

Swap Chassagne

Suite à la faillite de Lehman Brothers, Eurotitrisation a mis en place une nouvelle couverture dont les modalités sont contestées par Compagnie la Lucette qui a fait valoir ses droits sur une créance de restitution de 2,6 M€. Cette créance 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.

1.1.5 OPERATIONS SUR LE CAPITAL

Distribution

L'Assemblée Générale Ordinaire du 16 mars 2009 a approuvé la distribution de 2,5€ par action prélevée sur les primes d'émission. Cette distribution, d'un montant global de 65 M€, a été effectuée en date du 24 mars 2009.

1.1.6 DEMISSION DE STEPHANE THEURIAU ET NOMINATIONS DE THOMAS GUYOT ET ALFONSO MUNK

Le 9 juin 2009, Stéphane Theuriau, Président Directeur Général de Compagnie la Lucette, a informé le Conseil d'Administration de sa décision de mettre fin à ses fonctions de Président Directeur Général avec effet au 1er juillet 2009. Monsieur Theuriau conserve son poste d'administrateur de la société après sa démission, pour continuer de faire profiter Compagnie la Lucette de son expérience et ses conseils. En outre, il conserve ses fonctions de Président du Comité d'Investissement de la société.

Alfonso Munk, Executive Director de Morgan Stanley Merchant Banking et responsable des investissements immobiliers du groupe réalisés en France, est nommé Président du Conseil d'Administration de Compagnie la Lucette avec effet au 1er juillet 2009.

Thomas Guyot, Directeur Général Adjoint de Compagnie la Lucette jusqu'au 30 juin 2009, remplace Monsieur Theuriau en tant que Directeur Général avec effet au 1er juillet 2009. Il a à ce titre la gestion opérationnelle de la société. De plus, sa nomination en tant que membre du Conseil d'Administration sera proposée lors de la prochaine assemblée générale.

1.2 Normes comptables – changement de méthode et de présentation

Le Groupe établit ses comptes consolidés selon les normes IFRS depuis le 1er janvier 2005. Les normes et méthodes comptables appliquées par le Groupe dans les comptes consolidés au 30 juin 2009 sont identiques à celles utilisées dans les comptes consolidés clos au 31 décembre 2008 à l'exception de la première application de la norme IAS 40 révisée.

La norme IAS 40 révisée impose d'inclure désormais tous les immeubles en développement dans la catégorie des immeubles de placement et de les évaluer à la juste valeur à moins qu'elle ne puisse être déterminée de manière fiable. Les modalités d'application de cette norme révisée sont détaillées dans le point « 1.4.b Immeubles de placement » de l'annexe aux comptes consolidés semestriels.

Le périmètre de consolidation comprend 32 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.

1.3 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 indemnités de remboursement anticipé ou 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, font, le cas échéant, l'objet d'un ajustement pour se conformer aux montants retenus par les experts.

Le détail du calcul de ces indicateurs clés figure respectivement aux points 1.4.2 et 2.2.2 du présent rapport.

Les trois indicateurs clés du groupe Compagnie la Lucette s'établissent comme suit pour le premier semestre 2009 :

- Le Résultat Opérationnel s'élève à -179,3 M€ (dont -221,8 M€ de variation de juste valeur, résultats de cessions et variation de provisions) au 30 juin 2009 contre -74,6 M€ au 30 juin 2008, soit respectivement par action dilué -6,86 € contre -3,01 €. Le Résultat opérationnel avant variation de juste valeur, résultats de cessions et variations de provisions s'élève à 42,5 M€ au 30 juin 2009 contre 44,6 M€ au 30 juin 2008, soit respectivement par action dilué 1,63 € contre 1,80 €.
- Le Résultat Récurrent s'établit à 16,2 M€ au 30 juin 2009 contre 17,5 M€ au 30 juin 2008, le résultat par action dilué passant de 0,70 € à 0,62 € au 30 juin 2009.
- L'Actif Net Réévalué de reconstitution par action dilué s'élève quant à lui à 15,6 € au 30 juin 2009 contre 27,6 € au 31 décembre 2008.

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

1.4.1 ANALYSE ET COMMENTAIRES DE L'ACTIVITE¹

Marché des bureaux

Le marché des utilisateurs a enregistré un repli modéré au 1er semestre 2009. Avec 860 000 m² de bureaux placés, les transactions de bureaux en Ile-de-France affichent une baisse de 27% en un an mais restent quasi stable d'un trimestre sur l'autre. Sur le marché parisien, en recul de 16% en un an, une légère amélioration des transactions à Paris QCA (60 000 m² au 2ème trimestre 2009 à comparer à 44 000 m² au trimestre précédent) est à noter alors que les prises à bail sur des immeubles de grande taille continuent d'être rares.

Avec près de 3 216 000 m² au 1^{er} semestre 2009, l'offre immédiate en Ile-de-France affiche une forte hausse : 17% par rapport au 4ème trimestre 2008 et de 24% en un an. Le taux de vacance moyen francilien a également connu une augmentation de 24% par rapport au 31 décembre 2008 pour s'établir à 6,4%. La Défense se distingue avec un taux de vacance qui évolue peu. Le niveau record de livraisons en 2009 – 1,4 million de m² - dont 700 000 m² qui restent encore à commercialiser - pèse sur le stock mais le ralentissement des mises en chantier depuis 12 mois devrait permettre à ces bureaux neufs de s'écouler sans perturber leur valeur locative. Compte tenu du contexte économique, le loyer moyen francilien, après 5 années de progression, et une année de stabilité, tend à baisser. Les valeurs locatives 'primes' suivent la même tendance en particulier dans le QCA où ils sont passés de 820 €/m²/an à 660 €/m²/an, soit une baisse de 20% en un an.

Le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise en France a fortement diminué. En effet, 2,6 milliards d'euros ont été engagés au 1^{er} semestre 2009 soit trois fois moins qu'à la même époque en 2008. Le bureau a capté 50% des montants investis et le commerce 30%. Il faut toutefois relativiser cette forte proportion du commerce puisque deux grandes transactions sont intervenues ses 6 derniers mois : « Les Trois Quartiers » à Paris QCA et le centre commercial « Le 31 » à Lille. L'immobilisme des investisseurs s'est renforcé au fil des trimestres et les conséquences de la crise financière se font dorénavant pleinement ressentir. L'accord entre vendeurs et acquéreurs sur le prix des actifs est encore difficile à trouver mais un consensus émerge sur le fait que l'essentiel de la remontée des taux de rendement est désormais acté. Le marché retrouve ainsi une certaine lisibilité, alors que les questions de financement sont toujours aussi prégnantes.

Marché des entrepôts

Dans un contexte économique incertain et devant un certain attentisme des acteurs du marché, la demande placée semble relativement stable puisque qu'au 1^{er} semestre 2009, 925 100 m² ont été placés contre 915 000 m² au 1^{er} semestre 2008.

A la fin du 1er semestre 2009, l'offre existante atteint un nouveau record de 2,46 millions de m² libres. Cette augmentation de l'offre est essentiellement due aux libérations des entrepôts de classe A de seconde main par les utilisateurs. Suite à des réorganisations suscitant des regroupements, ces derniers ont quitté leurs locaux de seconde-main pour s'installer dans des produits neufs, abondants et devenus compétitifs.

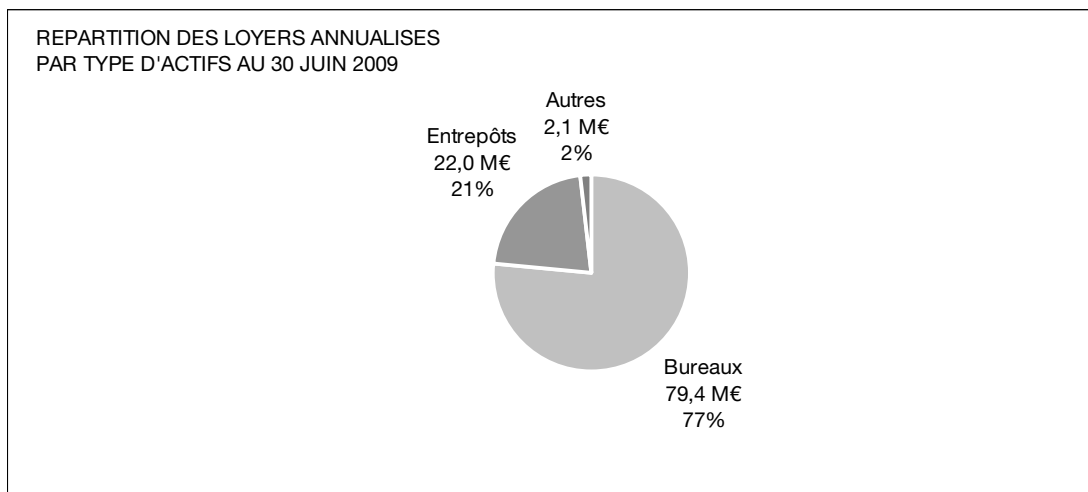
Les valeurs locatives subissent une pression à la baisse. Les négociations sont de plus en plus difficiles et un léger effritement des valeurs s'opèrent.

Dans ces conditions, l'investissement en immobilier logistique est à la peine. La logistique a concentré environ 7% du montant investi en France en immobilier d'entreprise au 1^{er} semestre 2009, soit 202 millions d'engagés, à comparer avec 778 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008

¹ Source : DTZ Eurexi

1.4.2 ANALYSE ET COMMENTAIRES DES LOYERS ANNUALISES

Le Groupe détient, au 30 juin 2009, un portefeuille d'environ 704 100 m² dont 41 700 m² de projets de développement, générant des revenus locatifs de 103,5 M€ se décomposant comme suit :



Ce patrimoine est essentiellement concentré sur :

- les quartiers d'affaires les plus recherchés de l'Île 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 30 juin 2009 est de 97,7% avec des locataires de premier rang, entreprises leaders dans des secteurs d'activités très diversifiés, parmi lesquels PricewaterhouseCoopers, Scor, AXA ou Casino.

Par ailleurs, la durée ferme résiduelle des baux dépasse 5,8 années en moyenne au 30 juin 2009 contre 5,3 années six mois plus tôt. 66% des loyers à percevoir sont sécurisés jusqu'en 2012, 45% jusqu'en 2014 et 28% jusqu'en 2018.

L'évolution du loyer annualisé entre le 31 décembre 2008 et le 30 juin 2009 se décompose comme suit :

Loyer annualisé 31/12/2008	107,8 M€
Commercialisations et indexations nettes des départs	1,6 M€
Renégociations de baux	-4,7 M€
Impact des cessions d'actifs	-1,3 M€
Loyer annualisé 30/06/2009	103,5 M€

1.4.3 ANALYSE ET COMMENTAIRES DES RESULTATS

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.

i. Résultat Opérationnel

Le résultat opérationnel s'établit à -179,3 M€ dont -221,8 M€ provenant des variations de juste valeur, résultats de cessions et variations de provisions; il s'analyse de la façon suivante :

En k€	Revenus locatifs	%	Loyers nets	%	Résultat opérationnel	%
Paris QCA	6 971	14%	6 786	14%	(28 744)	16%
Ouest Parisien	15 380	31%	15 043	31%	(68 816)	38%
La Défense	12 050	24%	11 858	25%	(41 051)	23%
Île de France	3 606	7%	3 218	7%	(15 294)	9%
Bureaux	38 007	77%	36 905	77%	(153 905)	86%
Île de France	493	1%	324	1%	(82)	0%
Régions	9 897	20%	9 809	20%	(13 199)	7%
Entrepôts	10 390	21%	10 133	21%	(13 281)	7%
Ouest Parisien	-	0%	-	0%	(7 127)	4%
Régions	1 008	2%	984	2%	(153)	0%
Autres actifs	1 008	2%	984	2%	(7 280)	4%
Total sectoriel	49 405	100%	48 022	97%	(174 466)	97%
Total non affecté	-				(4 843)	3%
Total	49 405	100%	48 022	100%	(179 309)	100%
Nombre moyen d'actions	26 115 962				(6,87) € par action	
Nombre moyen d'actions dilué	26 115 962				(6,87) € 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 du premier semestre 2009 s'élèvent à 48,0 M€ alors qu'ils étaient de 52,4 M€ au premier semestre 2008, soit une baisse de 8,4%. Cette baisse s'explique principalement par les ventes d'actifs intervenues au cours de l'année 2008, principalement dans le secteur Bureaux.

A périmètre comparable, les loyers nets du Groupe affichent une progression de 2,6% malgré les renégociations de baux intervenues sur ce semestre.

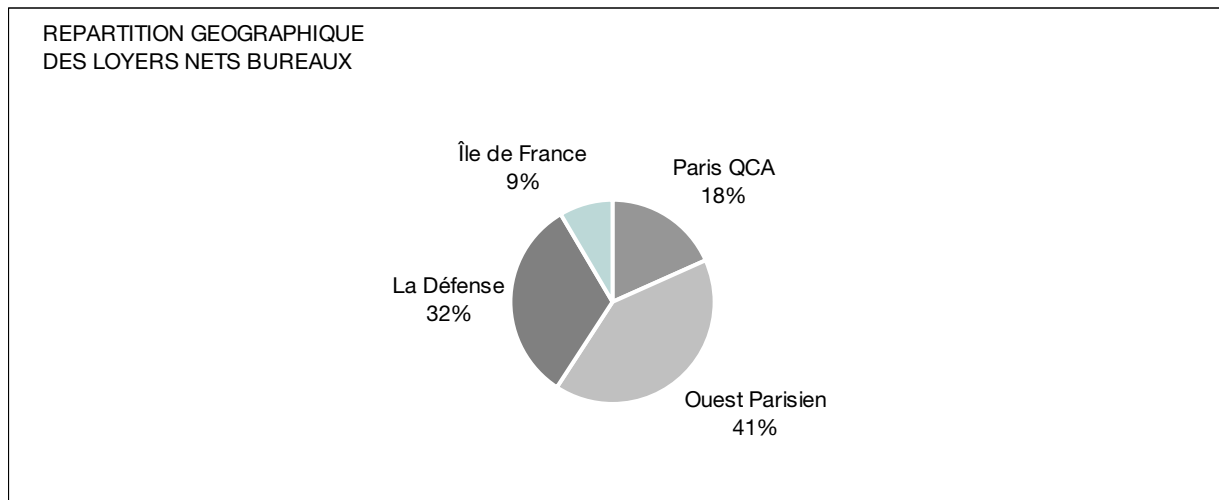
Secteur Bureaux

	Total en k€
Revenus locatifs Bureaux	38 007
Charges sur terrains	(141)
Charges nettes d'exploitation	(961)
Charges locatives non récupérées	(467)
Charges sur immeubles (propriétaire)	(494)
Loyers nets	36 905
Autres revenus liés aux actifs	68
Frais de fonctionnement	(908)
Autres produits et charges	88
Solde net des ajustements de valeurs & résultats de cessions	(190 058)
Résultat opérationnel secteur Bureaux	(153 905)

Les loyers nets du premier semestre 2009 s'élèvent à 36,9 M€ alors qu'ils étaient de 40,9 M€ au premier semestre 2008, soit une baisse de 9,8%. Cette baisse s'explique par les ventes d'actifs réalisées en 2008 (River

Plaza, Scribe, Antony Renaissance) et les renégociations de baux du semestre. A périmètre comparable, les loyers nets affichent une progression de 2%.

Les loyers nets se décomposent géographiquement de la façon suivante :



Au 30 juin 2009, l'ensemble des baux du secteur Bureaux représentait un montant cumulé de loyer en année pleine de 79,4 M€ dont les échéances sont indiquées ci-dessous :

Années	Par date de fin de bail	Par date de		
		En % du total	prochaine option de sortie	
		En % du total		
2009	0,6	0,8%	1,2	1,5%
2010	3,1	3,9%	7,3	9,2%
2011	0,3	0,3%	3,9	4,9%
2012	14,0	17,7%	16,3	20,5%
2013	3,4	4,3%	17,2	21,6%
2014	0,2	0,3%	2,4	3,0%
2015	0,3	0,4%	2,4	3,1%
2016	13,3	16,7%	0,0	0,0%
> 2016	44,2	55,7%	28,8	36,2%
Total	79,4	100%	79,4	100%

Ainsi, 64% des loyers sont sécurisés jusqu'à fin 2012 et contribuent à la pérennisation des cash-flows du Groupe.

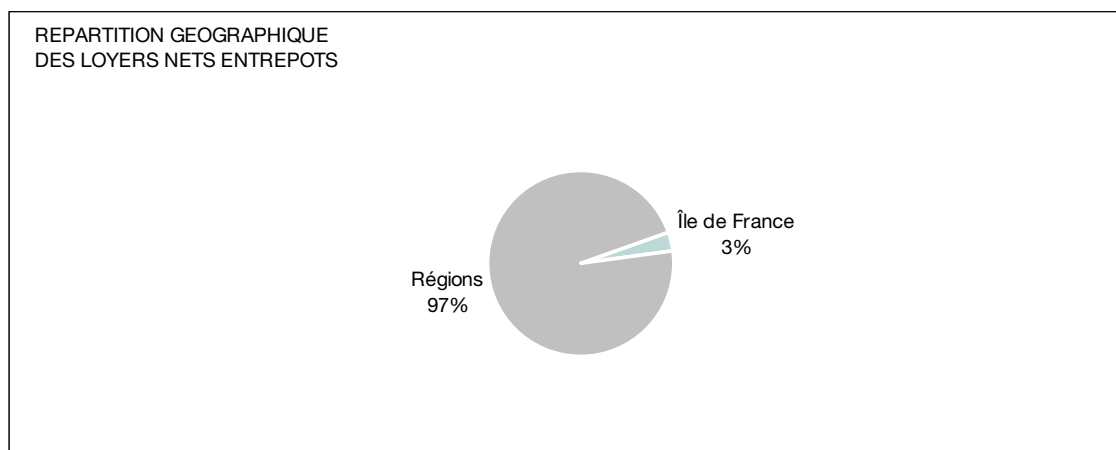
Les surfaces vacantes représentent un loyer potentiel de 2,2 M€ contre 3,4 M€ au 31/12/2008.

Secteur Entrepôts

	Total en k€
Revenus locatifs Entrepôts	10 390
Charges sur terrains	(165)
Charges nettes d'exploitation	(92)
<i>Charges locatives non récupérées</i>	(72)
<i>Charges sur immeubles (propriétaire)</i>	(20)
Loyers nets	10 133
Autres revenus liés aux actifs	178
Frais de fonctionnement	(91)
Autres produits et charges	-
Solde net des ajustements de valeurs & résultats de cessions	(23 501)
Résultat opérationnel secteur Entrepôts	(13 281)

Les loyers nets du premier semestre 2009 s'élèvent à 10,1 M€ soit une hausse de 2,7% par rapport au premier semestre 2008.

Les loyers nets se décomposent géographiquement de la façon suivante :



Au 30 juin 2009, l'ensemble des baux du secteur Entrepôts représentait un montant cumulé de loyer en année pleine de 22 M€ dont les échéances sont indiquées ci-dessous :

Années	Par date de fin de bail	Par date de		
		En % du total	prochaine option de sortie	
		En % du total		En % du total
2009	0,0	0,0%	0,0	0,0%
2010	0,0	0,0%	0,0	0,0%
2011	0,0	0,0%	0,2	1,0%
2012	0,0	0,0%	6,3	28,5%
2013	0,0	0,0%	0,0	0,0%
2014	0,1	0,7%	0,0	0,0%
2015	21,4	97,3%	15,5	70,5%
2016	0,2	1,0%	0,0	0,0%
> 2016	0,2	1,1%	0,0	0,0%
Total	22,0	100%	22,0	100%

Ainsi, 71% des baux du secteur entrepôts sont sécurisés jusqu'à fin 2012.
Le taux d'occupation financière du secteur Entrepôts au 30 juin 2009 s'établit à 100%.

Secteur Autres Actifs

Le secteur Autres Actifs, suite à la cession de l'hôtel Radisson en mars 2009, ne regroupe plus que 2 hôtels (Cap Breton / CERS) au 30 juin 2009.

Les loyers nets Autres actifs s'élèvent à 1,0 M€ et se décomposent comme suit :

	Total en k€
Revenus locatifs Autres actifs	1 008
Charges sur terrains	-
Charges nettes d'exploitation	(24)
<i>Charges locatives non récupérées</i>	-
<i>Charges sur immeubles (propriétaire)</i>	(24)
Loyers nets	984
Autres revenus liés aux actifs	-
Frais de fonctionnement	(498)
Autres produits et charges	468
Solde net des ajustements de valeurs & résultats de cessions	(8 234)
Résultat opérationnel secteur Autres actifs	(7 280)

Au 30 juin 2009, l'ensemble des baux du secteur Autres actifs représentait un montant cumulé de loyer en année pleine de 2,1 M€ dont les échéances sont indiquées ci-dessous :

Années	Par date de fin de bail	En % du total	Par date de	En % du total
			prochaine option de sortie	
2009	0,0	0,0%	0,0	0,0%
2010	0,0	0,0%	0,0	0,0%
2011	0,0	0,0%	0,0	0,0%
2012	0,0	0,0%	0,0	0,0%
2013	2,1	100,0%	2,1	100,0%
2014	0,0	0,0%	0,0	0,0%
2015	0,0	0,0%	0,0	0,0%
2016	0,0	0,0%	0,0	0,0%
> 2016	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Total	2,1	100%	2,1	100%

ii. Résultat Financier

Le résultat financier s'établit à -32,0 M€ au 30 juin 2009 contre -29,8 M€ au 30 juin 2008.

Le résultat financier du groupe Compagnie la Lucette correspond principalement aux intérêts sur les emprunts bancaires (-29,2 M€), aux produits de placement de trésorerie (+1,0 M€) et aux indemnités de remboursement anticipé lié à la vente de Radisson (-3,4 M€).

iii. Résultat net

Au 30 juin 2009 en k€	Total	Bureaux	Entrepôts	Autres actifs	Non affecté
Revenus locatifs	49 405	38 007	10 390	1 008	-
Charges sur terrains	(306)	(141)	(165)	-	-
Charges nettes d'exploitation	(1 077)	(961)	(92)	(24)	-
Charges locatives non récupérées	(539)	(467)	(72)	-	-
Charges sur immeubles (propriétaire)	(538)	(494)	(20)	(24)	-
Loyers nets	48 022	36 905	10 133	984	-
Autres revenus liés aux actifs	246	68	178	-	-
Frais de gestion des actifs	(1 670)	(927)	(91)	(50)	(602)
Frais de structure	(3 827)	-	-	-	(3 827)
Frais de développement	(265)	-	-	-	(265)
Dotations et reprises aux amortissements et provisions	(588)	19	-	(448)	(159)
Frais de fonctionnement	(6 350)	(908)	(91)	(498)	(4 853)
Autres produits et charges	595	88	-	468	39
Solde net des ajustements de valeurs & résultats de cessions	(221 822)	(190 058)	(23 501)	(8 234)	(29)
Résultat opérationnel	(179 309)	(153 905)	(13 281)	(7 280)	(4 843)
Résultat financier	(32 003)	(30 816)	(3 399)	(3 693)	5 905
Impôts	(121)	-	-	-	(121)
Résultat net	(211 433)	(184 721)	(16 680)	(10 973)	941
Résultat net par action	-8,10 € par action				
Résultat net par action dilué	-8,10 € 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 0,1 M€, le résultat net consolidé 2009 ressort à 211,4M€.

Ainsi, le résultat net par action s'établit à -8,10 € au 30 juin 2009 contre -4,24 € au 30 juin 2008.

Le résultat net par action dilué s'établit quant à lui à -8,10 € au 30 juin 2009 contre -4,24 € au 30 juin 2008.

iv. Résultat récurrent

Le Résultat récurrent du 1^{er} semestre 2009 comparé à celui du 1^{er} semestre 2008 se décline comme suit :

	30 juin 2009			30 juin 2008		
	Total (en K€)	Nombre moyen d'actions	Par action (en €)	Total (en K€)	Nombre moyen d'actions	Par action (en €)
Résultat du Groupe	211 433	26 115 962	(8,1)	105 096	24 780 706	(4,2)
Dotations aux amortissements	588			1 599		
Dotations aux provisions	7 176			48		
Frais de développement sur projets non aboutis	113			617		
Résultat des autres activités	122			1		
Autres revenus non récurrents liés aux actifs	146			143		
Solde net des ajustements de valeur et résultats de cessions	214 646			119 267		
Impact des ventes sur le résultat financier (rupture de swap, indemnités)	4 909			-		
Impôts différés et impôts courants	121			681		
Charges liées aux actions gratuites et aux stocks-options	320			267		
Travaux de relocation des immeubles	-			33		
Commissions de relocation	56			279		
Résultat récurrent	16 228	26 115 962	0,6	17 457	24 780 706	0,7
Résultat récurrent dilué	16 228	26 115 962	0,6	17 457	24 923 470	0,7

Le nombre moyen d'actions dilué tient compte de l'impact de la dilution lié aux bons de souscriptions d'actions (au 30 juin 2008), 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 2008 est ajusté rétrospectivement des actions servies ou annulées.

A périmètre comparable, le résultat récurrent progresse de 13,1% et le résultat récurrent par action dilué de 7,9%. Cette évolution favorable malgré les allègements de loyers consentis résulte notamment des efforts réalisés sur les frais de fonctionnement.

2. Patrimoine et Actif Net Réévalué

2.1 Patrimoine

2.1.1 EVOLUTION DU PATRIMOINE

Au 30 juin 2009, la valeur du patrimoine détenu par Compagnie la Lucette s'élève à 1 619 M€ droits inclus contre 1 885 M€ droits inclus au 31 décembre 2008, soit -14%.

A périmètre comparable (hors cessions, acquisitions et travaux, cf 1.1.2 et 1.1.3), cette évolution ressort à -11,5%, intégralement imputable aux effets de marché.

Le taux de rendement initial^(*) du portefeuille au 30 juin 2009 ressort à 7,4% contre 6,9% un semestre plus tôt. Les rendements par type d'actifs sont les suivants :

	30 juin 2009	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Bureaux	6,9%	6,4%	5,1%
Entrepôts	10,4%	9,3%	8,1%
Autres	8,1%	7,7%	6,8%
Total	7,4%	6,9% (**)	5,6% (**)

Une évolution défavorable de 25 points de base de ce rendement initial^(*) conduirait à une baisse de valeur d'environ 47 M€ (soit 3,3%) des actifs en exploitation, dont 41 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 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)

(**) : Rendement sur périmètre d'actifs du 30 juin 2009

L'évolution du patrimoine droits inclus entre le 31 décembre 2008 et le 30 juin 2009 est représentée dans le graphique suivant :



Expertise du patrimoine

Le patrimoine du Groupe fait l'objet d'une évaluation semestrielle réalisée par des experts indépendants. Au 30 juin 2009, l'immeuble Mistral de la Gare de Lyon est comptabilisé au prix de revient tandis que les actifs en développements Grenelle et Boulogne ont fait l'objet d'une évaluation à la juste valeur selon de nouvelles modalités relatives aux immeubles en cours de développement, décrites au chapitre « 1.4.b- Immeubles de placement » de l'annexe aux comptes consolidés.

Le patrimoine de bureaux, d'entrepôts et des autres actifs a été expertisé par CB Richard Ellis et DTZ Eurexi.

Ces derniers utilisent notamment les méthodes de valorisation suivantes :

- La méthode dite du « rendement » (ou capitalisation des revenus) est principalement utilisée pour les actifs matures. Cette méthode consiste à capitaliser un revenu annuel, qu'il s'agisse d'un loyer constaté ou d'un revenu potentiel (valeur locative, loyer de renouvellement), les écarts entre loyers effectifs et revenu potentiel étant pris en compte par l'intermédiaire des pertes de revenu ou d'éléments spécifiques à chaque actif.
- la méthode dite des « *Discounted Cash-flows* » permet d'obtenir une vision prospective sur les actifs non matures. Cette méthode consiste à déterminer la valeur d'utilité d'un immeuble par actualisation des flux de trésorerie prévisionnels qu'il est susceptible de générer sur un horizon donné.

Les paragraphes ci-dessous détaillent les évaluations qui ont été réalisées en fonction des différentes segmentations du patrimoine.

Patrimoine total du Groupe

Au 30 juin 2009, le groupe Compagnie la Lucette dispose d'un patrimoine de 37 actifs

La répartition sectorielle du portefeuille se présente comme suit :

	30/06/2009			31/12/2008		
	droits inclus	hors droits	%	droits inclus	hors droits	%
Bureaux	1 366 M€ (*)	1 297 M€	84%	1 554 M€ (**)	1 478 M€	82%
Entrepôts	225 M€	212 M€	14%	259 M€	245 M€	14%
Autres	28 M€	26 M€	2%	71 M€	67 M€	4%
Total	1 619 M€	1 535 M€	100%	1 885 M€	1 790 M€	100%

(*) Dont 124 M€ de projets en développement

(**) Dont 151 M€ de projets en développement

La répartition géographique du portefeuille se présente comme suit :

	30/06/2009			31/12/2008		
	droits inclus	hors droits	%	droits inclus	hors droits	%
Paris QCA	305 M€	292	19%	308 M€	294 M€	16%
La Défense	379 M€	358,1	23%	434 M€	411 M€	23%
Ouest Parisien	565 M€	535,6	35%	686 M€	651 M€	36%
Ile de France	123 M€	116,8	8%	175 M€	167 M€	9%
Régions	247 M€	232,5	15%	283 M€	266 M€	15%
Total	1 619 M€	1 535 M€	100%	1 885 M€	1 790 M€	100%

Patrimoine Bureaux

Le patrimoine Bureaux du groupe Compagnie la Lucette s'élève, au 30 juin 2009 à 1 366 M€ droits inclus.

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

	30/06/2009			31/12/2008		
	droits inclus	hors droits	%	droits inclus	hors droits	%
Paris QCA	305 M€	292 M€	22%	308 M€	294 M€	20%
La Défense	379 M€	358 M€	28%	434 M€	411 M€	28%
Ouest Parisien	565 M€	536 M€	41%	644 M€	611 M€	41%
Ile de France	118 M€	112 M€	9%	169 M€	162 M€	11%
Total	1 366 M€	1 297 M€	100%	1 554 M€	1 478 M€	100%

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

En outre, deux actifs en développements ont fait l'objet d'une évaluation à la juste valeur selon de nouvelles modalités relatives aux immeubles en cours de développement, décrites au chapitre « 1.4.b- Immeubles de placement » de l'annexe aux comptes consolidés.

Patrimoine Entrepôts

Le patrimoine Entrepôts du groupe Compagnie la Lucette s'élève, au 30 juin 2009, à 225 M€ droits inclus

Sa répartition géographique se décompose de la manière suivante :

	30/06/2009			31/12/2008		
	droits inclus	hors droits	%	droits inclus	hors droits	%
Ile de France	5 M€	5 M€	2%	6 M€	6 M€	2%
Régions	219 M€	207 M€	98%	254 M€	239 M€	98%
Total	225 M€	212 M€	100%	259 M€	245 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 30 juin 2009, à 28 M€ droits inclus.

Ce dernier est principalement composé de 2 hôtels, situés en Régions comme le montre le tableau suivant :

	30/06/2009			31/12/2008		
	droits inclus	hors droits	%	droits inclus	hors droits	%
Ouest Parisien	-	-	0%	42 M€	40 M€	59%
Régions	28 M€	26 M€	100%	29 M€	27 M€	41%
Total	28 M€	26 M€	100%	71 M€	67 M€	100%

La variation de valeur s'explique principalement par la cession de l'hôtel Radisson. Cf. 1.1.2

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

2.2 Actif Net Réévalué

2.2.1 METHODOLOGIE 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 30 juin 2009, les capitaux propres consolidés part du groupe s'élèvent à 327,3 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 30 juin 2009, cet impact est négatif compte tenu de la baisse des taux d'intérêts du dernier trimestre et s'élève à - 4,7 M€.

Pour mémoire, les instruments financiers de couverture des taux d'intérêts sont déjà 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.

Les impacts de la valorisation des instruments de couverture au bilan et de la mise à la juste valeur de la dette à taux fixe dans l'ANR sont détaillés ci-dessous :

	Valorisation		Variation	
	30/06/2009	31/12/2008	brute	par action
Juste valeur des instruments de couverture au bilan	-46 M€	-35 M€	-11 M€	-0,4 €
Impact de la juste valeur de la dette à taux fixe sur l'ANR	-5 M€	-1 M€	-4 M€	-0,2 €
	-51 M€	-36 M€	-15 M€	-0,6 €

2.2.2 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 83,6 M€ au 30 juin 2009.

L'actif net réévalué de reconstitution par action après dilution s'établit ainsi à 15,6 € par action, soit une diminution de 43% par rapport à la valeur de 27,6 € au 31 décembre 2008 ⁽¹⁾.

(1) En application d'IAS 33, le nombre d'actions gratuites 2008 est ajusté rétrospectivement des actions servies ou annulées.

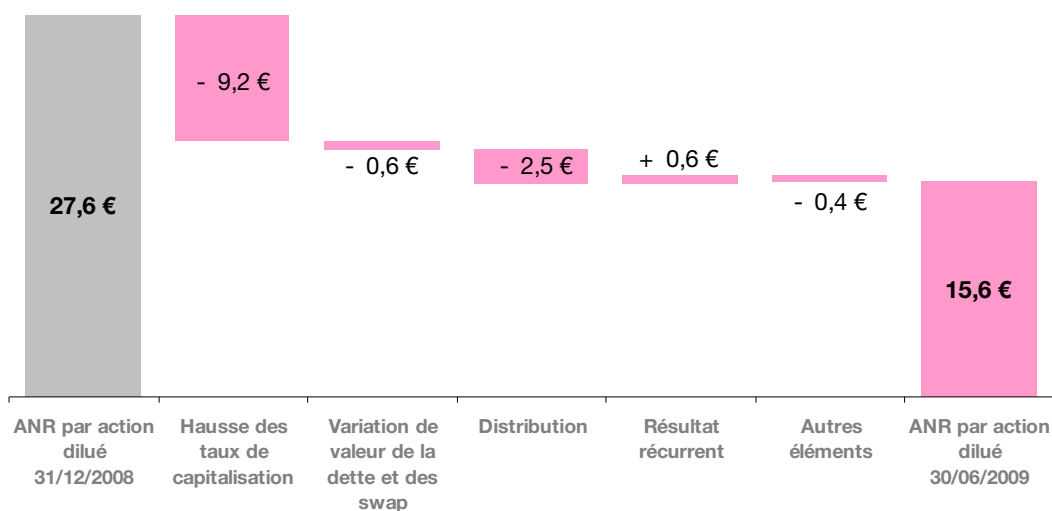
Le Calcul de l'ANR de reconstitution au 30 juin 2009 s'établit comme suit :

en M€	30 juin 2009	
	Global	Par action (en €)
Capitaux propres	327,3	
Retraitement des droits de mutation (droits déduits au bilan)	83,6	
Ajustement de la dette à sa valeur de marché	-4,7	
Actif net réévalué de reconstitution	406,2	15,6
Nombre d'action *	26 117 567	
Actif net réévalué de reconstitution après dilution	406,2	15,6
Nombre d'actions dilués **	26 117 567	

* Le nombre d'actions correspond au nombre de titres au 30 juin 2009, augmenté des actions gratuites attribuées, diminué des actions auto-détenues via le contrat de liquidité.

** L'impact de la dilution est nul au 30 juin 2009 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.

L'évolution de l'ANR de reconstitution par action entre le 31 décembre 2008 et le 30 juin 2009 est représentée dans le graphique suivant :



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 (83,6 M€) et les droits estimés selon le mode de cession le plus probable (53,0 M€).

Au 30 juin 2009, l'Actif Net Réévalué de liquidation par action diluée s'élève à 13,6 € par action, soit une diminution de 46% par rapport à la valeur de 25,3 € au 31 décembre 2008 ⁽¹⁾.

(1) En application d'IAS 33, le nombre d'actions gratuites 2008 est ajusté rétrospectivement des actions servies ou annulées.

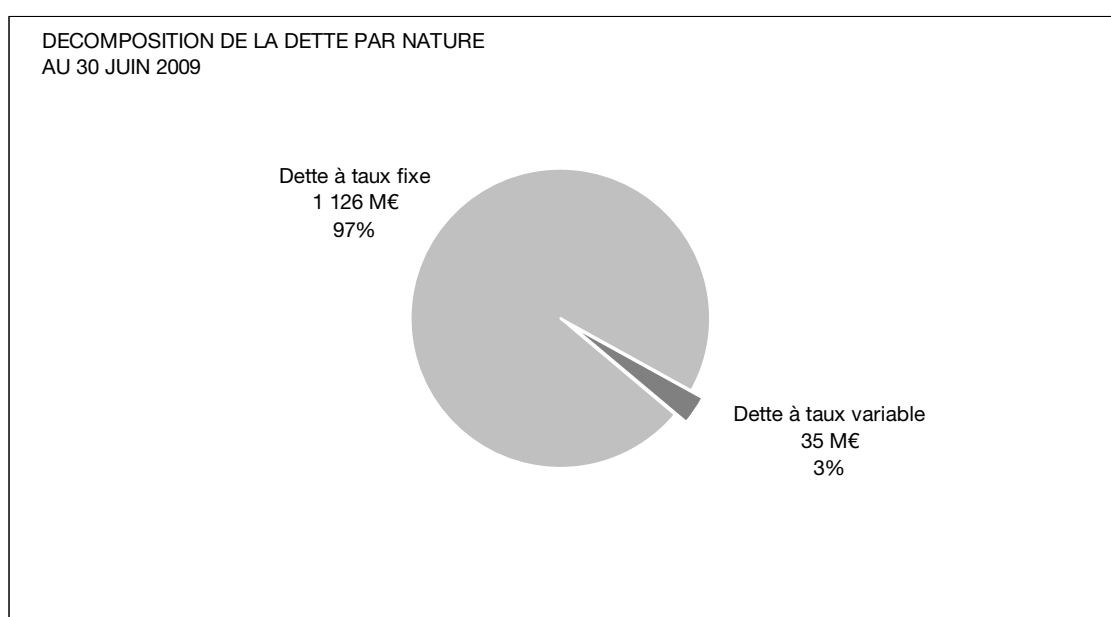
3. Ressources financières

3.1 Structure de l'endettement

La dette bancaire consolidée au 30 juin 2009 s'élève à 1 160,7 M€ dont 11,4 M€ d'intérêts courus non échus.

3.1.1 DETTE PAR NATURE

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



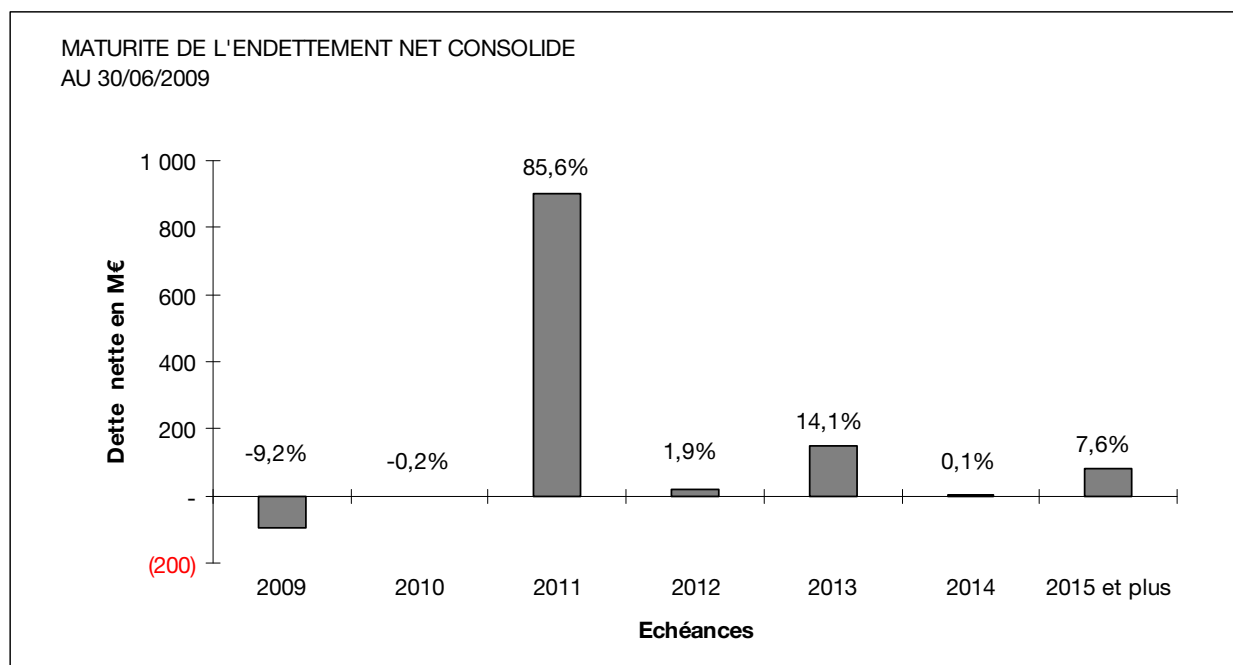
L'endettement net bancaire du Groupe au 30 juin 2009 se décompose comme suit :

en M€	30/06/2009	31/12/2008
Emprunts bancaires	1 149	1 206
Intérêts Courus Non Echus	11	12
Concours bancaires	ns	ns
Trésorerie	(106)	(163)
Trésorerie non disponible	(3)	(5)
Endettement net	1 052	1 050

Au 30 juin 2009, l'intégralité de la dette bancaire est garantie par des biens immobiliers du Groupe.

3.1.2 DETTE PAR MATURITE

La maturité de la dette nette du groupe Compagnie la Lucette au 30 juin 2009 est représentée dans le graphique ci-dessous selon la durée de vie résiduelle des emprunts :



La durée de vie moyenne de l'endettement bancaire du Groupe au 30 juin 2009 s'élève à 2,4 années. Ce calcul ne tient pas compte des options de prorogation de certains emprunts bancaires (emprunt Francilien 2 années, emprunt Grenelle 2 années et emprunt Boulogne 3,5 années).

3.1.3 COUT MOYEN DE LA DETTE

Le coût moyen de la dette sur l'exercice est de 4,6%, contre 4,7% au 31 décembre 2008.

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 0,4 M€.

3.2 Ratio de structure financière et covenants bancaires

3.2.1 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.

Covenant ICR (Interest Coverage Ratio)

L'ICR est le rapport du « Revenu Locatif net » sur les « Frais financiers ». Ce ratio mesure la capacité à respecter les échéances de paiement d'intérêts financiers grâce aux loyers nets perçus sur les actifs. C'est le premier ratio demandé par les banques au titre des prêts accordés et des tests sont effectués et transmis aux banques tous les trimestres.

Selon les lignes de prêts, ce ratio doit être compris entre 1,2 et 1,4. En plus de ces ratios ICR calculés sur chaque ligne de prêt, certaines conventions de crédit intègrent un ICR Groupe calculé sur les données consolidées. Ce covenant ICR Groupe est de 1,2.

Au 30 juin 2009, aucun prêt ne montrait de cas de défaut et ce ratio ICR Groupe s'établissait à 1,99, bien au-delà du covenant à respecter de 1,2.

Covenant LTV (Loan to Value)

Le covenant LTV est le rapport, pour un portefeuille de financement donné, de la « dette brute tirée » sur la « valeur du patrimoine expertisé hors droit ». Ce ratio mesure le taux d'endettement des actifs financés par prêt hypothécaire. Le niveau de ce ratio est différent selon les conventions de prêts puisque la quotité de dette n'a pas toujours été la même à l'origine. Ainsi, ce covenant LTV oscille entre 65% et 80% selon les lignes de dettes.

Le covenant LTV Groupe, qui est à 75%, se calcule sur la base des données consolidées. Dans la plupart des cas, il est reporté aux banques annuellement en avril. Le calcul de la LTV Groupe effectué pour les besoins de ce Rapport Financier Semestriel s'établit à 77,8% ; il est indicatif et n'est pas constitutif d'un cas de défaut puisqu'il n'est pas contractuellement reporté aux banques.

Le dernier ratio LTV Groupe reporté aux banques date d'avril 2009 et s'établissait à 70,1%.

Aucun cas de défaut n'a été constaté sur l'ensemble des covenants du Groupe au 30/06/2009.

Pour l'année 2009, un seul emprunt fera l'objet d'un reporting LTV (septembre). Il s'agit de l'emprunt ayant financé l'acquisition de l'actif Atrium. La mise en conformité du covenant LTV à cette date pourrait entraîner un remboursement anticipé de cet emprunt à hauteur de 5 M€.

Par ailleurs et dans l'hypothèse où les valeurs d'expertises ne devaient pas évoluer, certaines lignes de prêts pourraient être en défaut lors du prochain test de covenant LTV. Le test de la ligne la plus significative se situe en septembre 2010 et si un défaut était constaté il serait alors assorti d'une période d'observation de 6 mois, soit jusqu'à l'échéance de ce prêt.

Le Groupe suit attentivement ses ratios et dispose pour anticiper et éviter les éventuels cas de défaut d'une trésorerie disponible importante (109 M€ au 30/06/2009), d'un résultat récurrent de plus de 32 M€ annuel, et d'un programme de cessions devant générer une trésorerie nette supplémentaire significative.

3.2.2 RATIO D'ENDETTEMENT ECONOMIQUE

Le ratio LTV Economique (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 ne fait pas l'objet de reporting aux banques. Il ressort à 69,3% au 30 juin 2009.

3.2.3 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
229 M€	863 M€	22 M€	35 M€	1 149 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, 109 M€ au 30 juin 2009, 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.

4. Informations sur la société mère

4.1 Résultat social de Compagnie la Lucette

Au 30 juin 2009, le résultat net de Compagnie la Lucette SA est déficitaire de 141,7 M€.

4.2 Informations relatives au capital social

4.2.1 REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL ET MODIFICATIONS INTERVENUES AU COURS DE L'EXERCICE

Actionnariat

Au 30 juin 2009, l'actionnariat de Compagnie la Lucette se décompose de la manière suivante :

	Nombre d'actions détenues	% du capital détenu	Nombre de droits de vote ⁽²⁾	% des droits de vote
MSREF Turque S.à r.l	24 614 735	94,7%	24 614 735	94,7%
Flottant	1 349 845	5,2%	1 349 845	5,2%
Autodétention ⁽¹⁾	29 076	0,1%	-	-
Total	25 993 656	100%	25 964 580	100%

(1) dans le cadre du contrat de liquidité souscrit le 29 janvier 2008 auprès de Exane BNP Paribas

(2) les droits de vote doubles ont été annulés lors de l'assemblée spéciale du 11 juillet 2008

Opérations sur le capital

Au cours des trois dernières années, il a été procédé à différentes opérations sur le capital mentionnées dans le tableau ci-dessous :

Date	Nature de l'opération	Actions créées	Augmentation de capital (en €)	Montant cumulé du capital (en €)	Nombre d'actions cumulées
31/12/2006				287 197 920	19 146 528
du 01/01/2007 au 10/06/2007	Exercice de 36 756 BSA	10 160	152 400	287 350 320	19 156 688
11/06/2007	Emission d'actions nouvelles en numéraire	5 473 306	82 099 590	369 449 910	24 629 994
du 11/06/2007 au 31/12/2007	Exercice de 2 916 BSA	847	12 705	369 462 615	24 630 841
28/04/2008	Augmentation de capital par incorporation de prime d'émission	22 937	344 055	369 806 670	24 653 778
du 01/05/2008 au 30/06/2008	Exercice de 342 BSA ⁽¹⁾	100	1 500	369 808 170	24 653 878
08/07/2008	Exercice de 5 252 670 BSA ⁽¹⁾	1 616 649	24 249 735	394 057 905	26 270 527
25/07/2008	Annulation d'actions auto-détenues	- 280 000	- 4 200 000	389 857 905	25 990 527
19/01/2009	Augmentation de capital par incorporation de prime d'émission	3 129	46 935	389 904 840	25 993 656

(1) BSA = Bons de souscription d'actions

Ainsi, au 30 juin 2009, le capital, composé de 25 993 656 actions d'une valeur nominale de 15 €, s'élève à 389 904 840 €.

Au 30 juin 2009, le pourcentage de détention du capital et de droits de vote de l'actionnaire majoritaire MSREF Turque est de 94,7%.

4.2.2 VALEURS MOBILIERES DONNANT ACCES AU CAPITAL

Au 30 juin 2009, les valeurs mobilières émises donnant accès au capital de Compagnie la Lucette, autres que les actions existantes sont les suivantes :

Options de souscription ou d'achat d'actions

Date d'attribution	Date de début d'exercice	Nombre d'options attribuées	Prix de souscription	Parité d'ajustements (*)	Ajustement du nombre d'options	Annulations	Nombre d'options exercées	Nombre total d'options
21/08/2006	21/08/2008	55 660	29,02 €	1,51	28 241	-	-	83 901
Total		55 660		1,51	28 241	-	-	83 901

(1) Ajustement consécutif :

- à l'augmentation de capital de 219 millions d'euros de juin 2007
- aux distributions prélevées sur les primes d'émission, réalisées en juin 2007, mai 2008 et mars 2009
- à l'augmentation de capital par incorporation de primes d'émission, réalisée le 28 avril 2008.

La durée du plan d'option est de 6 ans, avec une faculté pour les bénéficiaires de lever par fraction d'un quart par année, à partir de la troisième année, les options ainsi attribuées, sous réserve des restrictions de cession. Les options peuvent, toutefois, être exercées par anticipation en cas de changement de contrôle, à la date anniversaire de ce changement de contrôle ou à la date du sixième anniversaire de l'attribution des options.

Attributions d'actions gratuites

Date d'attribution	Date de début d'exercice	Nombre d'actions attribuées	Parité d'ajustements (*)	Ajustement du nombre d'actions	Annulations	Nombre d'actions acquises	Nombre total d'actions
27/04/2006	27/04/2008	18 850		4 087	-	22 937	
18/01/2007	18/01/2009	2 826	1,11	303	-	3 129	
06/06/2007	06/06/2009	2 000	1,44	876	-	2 876	
07/12/2007	07/12/2009	34 465	1,43	14 742	- 854		48 353
19/01/2009	19/01/2011	76 876	1,36	27 758			104 634
Total		135 017		47 766	- 854	28 942	152 987

(1) Ajustements, en fonction des dates d'attributions, consécutifs:

- à l'augmentation de capital de 219 millions d'euros de juin 2007
- aux distributions prélevées sur les primes d'émission, réalisées en juin 2007, mai 2008 et mars 2009
- à l'augmentation de capital par incorporation de primes d'émission, réalisée le 28 avril 2008.

Les attributions gratuites d'actions ne sont définitives qu'à l'issue d'une période de deux ans, dite période d'acquisition. Au terme de cette période d'acquisition, les actions seront définitivement attribuées aux bénéficiaires qui devront ensuite les conserver pendant deux ans, dite période d'obligation de conservation.

4.2.3 CONTRAT DE LIQUIDITE, PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS

Contrat de liquidité

Depuis le 29 janvier 2008, Compagnie la Lucette a conclu, pour une durée indéterminée, avec Exane BNP Paribas un contrat de liquidité, conforme à la Charte de déontologie de l'AFEI approuvée par l'AMF par décision du 11 septembre 2006.

Au 30 juin 2009, 29 076 actions sont auto-détenues par le Groupe dans le cadre dudit contrat de liquidité. Elles sont valorisées au bilan pour un montant de 231 K€ brut et 229 K€ net.

Programme de rachat d'actions

L'assemblée générale mixte du 8 mai 2008 a autorisé le conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, pour une durée de dix-huit mois, à opérer sur les titres de la société, en application des dispositions de l'article L225-209 du Code de commerce, le programme de rachat de titres initié par le conseil d'administration ne pouvant excéder 10% du capital social de la société et un prix unitaire maximal d'achat de 80 euros.

Aux termes de cette assemblée, le conseil d'administration a été également autorisé, pour une durée identique à annuler les actions détenues par la société, dans la limite de 10% du nombre total d'actions composant le capital, avec faculté de subdélégation.

Le 27 mai 2009, le conseil d'administration a décidé de mettre en œuvre un programme de rachat d'actions dont les modalités sont les suivantes :

- Mise en œuvre pour une période de 18 mois à compter du 26 mai 2009,
- Prix maximum d'achat fixé à 40 € par action,
- Autorisation portant sur l'achat d'un nombre d'actions représentant au maximum 10% de son capital,

Les différents objectifs du programme de rachat d'actions sont les suivants :

- d'assurer, par l'intermédiaire d'Exane BNP Paribas, la liquidité des transactions et la régularité des cotations des actions de Compagnie la Lucette ;
- de procéder à des attributions gratuites d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce ;
- de la mise en œuvre de tout plan d'options de souscription ou d'achat d'actions dans le cadre des dispositions de l'article L.225-177 et suivants du Code de commerce ;
- de l'attribution d'actions aux salariés dans le cadre de la mise en œuvre de tout plan d'épargne d'entreprise dans les conditions prévues par la loi, notamment les articles L. 3332-1 et suivants du Nouveau Code du travail (anciennement L. 443-1 et suivant de l'ancien Code du travail) ;
- de la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;
- de la remise d'actions (à titre d'échange, de paiement ou autre) dans le cadre d'opérations de croissance externe, de fusion, de scission ou d'apport ;
- de l'annulation de tout ou partie des titres ainsi rachetés.

5. Ressources humaines

Le groupe Compagnie la Lucette a acquis le 1^{er} octobre 2007, auprès de la Société Hôtelière Boulonnaise le fonds de commerce d'hôtellerie exploité sous l'enseigne Radisson dans l'immeuble sis à Boulogne (92100), 33 avenue Edouard Vaillant (propriété du Groupe) afin de pérenniser le loyer perçu et aucunement pour devenir un opérateur hôtelier. Cette acquisition avait engendré le transfert de l'ensemble des salariés de la structure ainsi rachetée dans l'une des sociétés du Groupe (SAS HVP). La société HVP ayant été cédée le 31 mars 2009, les effectifs de cette société ne sont plus détaillés dans ce chapitre.

5.1 Emploi

Les dirigeants ont mis en place une politique de ressources humaines en adéquation avec la taille et l'évolution du Groupe.

L'ensemble des collaborateurs, à l'exception du président-directeur général de Compagnie la Lucette (puis du Directeur Général à compter du 1^{er} juillet 2009), est salarié de la société La Lucette Management, fournissant une prestation à la société Compagnie la Lucette et ses filiales dans le cadre d'un contrat de prestation de services conclu à cet effet.

5.1.1 EFFECTIF DE LA LUCETTE MANAGEMENT AU 30 JUIN 2009

Catégorie professionnelle	Sexe	Effectifs au 31/12/2008	CDI		CDD		Autres (intérimaires, stagiaires, ...)		Effectifs au 30/06/2009
			Entrants	Sortants	Entrants	Sortants	Entrants	Sortants	
Cadres	H	17	0	1	1	0	0	0	17
	F	17	2	1	0	0	0	0	18
Employés administratifs	H	0	0	0	0	0	2	2	0
	F	1	0	0	0	1	4	2	0
Total		35	2	2	1	1	6	4	35

5.1.2 ORGANISATION DU TRAVAIL, GESTION DES CARRIERES ET DES COMPETENCES

L'organisation du temps de travail au sein de La Lucette Management, relevant de la Convention Collective Nationale SYNTEC, s'inscrit dans le cadre légal et réglementaire de l'annualisation du temps de travail sous forme de jours de réduction du temps de travail (JRTT) octroyés en sus des congés légaux et conventionnels.

La gestion des carrières et des compétences est réalisée grâce à un système d'évaluation annuelle faisant l'objet d'un entretien particulier entre chacun des membres du personnel de La Lucette Management et son (ses) supérieur(s) hiérarchique(s).

5.2 Politique de rémunération

La politique salariale de La Lucette Management est basée sur un système de rémunération incitatif valorisant les prestations de chacun des salariés. Le salarié peut ainsi voir compléter sa rémunération de façon discrétionnaire sur la base des résultats de la société, des performances du département et du salarié.

6. Mandataires sociaux

6.1 Composition du Conseil d'Administration

Le conseil d'administration de Compagnie la Lucette est composé au 30 juin 2009 des personnes physiques ou morales suivantes :

- Monsieur Francis Berthomier,
- Monsieur Alfonso Munk,
- Monsieur Jonathan Lane,
- Monsieur Stéphane Theuriau, président-directeur général,
- MSREF Turque Sarl, représentée par Monsieur Adrien Blanc

Le conseil d'administration, lors de sa séance du 27 mars 2009, a pris acte de la démission de Monsieur Marco Polenta de son mandat d'administrateur de la société et a nommé Monsieur Alfonso Munk, en remplacement de Monsieur Marco Polenta démissionnaire, et ce pour la durée du mandat de son prédécesseur restant à courir.

Il est précisé que Monsieur Stéphane Theuriau a informé le conseil d'administration, lors de sa séance du 9 juin 2009, de son souhait de démissionner de ses fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général et ce à effet au 1^{er} juillet 2009 (cf 1.1.6 - évènements significatifs).

Au cours des cinq dernières années, aucun des membres actuels du conseil d'administration de Compagnie la Lucette :

- n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude, d'une incrimination ou d'une sanction publique officielle prononcée contre lui par les autorités statutaires ou réglementaires ;
- n'a été impliqué dans une faillite, mise sous séquestre ou liquidation en tant que dirigeant ou mandataire social ;
- n'a été empêché d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou de participer à la gestion d'une société.

6.2 Rémunérations et avantages perçus par les membres du conseil d'administration

Le montant total des jetons de présence, tel que fixé par l'assemblée générale mixte du 24 mai 2007, n'a pas été modifié par l'assemblée générale du 6 mai 2008 et s'élève à la somme de 100.000 euros par exercice social.

6.2.1 REMUNERATION DU PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL (JUSQU'AU 30 JUIN 2009)

Consécutivement aux ajustements réalisés les 11 juin 2007 et 23 mai 2008, le dirigeant mandataire social détient, au 30 juin 2009, 17.829 actions gratuites dont la période d'acquisition arrivera à échéance en fin d'année 2009.

Par ailleurs, la période d'acquisition des actions gratuites attribuées le 18 janvier 2007 ayant atteint son échéance, lors de sa séance du 19 janvier 2009, le conseil d'administration a procédé à l'attribution définitive de 3.129 actions au profit du dirigeant mandataire social de la société qui ont fait l'objet d'une inscription au nominatif pur et font également l'objet d'une obligation de conservation de deux ans à compter du 19 janvier 2009.

En outre, le 19 janvier 2009, le conseil d'administration a décidé d'attribuer au dirigeant mandataire social 31.250 actions soumises à la réalisation des conditions de taux de rentabilité de l'action en 2009 et 2010. Au sens des articles L 621-18-2 du Code monétaire et financier et 223-26 du Règlement général de l'AMF, aucune opération n'a été réalisée par les dirigeants de Compagnie la Lucette sur les titres de la Société.

6.2.2 REMUNERATION DU DIRECTEUR GENERAL (A COMPTER DU 1^{ER} JUILLET 2009)

Monsieur Thomas Guyot a été nommé par le Conseil d'administration du 9 juin 2009 Directeur Général de la Société, avec effet au 1er juillet 2009, pour une durée de 4 ans. En application des recommandations AFEP-Medef en vigueur, Monsieur Thomas Guyot a démissionné, avec effet au 1er juillet 2009, de ses fonctions de salarié du Groupe au titre du contrat de travail qu'il a conclu avec la société La Lucette Management (étant précisé qu'il continuera à bénéficier des régimes de retraite, prévoyance et de mutuelle équivalents à ceux qui sont mis en place pour les salariés de la Société).

La rémunération de Monsieur Guyot au titre de ses nouvelles fonctions de Directeur Général de la Société a été fixée comme suit.

- Rémunération fixe brute annuelle s'élevant à 225.000 €, à compter du 1er juillet 2009.
- Rémunération variable annuelle à approuver par le Conseil en décembre de chaque année en fonction de la réalisation de critères de performance qualitatifs et quantitatifs. Au titre de l'exercice 2009, cette rémunération variable sera d'un montant brut minimum de 150.000 euros, à la condition que Monsieur Guyot conserve ses fonctions de Directeur Général de la Société au 31 décembre 2009. Elle est en outre subordonnée au respect des critères de performance suivants :
 - Performance en matière de locations : en fonction du revenu net locatif annuel de la société négocié ou renégocié;
 - Réalisation de cessions d'actifs au-delà d'un certain montant;
 - Atteinte de critères qualitatifs relatifs à l'endettement financier;
 - Le Conseil pourra décider, dans l'hypothèse où les critères quantitatifs seraient partiellement atteints, d'accorder une partie de la rémunération variable susvisée, à concurrence d'un montant correspondant à la réalisation des critères qualitatifs, prenant en compte essentiellement la gestion et l'organisation de la Société.
- Attribution gratuite de 37.500 actions, qui deviendra définitive au terme d'une période d'acquisition d'une durée de deux ans à compter du 1er juillet 2009. L'attribution définitive des actions gratuites sera subordonnée au respect par Monsieur Guyot d'un critère de performance lié au taux de rentabilité de l'action en 2009 et 2010. Conformément à l'article L.225-197-1 du Code de commerce, il est précisé que Monsieur Thomas Guyot devra conserver jusqu'à l'expiration de son mandat 20% des actions ainsi acquises. Il est à noter qu'en cas de révocation de ses fonctions pour tout autre motif qu'une démission ou faute grave ou lourde : i/ au cours du premier semestre suivant la date de chaque attribution gratuite d'actions, Monsieur Guyot perdra le droit d'acquérir ces actions nouvelles, ii/ au cours du 2nd, 3^{ème} et 4^{ème} semestre suivant la date de chaque attribution gratuite d'actions, Monsieur Guyot conservera le droit d'en acquérir respectivement 25%, 50% et 75%.
- Octroi d'une indemnité d'un montant brut de 400.000 euros (correspondant à un montant inférieur à deux ans de rémunération fixe et variable) en cas de révocation de ses fonctions de Directeur Général pour tout autre motif qu'une faute grave ou lourde. L'engagement susvisé sera subordonné au respect des critères de performance suivants : i/ à concurrence de 50% de l'indemnité : l'excédent brut d'exploitation (avant charges d'intérêts et d'amortissements) est supérieur à 10% des revenus nets locatifs, ii/ et à concurrence de 50% de l'indemnité : au moins 50% des critères de performance retenus au titre de la rémunération variable sont atteints (moyenne de l'exercice en cours (le cas échéant, au prorata de cet exercice, en fonction de la date de révocation) et des exercices clos, dans la limite des trois derniers exercices).

Il est précisé qu'en cas de survenance de la révocation de Monsieur Thomas Guyot de ses fonctions de Directeur Général pour tout autre motif qu'une faute grave ou lourde, il appartiendra au Conseil d'administration de constater le respect ou non des critères de performance prévus par le Conseil, avant que la Société ne procède au versement des sommes susceptibles d'être dues au titre de l'engagement considéré.

7. Conséquences sociales et environnementales de l'activité du Groupe

Le groupe Compagnie la Lucette accorde une importance particulière aux conséquences sociales et environnementales de son activité.

L'ensemble des mesures nécessaires au respect de la réglementation, notamment en termes de détection et de traitement des problématiques d'amiante, sont mises en œuvre par le Groupe.

Enfin, les activités minières de la société ayant cessé, aucune conséquence environnementale ou sociale n'a été identifiée à ce titre.

8. Assurance – Couverture des risques

Le groupe Compagnie la Lucette, afin de préserver son patrimoine et de limiter de manière significative l'incidence que pourrait avoir un sinistre, a mis en œuvre un programme de couverture des risques très large garantissant les dommages aux biens, les éventuelles pertes de loyers et la responsabilité du propriétaire de l'immeuble.

Les polices d'assurance multirisques immeubles sont contractées auprès d'un pool de compagnies d'assurance, principalement pour garantir les immeubles les plus importants du Groupe, constitué principalement d'ACE Europe, d'AGF et AXA.

9. Évènements post clôture

9.1 Cession de l'immeuble situé à Torcy

L'immeuble Torcy a été vendu le 8 juillet 2009 à un prix acte en main de 4,1 M€. Cet ensemble de lots en copropriété de 3 000 m² principalement loué à Veritas affiche un taux d'occupation supérieur à 95%.

9.2 Renégociation du bail sur l'actif Saint Ouen Biron

Le 6 juillet, un nouveau bail ferme de 12 ans à (effet du 1^{er} juillet 2009) a été signé avec le locataire unique Bull. Le nouveau loyer, légèrement inférieur au précédent a été pris en compte dans l'échéancier des baux au 30 juin 2009 et cette locations a donc été intégrée dans les évènements du 1^{er} semestre.

10. Perspectives d'avenir

Patrimoine et activité du Groupe

Au premier semestre, Compagnie la Lucette a eu pour objectif de consolider et sécuriser ses cash flows à long terme. Avec plus de 35 M€ de baux renégociés, ce sont près d'un tiers des revenus locatifs qui ont ainsi été pérennisés. La maturité moyenne ferme des baux du Groupe s'établit ainsi à 5,8 années au 30 juin 2009 contre 4,9 années à la même date si aucun bail n'avait été signé ou renégocié au cours du semestre, soit une prolongation de près d'un an. Le Groupe souhaite ainsi sécuriser la valeur de ses actifs à long terme et rendre encore plus liquides les actifs pouvant faire partie du plan de cession. En outre, le Groupe poursuit activement ses discussions avec le groupe Casino, dans le but de revoir les conditions des baux des 12 entrepôts qu'il occupe. L'issue des négociations est espérée pour le troisième trimestre 2009.

Au second semestre, le Groupe aura en plus d'autres enjeux locatifs liés à la rénovation terminée (93 av. Charles de Gaulle à Neuilly), aux développements en cours de construction (immeuble Belvédère à Boulogne Billancourt), ou bientôt achevé (immeuble Link, boulevard de Grenelle à Paris). La pertinence de la stratégie d'investissement a déjà été démontrée avec les précédentes opérations de développement (Immeuble Urbia de Clichy, revendu en mai) ou de rénovations (Immeubles Bercy Reflet de Charenton, Dieumegard de Saint Ouen ou Dulud de Neuilly) et le Groupe compte relever ces challenges avec succès.

Le plan de cession de 200 M€ d'actifs est avancé à 65% avec plus de 130 M€ d'immeubles vendus ou sécurisés au 30 juin 2009. Compagnie la Lucette souhaite dépasser ce plan avant la fin de l'année, profitant de la qualité de ses immeubles et des baux négociés ces derniers mois.

Enfin, le Groupe a anticipé les discussions avec la plupart des partenaires bancaires afin de prévenir les problèmes de covenants LTV et trouver des solutions en amont.

Régime SIIC 5

Le dispositif SIIC 4 a été amendé le 24 novembre 2008 par vote du Sénat.

Le régime SIIC 5 prévoit une prorogation d'un an du délai pour se conformer au plafond de détention de l'actionnaire majoritaire (60%). Il est en outre prévu que, si ce plafond n'est pas respecté au 1er janvier 2010, le régime SIIC pourra n'être que provisoirement suspendu. Cette période suspension ne pourra toutefois excéder un exercice. Au cours de cet exercice, la société deviendra notamment imposable à l'IS. Pour revenir dans le régime SIIC en 2011, la société devra respecter le plafond de 60% au plus tard le 31 décembre 2010. Elle devra alors s'acquitter d'une taxe de 19% sur les plus-values latentes générées par ses actifs en 2010. A défaut de respecter le plafond de 60% au 31 décembre 2010, la société sortira définitivement du régime SIIC. Dans ce cas, les conséquences prévues sont :

- l'IS à 34,43% sur les profits SIIC non distribués au 31 décembre 2010,
- l'Exit Tax complémentaire pour ramener à 34,43% le taux d'imposition des plus values initialement soumises à l'Exit Tax de 16,5%,
- la taxe de 25% sur les plus values latentes générées pendant la période d'exonération SIIC avec un abattement de 10% par année civile écoulé depuis l'entrée dans le régime,
- l'IS à 19% sur les plus values latentes générées par ses actifs en 2010.

La part de l'associé majoritaire dans la SIIC à la date d'enregistrement du présent document excède le seuil de 60%. A la connaissance des dirigeants de la société, aucune décision n'a été prise quant à la possibilité ou aux modalités de respect de cette condition au 1er janvier 2010.

COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2009

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

en k€	Notes	juin 2009	juin 2008
Revenus locatifs	4.1	49 405	54 139
Charges sur terrains	4.2	-306	-295
Charges locatives non récupérées	4.3	-539	-918
Charges sur immeubles (propriétaire)	4.4	-538	-475
Loyers nets		48 022	52 451
Autres revenus liés aux actifs	4.5	246	143
Frais de gestion des actifs		-1 670	-1 561
Frais de structure		-3 827	-4 917
Frais de développement		-265	-1 323
Amortissements et dépréciations des biens d'exploitation		-588	-1 599
Frais de fonctionnement	4.6	-6 350	-9 400
Autres produits		2 012	4 902
Autres charges		-1 417	-3 483
Résultat des autres activités	4.7	595	1 419
Résultat opérationnel avant gains et pertes de valeur		42 513	44 613
Solde net des ajustements de valeurs et résultats de cessions	4.8	-214 646	-119 267
Variation des provisions	4.9	-7 176	48
Résultat opérationnel		-179 309	-74 606
Charges financières		-29 183	-33 402
Produits financiers		1 003	3 843
Coût de l'endettement net	4.10	-28 180	-29 559
Variation de valeur des instruments financiers		716	180
Autres produits et charges financiers		-4 539	-430
Résultat financier	4.10	-32 003	-29 809
Résultat avant impôt		-211 312	-104 415
Impôt sur les sociétés	4.11	-132	-681
Impôts différés	4.11	11	-
Résultat net des entreprises intégrées		-211 433	-105 096
Résultat net de l'ensemble consolidé		-211 433	-105 096
Nombre moyen d'actions non dilué		26 115 962	24 780 706
Résultat net de l'ensemble consolidé par action (en Euros)		-8,10	-4,24
Nombre moyen d'actions dilué		26 115 962	24 923 470

Formation du résultat global au 30 juin 2009

en k€	juin 2009	juin 2008
Résultat net de l'ensemble consolidé	-211 433	-105 096
Variation des instruments financiers comptabilisée directement en capitaux propres	-11 213	9 597
Impact fiscal	-	-
Résultat global	-222 646	-95 499

BILAN CONSOLIDE

en k€	Notes	30 juin 2009	31 décembre 2008
Immobilisations incorporelles	3.1.2	59	1 655
Immeubles de placement en juste valeur	3.1.1	1 492 014	1 590 459
Immeubles de placement au coût	3.1.1	39 079	151 433
Autres immobilisations corporelles		1 206	40 727
Prêts et créances à long terme	3.1.2	1 012	106
Autres actifs financiers		1 409	-
Total des Actifs non courants		1 534 779	1 784 380
Immeubles destinés à la vente	3.1.1	3 980	9 250
Clients et autres créances nettes	3.2	62 711	58 939
Trésorerie non disponible	3.3	2 724	5 445
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3.3	106 486	162 716
Total des Actifs courants		175 901	236 350
TOTAL DE L'ACTIF		1 710 680	2 020 730

PASSIF

en k€	Notes	30 juin 2009	31 décembre 2008
Capital	3.4	389 905	389 858
Primes	3.4	185 655	250 686
Réserves consolidées		-36 799	212 394
Résultat consolidé		-211 433	-238 378
Capitaux propres	III	327 328	614 559
Prêt d'actionnaire		-	1 741
Dettes financières à long et moyen terme		1 146 526	1 191 478
Dépôts et cautionnement reçus	3.5	19 982	20 393
Autres passifs financiers		87 406	72 561
Dettes d'impôts sur les sociétés à long et moyen terme		2 494	2 444
Total des Passifs non courants		1 256 408	1 288 617
Part courante des dettes financières		11 380	12 867
Dettes financières liées aux actifs destinés à être cédés	3.6	2 826	14 353
Dettes fournisseurs et autres dettes		110 098	87 797
Part courante des dettes d'impôts sur les sociétés	3.10	2 640	2 537
Total des Passifs courants		126 944	117 554
TOTAL DU PASSIF		1 710 680	2 020 730

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

en k€	Capital social	Primes	Actions propres	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Totaux capitaux propres
Situation au 31/12/2008	389 858	250 686	-2 360	214 754	-238 378	614 559
- Couverture de flux de trésorerie				-11 213		-11 213
Total des charges et produits reconnus directement en capitaux propres	-	-	-	-11 213	-	-11 213
- Résultat net (part groupe)					-211 433	-211 433
Total des produits et charges de l'exercice	-	-	-	-11 213	-211 433	-222 646
- Affectation du résultat N-1				-238 378	238 378	-
- Augmentation de capital numéraire (*)	47	-47				-
- Distribution de primes d'émission (**)		-64 984		73		-64 911
- Paiement en actions (***)				320		320
- Autres				5		5
Situation au 30/06/2009	389 905	185 655	-2 360	-34 439	-211 433	327 328

(*) voir note 3.4

(**) voir note 1.5.5

(***) voir note 3.11

en k€	Capital social	Primes	Actions propres	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Totaux capitaux propres
Situation au 31/12/2007	369 463	272 311	-456	116 546	136 830	894 693
- Couverture de flux de trésorerie				-39 240		-39 240
Total des charges et produits reconnus directement en capitaux propres	-	-	-	-39 240	-	-39 240
- Résultat net (part groupe)					-238 378	-238 378
Total des produits et charges de l'exercice	-	-	-	-39 240	-238 378	-277 618
- Affectation du résultat N-1				136 830	-136 830	-
- Augmentation de capital numéraire (*)	24 251	10 769				35 020
- Distribution de primes d'émission		-32 050				-32 050
- Paiement en actions				618		618
- Rachats et annulation d'actions propres	-3 856	-344	-1 904			-6 104
Situation au 31/12/2008	389 858	250 686	-2 360	214 754	-238 378	614 559

(*) voir note 3.4

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

en k€	Notes	juin 2009	juin 2008
Résultat opérationnel		-179 309	-74 606
Dotations nettes aux amortissements et provisions (hors actifs circulants)	4.6 / 4.9	7 708	1 494
Variations de juste-valeur des actifs	4.8	199 448	123 010
Charges et produits calculés liés aux stocks options et actions gratuites	3.11	320	267
Autres produits et charges calculés (y compris étalement des franchises)		-5 108	1 122
Plus ou moins value de cession	4.8	15 198	-3 743
Capacité d'autofinancement opérationnelle avant élément financiers et impôts		38 257	47 544
Charges financières versées et produits financiers reçus		-30 521	-29 542
Charges d'impôts versées de la période		-76	-236
Capacité d'autofinancement opérationnelle après éléments financiers et impôts		7 660	17 766
Variation des créances clients		-1 457	598
Variation des dettes fournisseurs		-147	1 263
Variation des autres dettes et autres créances		-841	-878
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		-2 445	983
Flux net de trésorerie généré par l'activité		5 215	18 749
Opérations d'investissement			
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles		-34	-98
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	(a)	28 479	-
Travaux et VEFA	(b)	-13 317	-36 548
Acquisition des immeubles de placement			-
Cession des immeubles de placement	(c)	14 818	-
Acquisition de titres de filiales et trésorerie nette acquise	(d)	-10 000	-
Cession de titres de filiales et trésorerie nette cédée	(e)	23 688	43 642
Acquisition des autres actifs financiers		-1 077	-201
Cession des autres actifs financiers		170	-
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement		42 727	6 795
Opération de financement			
Augmentation de capital			2
Actions propres			-
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	3.4	-64 911	-32 050
Avances actionnaires	3.7.2	-2 599	-
Emissions d'emprunts	3.7.2	630	90 353
Remboursement d'emprunts	3.7.2	-39 558	-14 298
Variation des dépôts et cautionnements reçus	3.5	-411	53
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement		-106 849	44 060
Variation de trésorerie		-58 907	69 604
Trésorerie à l'ouverture	1.3.3	168 117	110 073
Trésorerie à la clôture	1.3.3	109 210	179 677
Trésorerie non disponible		2 724	3 392
Trésorerie disponible		106 486	176 333
Découvert bancaire			-48

(a) Le flux d'encaissement sur cession d'immobilisations corporelles est principalement composé du prix de cession net des frais de l'immeuble Radisson pour 27,6 M€.

(b) Le flux de trésorerie relatif aux travaux et VEFA concerne principalement :

- L'immeuble Coris situé à Saint-Ouen pour 4,6 M€
- Les bureaux situés au 22 rue Dulud et 93 avenue Charles de Gaulle à Neuilly sur Seine pour 2,5 M€
- La VEFA Clichy pour 2,2 M€ (soit 22,2 M€ de travaux réalisés déduction faite de 20 M€ d'augmentation de la dette sur ces travaux)
- L'entrepôt Casino situé à Limoges pour 1,2 M€
- La VEFA Grenelle pour 1 M€

(c) L'encaissement sur cession d'immeuble de placement net de frais s'analyse comme suit (voir note 4.8):

- Cession de l'entrepôt Moreuil pour un prix de cession pour 8,9 M€,
- Cession de l'immeuble 31 Peupliers situé à Boulogne Billancourt pour 4,8 M€,
- Encaissement d'un complément de prix de cession des titres de la société Chassagne (cession des immeubles Scribe intervenue en novembre 2008) pour 1,1 M€.

(d) Le décaissement sur acquisition de titres correspond au règlement d'un différé de paiement par la société Libourne sur l'acquisition des titres des sociétés 3 Fontanot et Ouen Evry accordé par la société Westbrook pour 10 M€.

(e) Les encaissements sur cession de titres de filiales (prix de cession net des frais et déduction faite de la trésorerie propre cédée) concernent principalement :

- La cession des titres de la société HVP (activité hôtelière de l'hôtel Radisson) pour 4,3 M€.
- La cession des titres de la société Chinon portant le VEFA Clichy pour 19,4 M€

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS

1. Contexte général de présentation

1.1 Entité présentant les états financiers

Compagnie la Lucette S.A. (la « Société ») est une société anonyme (« SA ») domiciliée en France. Le siège social de la Société est situé 7, rue Scribe -75009 PARIS.

Les actions de la Société sont cotées au compartiment B d'Euronext Paris.

Les états financiers consolidés résumés de la Société pour la période allant du 1er janvier 2009 au 30 juin 2009 comprennent la Société et ses filiales (l'ensemble désigné comme le « Groupe »). Ils sont présentés en milliers d'euros et ont été arrêtés par le conseil d'administration le 29 juillet 2009.

L'activité du Groupe consiste essentiellement en la détention et la gestion d'actifs immobiliers commerciaux, principalement de bureaux et d'entrepôts.

1.2 Déclaration de conformité

Les comptes consolidés semestriels résumés ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34, « information financière intermédiaire », telle qu'adoptée dans l'Union Européenne. Ils ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour des états financiers annuels complets et doivent être lus conjointement avec les états financiers du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2008.

1.3 Principales méthodes comptables

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés semestriels sont conformes aux normes et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2009 et disponibles sur le site http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm.

Ces principes comptables retenus sont cohérents avec ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations visées au point 1.3.1 ci-dessous et qui ont une incidence sur les états financiers semestriels résumés : IAS 1 révisée et IAS 40 révisée.

Ces principes ne diffèrent pas des normes IFRS telles que publiées par l'IASB dans la mesure où l'application des normes et interprétations, obligatoires à compter du 30 juin 2009 et non encore endossées par l'Union Européenne telles que résumées au point 1.3.2 sont sans incidence significative sur les comptes du Groupe Compagnie La Lucette.

1.3.1 NOUVELLES NORMES, AMENDEMENTS DE NORMES ET INTERPRETATIONS DE NORMES EN VIGUEUR AU SEIN DE L'UNION EUROPEENNE AU 30 JUIN 2009 ET D'APPLICATION OBLIGATOIRE A CETTE DATE

Les nouveaux textes suivants sont entrés en vigueur au sein de l'Union Européenne pour des exercices ouverts en 2009.

- La norme IFRS 8 « Secteurs opérationnels », publiée par l'IASB le 30 novembre 2006, a été approuvée par l'Union Européenne le 21 novembre 2007. Le principe d'IFRS 8 est d'aligner la présentation de l'information sectorielle sur celle utilisée en interne par le management. Le Groupe n'a pas identifié d'impacts significatifs liés à la mise en œuvre de cette norme en 2009 dans la mesure où, l'information sectorielle présentée dans les états financiers consolidés est similaire à celle utilisée par le management.
- La norme IAS 1 révisée « Présentation des états financiers » publiée par l'IASB le 6 septembre 2007 a été approuvée par l'Union Européenne le 17 décembre 2008. La révision d'IAS 1 a pour but de faciliter l'analyse et la comparaison par les utilisateurs de l'information donnée dans les états financiers. Le Groupe a choisi de présenter un tableau du résultat global commençant par le résultat total issu du compte de résultat et comprenant les autres éléments de produits et de charges comptabilisés directement en capitaux propres, en l'occurrence les variations de juste valeur des instruments de couverture de la dette à taux variable.
- La norme IAS 23 révisée « Coûts d'emprunt », publiée par l'IASB le 29 mars 2007, a été approuvée par l'Union Européenne le 10 décembre 2008. Le Groupe appliquait déjà la méthode, jusqu'alors optionnelle et désormais obligatoire, consistant à capitaliser les intérêts financiers encourus pendant la période de construction et d'acquisition des actifs corporels et incorporels.
- L'IASB a publié, le 14 février 2008, des amendements afin d'améliorer la comptabilisation d'instruments financiers spécifiques, qui possèdent des caractéristiques similaires aux actions ordinaires mais sont comptabilisés parmi les passifs financiers. Ces amendements modifient les normes IAS 32 « Instruments financiers : présentation » et IAS 1 « Présentation des états financiers » et sont intitulés « Instruments financiers remboursables par anticipation à la juste valeur et obligations liées à la liquidation ». Ces amendements ont été adoptés par l'Union Européenne le 21 janvier 2009.
- L'IASB a publié, le 22 mai 2008, la version définitive de son premier projet annuel d'améliorations des IFRS, sous la forme d'un document intitulé « Améliorations des IFRS ». Ce projet a été approuvé par l'Union Européenne le 23 janvier 2009. Le principal impact de ce texte est la révision de la norme IAS 40 qui prévoit que les actifs immobiliers en construction soient qualifiés d'immeubles de placement et évalués à la juste valeur sauf si celle-ci n'est pas déterminable de façon fiable. Les modalités d'application de ce nouveau texte sont développées ci-après au point 1.3.5.
- L'IASB a publié, le 17 janvier 2008, un amendement à IFRS 2 « Paiement fondé sur des actions » intitulé « Conditions d'acquisition des droits et annulations ». Cet amendement a été approuvé par l'Union Européenne le 16 décembre 2008. Il n'a pas d'impact sur les états financiers semestriels résumés.
- Le Groupe n'est pas concerné par l'interprétation IFRIC 13 « Programmes de fidélisation des clients », texte publié le 28 juin 2007 par l'IASB et approuvé par l'Union Européenne le 16 décembre 2008.
- De même, il n'est pas concerné également par l'interprétation IFRIC 14 « IAS 19 – limitation de l'actif au titre de prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction » texte publié le 5 juillet 2007 par l'IASB, approuvé par l'Union Européenne le 16 décembre 2008. Cette interprétation n'a pas d'incidence sur les états financiers du Groupe dans la mesure où les engagements de retraite à prestations définies ne font pas l'objet d'un financement compte tenu de leur montant non significatif.

1.3.2 AMENDEMENTS DE NORMES ET INTERPRETATIONS DE NORMES OBLIGATOIRES DANS LE REFERENTIEL IASB "TEL QUE PUBLIE" MAIS NON ENCORE OBLIGATOIRES DANS LE REFERENTIEL IFRS TEL QU'ADOPTÉ PAR L'UNION EUROPEENNE

Interprétations adoptées par l'Union Européenne mais dont la date d'entrée en vigueur est différée

- Le Groupe, de part son activité immobilière, n'est pas concerné par IFRIC 12 « Accords de concession de services », texte publié le 30 novembre 2006 par l'IASB, approuvé par l'Union Européenne le 25 mars 2009 et applicable aux exercices ouverts à compter du 29 mars 2009.
- IFRIC 16 « Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger » publiée le 3 juillet 2008 par l'IASB, approuvée par l'Union Européenne le 4 juin 2009 et applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2009 : IFRIC 16 s'applique à une entité qui couvre un risque de change lié à ses participations nettes dans des activités à l'étranger et qui souhaite bénéficier de la comptabilité de couverture conformément à IAS 39. Cette interprétation n'est pas applicable au Groupe qui n'a pas d'activité à l'étranger.

Amendements et interprétations non encore adoptés par l'Union Européenne à la date du 30 juin 2009

- Amendement à IFRS 7 « Instruments financiers : informations à fournir » : l'IASB a publié le 5 mars 2009 la version définitive des amendements à IFRS 7 intitulés « Amélioration des informations à fournir sur les instruments financiers ». Ces amendements ont pour but d'améliorer les dispositions en matière d'informations à fournir sur les évaluations à la juste valeur et de renforcer les principes existants concernant les informations à communiquer sur le risque de liquidité associé aux instruments financiers.
- Amendement à IFRIC 9 et à IAS 39 : l'IASB a publié, le 12 mars 2009, la version définitive des amendements apportés à IFRIC 9 « Réévaluation des dérivés incorporés » et à IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation » intitulés « Dérivés incorporés ». Ces amendements ont pour objet de clarifier le traitement comptable de dérivés incorporés pour les entités qui mettent en œuvre les amendements « Reclassement d'actifs financiers » publiés par l'IASB en octobre 2008, ce qui n'est pas le cas du Groupe.
- IFRIC 15 « Accords pour la construction d'un bien immobilier », texte publié par l'IASB le 3 juillet 2008. Cette interprétation s'applique aux entités qui construisent des biens immobiliers directement ou en recourant à la sous-traitance. Compte tenu de l'activité actuelle du Groupe consistant à réaliser uniquement des opérations de développement pour compte propre, ce texte n'aurait pas d'impact sur les comptes consolidés.

1.3.3 NORMES REVISEES, AMENDEMENTS DE NORMES ET INTERPRETATIONS DE NORMES NON ENCORE OBLIGATOIRES DANS LE REFERENTIEL IASB « TEL QUE PUBLIE »

Norme révisée adoptée par l'Union Européenne

- L'IASB a achevé la seconde phase de son projet « Regroupements d'entreprises » en publiant, le 10 janvier 2008, la version révisée d'IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » ainsi que la version amendée d'IAS 27 « Etats financiers consolidés et individuels ». Ces nouvelles dispositions ont été approuvées par l'Union Européenne le 3 juin 2009 et sont applicables à compter du 1^{er} juillet 2009. Les acquisitions réalisées jusqu'à présent par le Groupe, à l'exception de celle relative à la société exploitant l'hôtel Radisson de Boulogne, n'ont pas été considérées comme des regroupements d'entreprises mais comme des acquisitions d'actifs.

Normes révisées, amendements de normes et Interprétations de normes non encore adoptés par l'Union Européenne

- IFRIC 17 « Distributions en nature aux actionnaires » publiée le 27 novembre 2008. IFRIC 17 s'applique aux distributions en nature réalisées par une entité à ses actionnaires. Le Groupe n'a pas réalisé, à ce jour, de telles opérations.

- IFRIC 18 « Transferts d'actifs de la part des clients » publiée par l'IASB le 29 janvier 2009. IFRIC 18 s'applique à la comptabilisation des transferts d'immobilisations corporelles par des entités qui reçoivent de tels transferts par leurs clients.
- Amélioration des IFRS : l'IASB a publié, le 16 avril 2009, les améliorations annuelles qu'il a apportées à douze de ses normes et interprétations, sous la forme d'amendements. Le Groupe étudiera les impacts potentiels de ces améliorations au cours des prochains mois.
- L'IASB a publié, le 18 juin 2009, la version définitive des amendements à IFRS 2 « Paiement fondé sur des actions » qui sont intitulés « Transactions intra-groupe dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en trésorerie ».
- L'IASB a publié le 31 juillet 2008 l'amendement à IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation - Eléments couverts éligibles ». Cet amendement précise comment les principes actuels qui sous-tendent la comptabilité de couverture doivent être appliqués dans deux situations spécifiques.

1.4 Jugements et estimations

1.4.1 SAISONNALITE

L'activité du Groupe, qui consiste à louer et à développer son patrimoine immobilier, est par nature non saisonnière. En conséquence, les comptes consolidés semestriels résumés ne sont pas influencés par des charges ou des produits saisonniers.

1.4.2 IMMEUBLES DE PLACEMENT (IAS 40)

La Société a choisi comme méthode comptable le modèle de la juste valeur, à compter du 1er janvier 2006, qui consiste conformément à l'option offerte par IAS 40, à comptabiliser les immeubles de placement à leur juste valeur et à constater les variations de valeur au compte de résultat.

Les immeubles de placement sont évalués initialement à leur coût, y compris coûts de transactions. La valeur comptable inclut les coûts de remplacement d'une partie de l'immeuble, lorsqu'ils sont supportés et si les critères de comptabilisation sont satisfaits. Elle n'intègre pas les coûts d'entretien courant de l'immeuble de placement. Les immeubles de placement sont ultérieurement évalués à leur juste valeur et ne sont pas amortis.

Juste valeur

La juste valeur d'un immeuble de placement est le prix auquel cet actif pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale. Elle reflète l'état réel du marché et les circonstances prévalant à la date de clôture et non ceux à une date passée ou future, mais ne reflète pas les dépenses d'investissement futures qui amélioreront le bien immobilier ainsi que les avantages futurs liés à ces dépenses futures.

La juste valeur est déterminée sur la base d'expertises indépendantes fournissant des évaluations droits inclus et hors droits, la valeur hors droits étant retenue comme juste valeur.

Les variations de juste valeur et résultats de cessions sont enregistrées dans le compte de résultat sur la ligne «variations de valeur des immeubles de placement » et sont calculées de la façon suivante :

Variation de juste valeur = Valeur de marché à la clôture de l'exercice – (Valeur de marché à la clôture de l'exercice précédent + montant des travaux et dépenses capitalisables de l'exercice).

L'instabilité des marchés financiers depuis septembre 2008, a provoqué une baisse du nombre de transactions représentatives sur le marché immobilier. Il est aujourd'hui plus difficile de prévoir avec exactitude le prix

susceptible d'être obtenu en cas de mise en vente d'un bien immobilier. Face à cette part d'incertitude supérieure à la normale, les experts ont réagi en analysant avec précaution le peu de transactions intervenues (y compris celles n'ayant pas abouti) et en revoyant l'ensemble de leurs hypothèses utilisées (taux d'actualisation, valeur locative, vacance, ...) pour la détermination de la juste valeur des actifs immobiliers suivant la double méthode des flux de trésorerie actualisés et du rendement.

Méthodologie d'expertise

L'ensemble des immeubles composant le patrimoine du Groupe a fait l'objet d'une expertise au 30 juin 2009 par deux experts indépendants.

La majorité du patrimoine bureaux est expertisé par DTZ Eurexi, tandis que l'intégralité du patrimoine Entrepôts et du patrimoine Autres Actifs (principalement des hôtels) est évalué par CB Richard Ellis.

Ces deux experts indépendants utilisent la méthode des « Discounted Cash Flows » ainsi que la méthode par le rendement.

La méthode d'évaluation par les « Discounted Cash Flows » consiste à déterminer la valeur d'utilité d'un immeuble par actualisation des flux de trésorerie prévisionnels qu'il est susceptible de générer sur un horizon donné.

La méthode par le rendement (ou capitalisation des revenus) consiste à capitaliser un revenu annuel, qu'il s'agisse d'un loyer constaté ou d'un revenu potentiel (valeur locative, loyer de renouvellement), les écarts entre loyers effectifs et revenu potentiel étant pris en compte par l'intermédiaire de pertes de revenu ou d'éléments spécifiques à chaque actif.

Un arbitrage entre les deux méthodes est ensuite réalisé par l'expert afin de retenir la méthode la plus appropriée à la situation de l'actif.

Les valeurs vénales déterminées sont exprimées à la fois "actes en main", c'est-à-dire droits de mutation et frais d'actes inclus, et également hors droits de mutation et frais d'acquisition.

Au 30 juin 2009, la valeur du patrimoine détenu par Compagnie la Lucette s'élève à 1 619 M€ droits inclus contre 1 885 M€ droits inclus au 31 décembre 2008, soit -14%.

A périmètre comparable (hors cessions, acquisitions et travaux, cf 1.1.2 et 1.1.3 du rapport de gestion), cette évolution ressort à -11,5%, intégralement imputable aux effets de marché.

Le taux de rendement initial(*) du portefeuille au 30 juin 2009 ressort à 7,4% contre 6,9% un semestre plus tôt. Les rendements par type d'actifs sont les suivants :

	30 juin 2009	31 décembre 2008
Bureaux	6,9%	6,4%
Entrepôts	10,4%	9,3%
Autres	8,1%	7,7%
Total	7,4%	6,9% (**)

Une évolution défavorable de 25 points de base de ce rendement initial(*) conduirait à une baisse de valeur d'environ 47 M€ (soit 3,3%) des actifs en exploitation, dont 41 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 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)

(**) : Rendement au 31 décembre 2008 sur périmètre d'actifs du 30 juin 2009

Première application de la norme IAS 40 révisée

La norme IAS 40 révisée impose d'inclure désormais tous les immeubles en développement dans la catégorie des immeubles de placement. Par conséquent pour les Groupes qui utilisent le modèle de la juste valeur, cela implique de les évaluer à la juste valeur à moins que celle-ci ne soit pas déterminable de façon fiable. Le changement de méthode doit être appliqué de manière prospective sans retraitement des périodes antérieures où les immeubles en développement étaient classés en immobilisations corporelles en cours et évalués selon la méthode du coût.

Le Groupe a estimé, en concertation avec les experts évaluateurs, que la juste valeur des projets en développement ne pouvaient être déterminée de façon fiable que si les étapes administratives, techniques et commerciales étaient suffisamment avancées.

Ainsi sur les opérations actuellement en cours, deux d'entre elles, Grenelle et Boulogne, ont fait l'objet d'une évaluation à la juste valeur. Le Groupe a procédé à une valorisation à terminaison de ces deux projets. Compte tenu des conditions actuelles du marché immobilier de bureaux, la valeur à terminaison est inférieure au coût de revient à terminaison. Il en ressort une moins-value latente qui a été appréhendée en totalité dans les comptes semestriels résumés à hauteur de 24 M€.

Les travaux de rénovation ou d'aménagement d'immeubles de placement en cours à la clôture demeurent comptabilisés au coût jusqu'à leur achèvement.

Les immeubles de placement et immobilisations en cours non évalués à la juste valeur font l'objet de tests de dépréciations lorsque, à la date d'arrêté, des indicateurs de perte de valeur (relatifs notamment à la valeur de marché de l'actif, à des modifications dans l'utilisation ou l'environnement économique du bien) sont identifiés. Dans le cas où la valeur recouvrable se trouverait inférieure à la valeur nette comptable, le groupe pourrait être conduit à comptabiliser en résultat une perte de valeur.

Immeubles destinés à être cédés

Un immeuble pour lequel une promesse de vente a été signée entre dans le champ d'application de la norme IFRS 5.

Dans le cadre d'IFRS 5, l'immeuble valorisé à la juste valeur (IAS 40) reste évalué selon les dispositions de cette norme. La juste valeur correspond à la valeur d'expertise ou, le cas échéant, au montant résultant de la promesse de vente. Par ailleurs, il est identifié séparément au bilan comme les passifs liés.

1.5 Faits significatifs du premier semestre 2009

1.5.1 ASSET MANAGEMENT

Au cours du premier semestre 2009, 18 baux et avenants totalisant une surface de 63 500 m² et générant plus de 35 M€ de loyers annualisés ont été commercialisés ou renégociés. Il s'agit principalement de transactions concernant les immeubles de Crystal Park, Colisée, Messine, Saint Ouen Biron et Dulud. Pour plus de précision se référer au rapport de gestion en note 1.1.1.

1.5.2 CESSIONS REALISEES AU COURS DE LA PERIODE

Le tableau suivant détaille les cessions intervenues entre le 1^{er} janvier 2009 et le 30 juin 2009 :

Actifs cédés au 30 juin 2009						
Actif	Segment	Surface	Date de vente	Prix net vendeur	Taux de rendement (*)	Trésorerie nette générée (**)
Radisson	Hotel	8 307 m ²	31 mars 2009	34 M€	6,5%	8 M€
Moreuil	Entrepôt	52 405 m ²	27 mai 2009	9 M€	9,2%	-6 M€
Clichy (***)	Bureaux-Dev	17 500 m ²	28 mai 2009	79 M€	7,2%	20 M€
31 Peupliers	Bureaux	1 014 m ²	30 juin 2009	5 M€	8,2%	3 M€
		79 226 m²		126 M€		25 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

(***) Vente de la société SCI Chinon détenant l'actif

Hôtel Radisson

Le 31 Mars 2009, les murs de l'hôtel Radisson ainsi que la société détenant le fonds de commerce de cet hôtel ont été cédés pour un prix net vendeur global de 33,9 M€.

Entrepôts Moreuil

Le 27 mai 2009, l'entrepôt Moreuil, acquis dans le cadre du rachat du portefeuille Longueville en 2005, a été vendu à un prix net vendeur de 9,3 M€. Cet actif de 50 000 m², qui n'était pas considéré comme stratégique pour le Groupe, nécessitait d'importants travaux de réhabilitation.

Titres Clichy - Projet Urbia

Le 28 mai 2009, la société détenant l'actif en développement de Clichy a été vendue à un prix valorisant l'actif sous-jacent à 78,5 M€. Cet immeuble d'une surface de près de 17 000 m² et de 375 parkings, situé rue Henri Barbusse à Clichy avait été acquis en VEFA (Vente en l'Etat Futur d'Achèvement) en 2007 auprès de Vinci et Icade.

Bureaux 31 Peupliers

Le 30 juin 2009, l'immeuble 31 Peupliers situé à Boulogne Billancourt a été vendu pour un prix net vendeur de 4,8 M€.

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 des opérations de rénovation ou développement tels que Clichy, Saint Ouen-Dieumegard ou plus récemment Dulud à Neuilly sur Seine.

1.5.3 RENOVATIONS

Compagnie La Lucette a achevé au cours du 1^{er} semestre trois opérations de rénovation totale d'immeubles (22 rue Dulud et 93 avenue Charles de Gaulle à Neuilly sur Seine et le projet Coris à Saint Ouen). Au cours de ce premier semestre, environ 5 M€ de travaux de rénovation ont été réalisés. Pour plus de précision se référer au rapport de gestion en note 1.1.3.

1.5.4 PROCEDURES

Les conséquences de la faillite de Lehman Brothers du 15 septembre 2008 ont été détaillées dans le document de référence 2008 (cf. 1.1.5 du rapport de gestion, page 40 et 3.2 des comptes consolidés, page 109). Les réclamations engagées suite à cette faillite n'ont pas connu d'avancée significative sur le 1er semestre 2009 et le processus de recouvrement des créances devrait être supérieur à un an.

1.5.5 DISTRIBUTION

L'Assemblée Générale Ordinaire du 16 mars 2009 a approuvé la distribution d'un montant de 2,5 euros par action prélevé sur le poste « primes d'émission ». Cette distribution d'un montant global de 65 M€ a été mis en paiement le 24 mars 2009.

1.5.6 CHANGEMENT DES MANDATAIRES SOCIAUX

Démission de Stéphane Theuriau et nominations de Thomas Guyot et Alfonso Munk

Le 9 juin 2009, Stéphane Theuriau, Président Directeur Général de Compagnie la Lucette, a informé le Conseil d'Administration de sa décision de mettre fin à ses fonctions de Président Directeur Général avec effet au 1er juillet 2009. Monsieur Theuriau conserve son poste d'administrateur de la société après sa démission, pour continuer de faire profiter Compagnie la Lucette de son expérience et ses conseils. En outre, il conserve ses fonctions de Président du Comité d'Investissement de la société.

Alfonso Munk, Executive Director de Morgan Stanley Merchant Banking et responsable des investissements immobiliers du groupe réalisés en France, est nommé Président du Conseil d'Administration de Compagnie la Lucette avec effet au 1er juillet 2009.

Thomas Guyot, Directeur Général Adjoint de Compagnie la Lucette jusqu'au 30 juin 2009, remplace Monsieur Theuriau en tant que Directeur Général avec effet au 1er juillet 2009. Il a à ce titre en charge la gestion opérationnelle de la société. De plus, sa nomination en tant que membre du Conseil d'Administration sera proposée lors de la prochaine assemblée générale.

1.5.7 OPERATIONS MAITRISEES

Le portefeuille d'opérations maîtrisées est le suivant :

Au 30 juin 2009						
VEFA	Localisation	Permis de construire	Livraison	Prix de VEFA	SHON	Architecte
Grenelle	Paris XVème	Purgé de tout recours (travaux en cours)	Q4 2009	86 M€	12 227 m ²	Vigneron & Partenaires
Belvédère	Boulogne	Purgé de tout recours (travaux en cours)	Q4 2010	114 M€	14 894 m ²	Josep Lluis Mateo
				200 M€	27 121 m ²	

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 » (Vente en l'Etat Futur d'Achèvement), d'une surface de 12 200m², situé Boulevard de Grenelle dans le XVème arrondissement de Paris. Les travaux ont démarré au premier trimestre 2008 et la livraison est prévue au début du quatrième trimestre 2009. Cet immeuble est actuellement en cours de commercialisation.

Projet Belvédère - Boulogne Billancourt

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

Ces deux projets ont fait l'objet d'une évaluation à la juste valeur au 30 juin 2009 dans le cadre de la première application de la norme IAS 40 révisée.

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	Obtenu	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 d'environ 7 100 m² situé dans le périmètre de l'ancienne ZAC Gare de Lyon Bercy. 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 (entraînant la restitution au Groupe de la somme de 7 M€ sur les 12 M€ versés) en cas de non engagement des travaux au 30 novembre 2009. Les travaux de restructuration sont estimés à 22 M€ et la livraison est prévue fin 2011. La commercialisation de cette opération est en cours et conditionne le lancement des travaux.

Projet Foris – Saint-Ouen

Le Groupe a déposé et obtenu un permis de construire au premier semestre 2009 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). Le lancement des travaux dépendra de l'avancement de la commercialisation.

Autres projets

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.

1.5.8 REGIME SIIC 4 ET SIIC 5

Le dispositif SIIC 4 a été amendé le 24 novembre 2008 par vote du Sénat.

Le régime SIIC 5 prévoit une prorogation d'un an du délai pour se conformer au plafond de détention de l'actionnaire majoritaire (60%). Il est en outre prévu que, si ce plafond n'est pas respecté au 1er janvier 2010, le régime SIIC pourra n'être que provisoirement suspendu. Cette période suspension ne pourra toutefois excéder un exercice. Au cours de cet exercice, la société deviendra notamment imposable à l'IS. Pour revenir dans le régime SIIC en 2011, la société devra respecter le plafond de 60% au plus tard le 31 décembre 2010. Elle devra alors s'acquitter d'une taxe de 19% sur les plus-values latentes générées par ses actifs en 2010. A défaut de respecter le plafond de 60% au 31 décembre 2010, la société sortira définitivement du régime SIIC.

Dans ce cas, les conséquences prévues sont :

- l'IS à 34,43% sur les profits SIIC non distribués au 31 décembre 2010,
- l'Exit Tax complémentaire pour ramener à 34,43% le taux d'imposition des plus values initialement soumises à l'Exit Tax de 16,5%,
- la taxe de 25% sur les plus values latentes générées pendant la période d'exonération SIIC avec un abattement de 10% par année civile écoulé depuis l'entrée dans le régime,
- l'IS à 19% sur les plus values latentes générées par ses actifs en 2010.

La part de l'associé majoritaire dans la SIIC à la date d'enregistrement du présent document excède le seuil de 60%. A la connaissance des dirigeants de la société, aucune décision n'a été prise quant à la possibilité ou aux modalités de respect de cette condition au 1er janvier 2010.

2. Périmètre de consolidation au 30 juin 2009

Sociétés consolidées (*)	SIREN	Date de création ou d'acquisition de la société	Date d'option pour le régime SIIC	Segment	Actifs détenus	Nom du portefeuille à l'acquisition
Société mère						
Compagnie La Lucette	582 061 727	-	01/01/2005	Bureaux Entrepôts	Crystal Park - 92200 Neuilly sur Seine (**) Tour Scor - 92200 Puteaux La Défense (**) 31 rue des Peupliers - 92100 Boulogne (cédé le 30 juin 2009) 93 av CDG - 92200 Neuilly sur Seine (**) 22 rue J Dulud - 92200 Neuilly sur Seine (**) 12 entrepôts Casino - régions (**) 3 entrepôts rue Denis Papin - 91380 Chilly Mazarin	Kanam 1 Kanam 1 Historique Firmenich Firmenich Casino Historique
Société de moyens						
La Lucette Management	485 079 420	17/11/2005	-	-	-	-
Sociétés opérationnelles						
SCI Gascogne	483 334 652	13/07/2005	01/01/2008	Bureaux Bureaux Entrepôts Autres actifs	Maisons Alfort - 94700 Maison Alfort Les Espaces de Torcy - 77200 Torcy - cédé le 8 juillet 2009 Entrepôt de Moreuil - 80110 Moreuil (Somme) - cédé le 27 mai 2009 Cap Club Hôtel et CERS - 40130 Cap Breton	Longueville Longueville Longueville Longueville
SCI Chambolle	488 874 371	08/03/2006	-	Bureaux	7/9 Messine - 75008 Paris	Kanam 2
SCI Volnay	488 873 860	08/03/2006	-	Bureaux	Colisée - 92400 La Défense Courbevoie	Kanam 2
SCI St Ouen Biron	421 986 860	29/09/2006	01/01/2007	Bureaux	Biron - 93400 Saint Ouen Projet Coris - 93400 Saint Ouen Projet Foris - 93400 Saint Ouen	Francilien Francilien Francilien
SCI Evry Mozart	423 528 132	29/09/2006	01/01/2007	Bureaux	Mozart - 91000 Evry Champs - 91080 Courcouronnes	Francilien Francilien
SCI Evry Européen	421 389 313	29/09/2006	01/01/2007	Bureaux	Européen - 91080 Courcouronnes	Francilien
SCI Nanterre Park	423 525 237	29/09/2006	01/01/2007	Bureaux	Etoile Park - 92000 Nanterre	Francilien
SCI 21	440 153 427	10/05/2006	01/08/2006	Entrepôts	Entrepôt de Longvic - 21100 Longvic (Dijon)	Longvic
SNC Vaillant Peupliers	448 913 871	10/06/2003	-	Autres actifs	Murs de l'hôtel Radisson - 92100 Boulogne Billancourt (Cédés le 31 mars 2009)	Historique
SARL Breton	487 557 720	15/12/2005	01/01/2007	Bureaux	Atrium 75012 Paris (**)	Atrium
SCI Chinon	490 388 535	07/06/2006	-	Bureaux	Vefa Urbia, 92110 Clichy (société cédée le 28 mai 2009)	Vefa Clichy
SAS HVP	500 040 365	19/09/2007	-	Exploitation hôtelière	Fonds de commerce de l'hôtel Radisson, 92100 Boulogne Billancourt (société cédée le 31 mars 2009)	
SCI Mondotte	489 406 355	31/03/2006	-	-	28-32 bd de Grenelle et 2-4 rue Saint Charles 75 015 Paris	VEFA Grenelle
SNC Mistral	508 926 995	06/11/2008	-	-	Ensemble immobilier situé allée de Bercy 75 012 Paris	Mistral
SCI Morey	488 871 583	08/03/2006	-	-	VEFA dans la ZAC Sequin, rue Yves Kermen 92 100 Boulogne	VEFA Boulogne
Sociétés sans activités						
SCI Dordogne	488 101 296	24/01/2001	-	-	-	-
SCI Loire	488 107 889	24/01/2001	-	-	-	-
SCI Savigny	487 723 967	20/12/2005	-	-	-	-
SCI Seine	488 090 796	25/01/2006	-	-	-	-
SCI Chorey	488 871 559	08/03/2006	-	-	-	-
SARL Beaune	503 785 818	16/04/2008	16/04/2008	-	-	-
SCI Charenton de Gaulle	424 114 312	29/09/2006	01/01/2007	-	-	-
SCI Antony Renaissance	423 528 819	29/09/2006	01/01/2007	-	-	-
Sociétés holding						
SARL Libourne	489 254 177	27/03/2006	01/01/2007	-	-	-
SNC Trois Fontanots	423 525 344	29/09/2006	01/01/2007	-	-	-
SNC St Ouen Evry	421 388 976	29/09/2006	01/01/2007	-	-	-
SARL Irancy	503 464 729	01/04/2008	01/04/2008	-	-	-
SARL Landes	483 205 720	13/07/2005	01/01/2006	-	-	-
SARL Garonne	488 108 242	27/01/2006	01/01/2007	-	-	-
SARL Odet	488 103 813	27/01/2006	01/01/2008	-	-	-
SAS Milu Investissements	487 557 589	15/12/2005	01/01/2007	-	-	-
SARL Diderot	508 740 172	28/10/2008	01/01/2009	-	-	-

(*) Les sociétés du groupe Compagnie la Lucette sont toutes consolidées en intégration globale avec des pourcentages d'intérêt et de contrôle de 100%. Leurs sièges sociaux se situent tous à Paris. Il n'y a pas eu de modification au cours de l'exercice sur les méthodes de consolidation utilisées pour les sociétés consolidées

(**) Les actifs acquis sous le régime du 210 E du CGI (SIIC 2 / SIIC 3) entraînant une obligation de conservation de l'actif pendant 5 ans
Les actifs Crystal Park, Tour Scor et Casino ont été acquis en mars/avril 2006.
Les actifs CDG et Dulud ont été acquis en décembre 2006.
L'actif parking Atrium a été acquis en avril 2007.

3. Notes sur le bilan

3.1 Variation des actifs non courants

3.1.1 IMMEUBLES DE PLACEMENT ET IMMEUBLES DESTINES A LA VENTE

en k€	Immeubles de placement en juste valeur	Immeubles de placement au coût	Immeubles destinés à la vente	TOTAL
Au 31 décembre 2007	1 983 689		166 525	2 150 214
Acquisition	-		-	-
Travaux	32 921			32 921
Cession	-177 182		-	-177 182
Ajustement de juste valeur	-240 182		-166 525	-406 707
Autres variations	463			463
Reclassement	-9 250		9 250	-
Au 31 décembre 2008	1 590 459	151 433	9 250	1 751 142
Acquisition	-			-
Travaux	42 755	22 738		65 493
Cession	-5 880	-63 847	-9 250	-78 977
Dépréciations		-1 934		-1 934
Ajustement de juste valeur	-199 448			-199 448
Autres variations	-1 203			-1 203
Reclassement	65 331	-69 311	3 980	-
Au 30 juin 2009	1 492 014	39 079	3 980	1 535 073

- Au 1^{er} semestre 2009, les travaux sur les immeubles de placement concernent principalement les opérations suivantes :
 - Les VEFA Grenelle pour 36,2 M€ et Boulogne pour 1,2 M€ (20 M€ préfinancés à hauteur de 18,8 M€ au second semestre 2008)
 - Des travaux de rénovation sur l'immeuble Saint-Ouen Dieumegard (3,2 M€),
 - Une rénovation complète des immeubles de bureaux Dulud et Charles de Gaulle à Neuilly pour 1,6 M€.
- Les travaux sur les immeubles de placement en coût sont essentiellement liés à la VEFA Clichy sur laquelle 22,1 M€ de travaux ont été engagés au cours du semestre.
- Les cessions concernent pour la partie « Immeubles de placement » les bureaux situés 31, Rue des Peupliers à Boulogne cédés le 30 juin 2009, pour la partie « Immeubles destinés à la vente » l'entrepôt de Moreuil cédé le 27 mai 2009 et pour la partie immeuble de placement au coût à la VEFA Clichy cédée le 28 mai 2009.
- Les variations de juste valeur sont négatives de 197,6 M€ et sont principalement générées par les immeubles de bureaux dont les opérations en développement Grenelle et Boulogne pour 24,5 M€ évaluées à la juste valeur conformément à la norme IAS 40 révisée.
- Les reclassements sont liés également à l'application de cette norme dans la mesure où les opérations de développement évaluables à la juste valeur font désormais partie des immeubles de placement. Le montant reclassé correspond au coût de revient au 31 décembre 2008 des opérations Grenelle et Boulogne (la VEFA

de Clichy ayant été cédée en mai 2009). En ce qui concerne le reclassement des immeubles destinés à la vente, il fait suite à la signature d'une promesse de vente de l'actif de bureau situé à Torcy le 7 juillet 2009, la valeur comptable de ces actifs a été reclassée en actifs destinés à la vente (4 M€).

3.1.2 AUTRES ACTIFS NON COURANTS

en k€	31/12/2008	Augmentations	Diminutions	Augmentation des amortissements et dépréciations	Diminution des amortissements et dépréciations	Reclassement	Juste valeur	Sortie de périmètre	30/06/2009
Immobilisations incorporelles	6 813							-6 242	571
Autres immobilisations corporelles	51 768	6	-48 589					-1 549	1 636
Prêts et créances à long terme	106	1 077	-168					-3	1 012
Autres actifs financiers	27 138					4 246	1 409		32 793
Valeur brute des autres actifs non courants (1)	85 825	1 083	-48 757			4 246	1 409	-7 794	36 012
Immobilisations incorporelles	-5 158			-83				4 729	-512
Autres immobilisations corporelles	-11 041			-525	10 269			867	-430
Autres actifs financiers	-27 138			-28		-4 218			-31 384
Amortissements des autres actifs non courants (2)	-43 337			-636	10 269	-4 218		5 596	-32 326
Immobilisations incorporelles	1 655			-83				-1 513	59
Autres immobilisations corporelles	40 727	6	-48 589	-525	10 269			-682	1 206
Prêts et créances à long terme	106	1 077	-168					-3	1 012
Autres actifs financiers				-28		28	1 409		1 409
Valeur nette des autres actifs non courants (1) - (2)	42 488	1 083	-48 757	-636	10 269	28	1 409	-2 198	3 686

- Les immobilisations incorporelles comprenaient, au 31 décembre 2008, principalement le fonds de commerce de l'hôtel Radisson situé à Boulogne Billancourt acquis le 1^{er} octobre 2007. Cet actif a été cédé le 31 mars 2009, la valeur nette comptable inscrite en sortie de périmètre s'élève à 1,5 M€ (6,2 M€ en valeur brute dépréciée à hauteur de 4,7 M€).
- Les principales variations des autres immobilisations corporelles correspondent à la cession des murs de l'hôtel Radisson, vendus le 31 mars 2009, qui ont été décomptabilisés pour une valeur nette comptable de 38,1 M€ (48,3 M€ en valeur brute amortie à hauteur de 10,2 M€).
- Les autres actifs financiers correspondent :
 - Aux créances sur swaps Lehman que Compagnie La Lucette détient consécutivement à la faillite de Lehman. En effet, Compagnie La Lucette a entamé des démarches auprès des prêteurs afin de pouvoir bénéficier, à l'issue de la procédure de faillite, de la soulte des swaps Lehman résiliés par les prêteurs en octobre 2008 pour une valeur de marché estimée à 18,4 M€ sur le prêt KanAm1 et 8,8 M€ sur KanAm2. Le risque de non recouvrabilité de ces créances a amené le Groupe à les déprécier intégralement dès 2008.
 - A une créance sur compte BNP Lehman. En effet, CLL a fait valoir ses droits auprès de l'administrateur de Lehman Bankhaus AG, anciennement Agent du prêt KanAm1. Un montant de 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 CLL une fois le paiement des intérêts trimestriels effectué le 15 octobre 2008. Compte tenu du risque de non recouvrabilité cette créance a été dépréciée intégralement sur l'exercice précédent.
 - A 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 (immeubles 5/7 Scribe) et du remboursement anticipé de la quote-part de prêt afférente. Le Groupe considère qu'il n'aurait pas du supporter ce montant car :
 - le prêteur avait été informé par l'emprunteur de cette vente avant de remettre en place la nouvelle couverture : le prêteur aurait dû en conséquence prévoir la maturité des nouveaux swaps en tenant compte d'une quote-part du notionnel ayant une maturité plus courte,
 - selon la convention de crédit, les caractéristiques des nouveaux contrats de couverture devaient être déterminées d'un commun accord avec l'emprunteur.

Cette créance de restitution a été totalement dépréciée sur l'exercice précédent.

- o A la valorisation des instruments financiers actifs au 30 juin 2009 soit 1,4 M€. Cette valeur correspond intégralement à la souscription de nouveaux caps (Musigny et Kanam 1).

3.2 Clients et autres créances nettes

en k€	A un an au plus	A plus d'un an	30/06/2009	31/12/2008
Clients & comptes rattachés	41 214	-	41 214	38 713
Créances fiscales et sociales	13 949	-	13 949	13 444
Créances sur cession d'immobilisations	600	-	600	797
Débiteurs divers	5 694	-	5 694	9 649
Charges Constatée d'avance	1 452	-	1 452	690
Valeurs Brutes	62 909	-	62 909	63 293
Dépréciations Clients et comptes rattachés	-198	-	-198	-135
Dépréciations des débiteurs divers	-	-	-	-4 219
Valeur nette comptable	62 711	-	62 711	58 939

- Les créances clients concernent essentiellement les loyers et charges du 3ème trimestre 2009 facturés d'avance. Le groupe estime que son risque de crédit est faible, principalement en lien avec les éléments suivants :
 - o les dépôts de garantie versés par les clients peuvent venir, sous certaines conditions, en déduction du montant des loyers dûs en cas d'impayés,
 - o le renom et la qualité des principaux locataires (à titre d'exemple, les trois premiers locataires, PricewaterhouseCoopers, Easydis - Groupe Casino et Scor représentent plus de la moitié du revenu locatif),
 - o le montant des impayés clients a toujours été faible, y compris en 2009.
- Les créances fiscales pour 13,9 M€ sont constituées de la TVA déductible et de crédit de TVA.
- Les débiteurs divers correspondent principalement aux créances vis-à-vis des administrateurs de biens (Constructa, Yxime et Nexity). La diminution constatée par rapport au 31 décembre 2008 correspond principalement à un transfert de la part courante de créances sur swaps Lehman (2,6 M€) et compte BNP Lehman (1,6 M€) vers les autres actifs non courants. Suite à la faillite de Lehman Brothers le 15 septembre 2008, le Groupe n'est pas en mesure de déterminer l'échéance de ces créances totalement provisionnées. Le fondement de ces créances est détaillé dans les comptes consolidés de l'exercice 2008.

Les mouvements de provisions des créances se détaillent comme suit au 1^{er} semestre 2009 :

en k€	2009
1er janvier	4 354
Entrée de périmètre	-
Dotations de l'année	90
Diminution liée aux pertes sur créances irrécouvrables	-
Sortie de périmètre	-27
Reclassement en part non courante	-4 219
30-juin	198

3.3 Trésorerie et équivalent de trésorerie

en k€	Coût	Juste Valeur	Variation de la Juste valeur
Au 30 juin 2009			
Placement financier à court terme	97 724	97 724	-
Banque	8 762	8 762	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	106 486	106 486	-
Trésorerie non disponible (a)	2 724	2 724	-
Total	109 210	109 210	-
Au 31 décembre 2008			
Placement financier à court terme	151 646	151 646	-
Banque	11 070	11 070	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	162 716	162 716	-
Trésorerie non disponible (a)	5 445	5 445	-
Total	168 161	168 161	-

(a) Trésorerie non disponible

A l'occasion du financement mis en place pour l'acquisition des actifs KanAm et des entrepôts Casino par les banques Lehman Bankhaus AG et Morgan Stanley Bank International Ltd, une délégation de paiement des loyers a été mise en place à leur profit. Les revenus des actifs sont gagés sur des comptes ouverts au nom de l'agent Morgan Stanley Mortgage Services (celui-ci ayant remplacé Lehman Bankhaus AG suite à sa faillite) et reversés au Groupe à chaque échéance des prêts, soit les 15 janvier, 15 avril, 15 juillet et 15 octobre, déduction faite des montants d'intérêts et du principal qui leurs sont dus. Ces comptes font l'objet d'une rémunération. La trésorerie non disponible présentée au bilan arrêté au 30 juin 2009, diminuée du service de la dette, a été rendue disponible le 17 juillet 2009.

Une partie des excédents de trésorerie est rémunérée entre Eonia -0,20% et -0,50%. La partie restante est placée sur des OPCVM de la classe d'actif monétaire régulier et sur des certificats de dépôt. Les OPCVM ont un niveau de volatilité très faible et offrent une performance proche de celle de l'Eonia, leur horizon de placement est inférieur à 3 mois. Au 30 juin 2009, 20M€ ont été placés sur un compte à terme rémunéré de la banque AIB à échéance Novembre 2009, le reste de la trésorerie disponible est placé sur des OPCVM monétaires.

3.4 Evolution du capital

Période	Nature de l'opération	Nombre de titres			En euros			
		Au début de l'exercice	Augmentation	En fin d'exercice	Capital	Primes	Imputation frais émission	Total
31/12/2005		1 549 503			23 243	2 872		26 114
03/04/2006	Rémunération d'apports		3 916 665	5 466 168	58 750	35 250	-108	93 892
20/07/2006	Augmentation de capital		13 665 420	19 131 588	204 981	122 989	-468	327 502
du 18/8/06 au 15/12/06	Exercice de BSA		14 940	19 146 528	224	134		359
31/12/2006				19 146 528	287 198	161 245	-576	447 867
du 15/01/07 au 10/05/07	Exercice de BSA		10 160	19 156 688	152	91		244
05/06/2007	Distribution de primes		0		0			-24 904
11/06/2007	Augmentation de capital		5 473 306	24 629 994	82 100	136 833	-391	218 541
20/06/2007	Exercice de BSA		172	24 630 166	3	1		4
31/07/2007	Exercice de BSA		183	24 630 349	3	1		4
21/09/2007	Exercice de BSA		492	24 630 841	7	4	7	18
31/12/2007				24 630 841	369 463	273 272	-960	641 774
28/04/2008	Augmentation de capital		22 937	24 653 778	344	-343		1
06/05/2008	Distribution de primes		100	24 653 878	2	-32 050		-32 049
08/07/2008	Exercice de BSA		1 616 649	26 270 527	24 250	10 767		35 017
25/07/2008	Annulation d'action auto-détenue		-280 000	25 990 527	-4 200			-4 200
31/12/2008				25 990 527	389 858	251 645	-960	640 543
19/01/2009	Augmentation de capital		3 129	25 993 656	47	-47		0
06/05/2008	Distribution de primes			25 993 656		-64 984		-64 984
30/06/2009				25 993 656	389 905	186 614	-960	575 559

Gestion du capital

Le Groupe gère la structure de son capital de façon connexe avec la gestion de sa dette et de ses liquidités. Le Groupe suit attentivement ses ratios financiers et cherche notamment à optimiser son ratio d'endettement LTV (« Loan to Value ») et ses liquidités cibles dont les niveaux sont ajustés en fonction de la conjoncture. Le Groupe peut également choisir par exemple d'ajuster les distributions aux actionnaires, de rembourser une partie du capital ou d'émettre de nouvelles actions en fonction de sa LTV cible, de ses liquidités et de ses opportunités d'investissement.

3.5 Etat des passifs non courants

en k€	Montants bruts 30/06/2009	Entre 1an et 5 ans	A plus de 5 ans	31/12/2008
Prêt d'actionnaire	-		-	1 741
Dettes financières à long et moyen terme	1 146 526	1 065 773	80 753	1 191 478
Total part non courante des dettes financières	1 146 526	1 065 773	80 753	1 193 219
Dépôts et cautionnements reçus	19 982		19 982	20 393
Autres passifs financiers	87 406	87 406		72 561
Dettes fiscales d'impôt sociétés à long et moyen terme (1)	2 494	2 494	-	2 444
Total	1 256 408	1 155 673	100 735	1 288 617

(1) Cf. 3.10

Au 30 juin 2009, les autres passifs financiers sont principalement composés des éléments suivants :

- o de la valorisation des instruments financiers au 30 juin 2009 soit 46 M€. Ce montant intègre en particulier la mark to market négative des swaps mis en place par le Groupe en octobre 2008 sur le prêt KanAm1, celui-ci étant passé en taux variable suite à la faillite de Lehman.
- o du différé de paiement actualisé sur l'acquisition de l'immeuble de bureaux (Mistral) situé boulevard Diderot à Paris 12ème pour 24,4 M€.

- de la dette actualisée relative à des engagements de travaux sur les entrepôts acquis auprès du groupe Casino en mars 2006. Le montant total de cet engagement s'élève à 9,9 M€ dont la part non courante est de 7,4 M€. Le montant de ces travaux réalisés sur le 1^{er} semestre 2009 représentent un investissement de 0,9 M€.
- des provisions couvrant les risques contractuels.

3.6 Etat des passifs courants

en k€	30/06/2009	31/12/2008
Intérêts courus non échus sur dette bancaire	11 380	11 965
Intérêts courus non échus sur prêt d'actionnaire	-	858
Concours bancaires courants	-	44
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11 380	12 867
Dette bancaire liée à des actifs destinés à être cédés	2 826	14 351
Intérêts courus non échus liés à des actifs destinés à être cédés		2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 826	14 353
Total part courante des dettes financières	14 206	27 220
Fournisseurs et comptes rattachés	5 487	6 496
Dettes sur immobilisations	62 220	34 191
Autres dettes	5 235	5 676
Produits constatés d'avance	26 822	30 671
Dettes fiscales et sociales	10 334	10 763
Total dettes fournisseurs et autres dettes	110 098	87 797
Part courante des dettes fiscales d'impôt sociétés	2 640	2 537
Total des passifs courants	126 944	117 554

- Les dettes fournisseurs ne portent pas intérêt et sont en principe payables entre 30 et 60 jours.
- Le solde des dettes sur immobilisations est principalement composé des dettes sur travaux en cours de la VEFA Grenelle pour 56,5 M€ contre 14,2 M€ en 2008.
- Les autres dettes ne portent pas intérêt. La part courante de la dette sur travaux casino s'établit à 2,5 M€ contre 2,7 M€ au 31 décembre 2008.
- Les produits constatés d'avance, qui ne portent pas intérêt, sont pour leur quasi-totalité composés des loyers du troisième trimestre 2009 quittancés en fin de premier semestre 2009.
- Les dettes fiscales et sociales, qui ne portent pas intérêt, se décomposent ainsi :
 - dettes fiscales, principalement de TVA collectée : 9,4 M€,
 - dettes sociales : 0,9 M€.

3.7 Dettes financières

3.7.1 EMPRUNTS BANCAIRES PORTANT INTERETS

Actifs / Portefeuille d'actifs	Prêteur	Type	Échéance ⁽¹⁾	Dettes		ICNE au 30/06/2009
				Consolidée 30/06/2009 en K€	Consolidée 31/12/2008 en K€	
Historique	CFF	Dettes à taux fixe	déc-11 à juillet-14	1 197	2 433	3
Radisson	Eurohypo	Dettes à taux fixe	juin-17	0	22 061	0
Neuilly	HSBC	Dettes couvertes par un Collar	nov-13	22 555	22 590	195
Francilien	Natixis	Dettes couvertes par des Swaps	sept-11	73 066	72 971	698
Casino	Syndiquée ⁽²⁾	Dettes couvertes par des Swaps	avr-13	109 741	109 621	1 127
Kanam 1	Syndiquée ⁽²⁾	Dettes couvertes par des Swaps	avr-11	601 609	601 360	5 880
Kanam 2	Titrisée ⁽³⁾	Dettes à taux fixe	avr-11	230 429	230 209	2 197
Longvic	Titrisée ⁽⁴⁾	Dettes à taux variable	juil-13	9 357	9 417	46
Longueville	SAAR	Dettes à taux variable	déc-12	25 372	40 088	0
Clichy	Natixis	Dettes couvertes par Swap et Cap	mai-11	0	18 056	0
Atrium	Dekabank	Dettes couvertes par des Swaps	mars-15	82 472	82 360	894
Grenelle	Dekabank	Dettes couvertes par Swap et Cap	mars-13	4 790	4 486	197
Corporate	Calyon	Dettes à taux variable	févr-10	0	2 000	0
Boulogne ⁽¹⁾	Natixis	Dettes couvertes par des Swaps	oct-11	144	145	144
				1 160 732	1 217 795	11 380

(1) Les maturités de ces emprunts ne tiennent pas compte de certaines options de prorogation (Francilien 2 ans, Clichy 3,5 ans, Grenelle 2 ans et Boulogne 3,5 ans)

(2) Prêt syndiqué en 2006 auprès d'un pool de quatorze banques

(3) Prêt titrisé en 2006 via le fond commun de créance Paris Prime

(4) Prêt titrisé en 2008 via le fond commun de créance Excalibur

Le total des emprunts bancaires portant intérêts se répartit en :

- part non courante pour 1 146 526 K€
- part courante (y compris intérêts courus non échus) pour 14 207 K€

3.7.2 VARIATION DES EMPRUNTS PORTANT INTERETS

en k€	31/12/2008	Augmentation	Diminution	Autres variations	30/06/2009
Prêt d'actionnaire	1 741		-2 599	858	-
Intérêts courus non échus sur prêt d'actionnaire	858			-858	0
Total prêt d'actionnaire	2 599	-	-2 599	-	0
Dettes bancaires à long et moyen terme	1 191 478	2 297	-44 423	-2 826	1 146 526
Part courante des dettes bancaires	-				-
Dettes bancaires courantes liées à des actifs destinés à être cédés	14 351		-14 351	2 826	2 826
Intérêts courus non échus	11 965	323	-793	-115	11 380
Intérêts courus liés aux actifs destinés à la vente	2		-2		-
Total dettes bancaires	1 217 796	2 620	-59 569	-115	1 160 732
Concours bancaires courants	44		-44		0
Total dettes financières	1 220 440	2 620	-62 212	-115	1 160 733

- L'intégralité du prêt d'actionnaire et des intérêts courus sur ce dernier ont été remboursés au cours de l'exercice.
- L'augmentation des dettes bancaires à long et moyen terme provient essentiellement de l'impact de l'étalement des frais d'émission d'emprunt selon la méthode du taux d'intérêt effectif soit 1,6 M€. Le reste des augmentations est relatif à des tirages capex sur les VEFA pour 0,6 M€
- Suite à la cession des titres de la SCI Chinon le 28 mai 2009, la dette afférente de 19,3 M€ a été remboursée par l'acquéreur. La cession de l'actif de placements 31 Peupliers a conduit au remboursement de la dette afférente pour 1 M€ et la cession des murs de l'hôtel Radisson a, pour sa part, conduit au remboursement

d'une dette de 21,5 M€. Par ailleurs, une dette contractée en 2008, auprès de CA Lyon, destinée à financer l'extension d'un entrepôt situé à Limoges a été intégralement remboursée pour 2 M€.

- Les dettes bancaires courantes liées à des actifs destinés à être cédés correspondaient au 31 décembre 2008 à l'entrepôt Moreuil cédé en début d'année et correspondent au 30 juin 2009 aux dettes bancaires sur l'actif de bureau situé à Torcy.

Pour conclure au cours du premier semestre 2009, les dettes bancaires ont été remboursées à hauteur de 58,8 M€ dont 19,3 M€ remboursées par l'acquéreur de la société Chinon, soit un décaissement pour le groupe de 39,5 M€.

3.8 Objectifs et politiques de gestion des risques financiers

Les passifs financiers du Groupe sont principalement constitués d'emprunts bancaires dont l'objectif est de financer les actifs immobiliers du Groupe. Le Groupe détient d'autres actifs financiers tels que des créances clients, des parts sur des OPCVM de trésorerie régulière et des dépôts à court terme.

La politique du Groupe est de ne pas souscrire d'instruments dérivés à des fins spéculatives.

Les risques principaux attachés aux passifs financiers du Groupe sont le risque de taux d'intérêt, le risque de contrepartie et le risque de liquidité.

3.8.1 RISQUE LIE A L'EVOLUTION DES TAUX D'INTERET

L'exposition du Groupe au risque de variation des taux d'intérêt de marché est liée à l'endettement financier à taux variable et à long terme.

La dette bancaire est, dans la mesure du possible, souscrite à taux fixe et, le cas échéant, souscrite à taux variable, la variation du taux faisant l'objet d'une couverture quasi-systématique par le recours à des instruments financiers. Au 30 juin 2009, après prise en compte des swaps de taux d'intérêt, environ 97% de la dette du Groupe est à taux d'intérêt fixe (2008 : 97%).

Le tableau ci-dessous présente la sensibilité, sur les valeurs des instruments de couverture, d'une variation raisonnable des taux d'intérêt, toutes autres variables étant constantes par ailleurs (impact sur les emprunts à taux variable).

Sensibilité sur la valorisation des instruments de couverture (en K€)	Augmentation / Diminution en points de base	Effet sur les capitaux propres	Effet sur le résultat avant impôt
Décembre 2008 (*)			
Euro	▲ +100	+34 485	+525
Euro	-100	-39 920	+11
Juin 2009 (**)			
Euro	▲ +100	+26 002	+2 196
Euro	-100	-22 038	-1 022

(*) Les effets correspondent à la variation (+/- 100 points de base) sur les valeurs au 31 décembre 2008

(**) Les effets correspondent à la variation (+/- 100 points de base) sur les valeurs de couvertures au 30 juin 2009.

Par ailleurs en cas de hausse moyenne des taux d'intérêts de 100 points de base, compte tenu des collars et des emprunts à taux variables, la hausse des frais financiers en année pleine serait limitée à 0,4 M€.

3.8.2 RISQUE DE CONTREPARTIE

Les principaux locataires des actifs du Groupe sont des entreprises de premier rang sur lesquels le Groupe n'identifie pas de risque d'insolvabilité. Par ailleurs, lors de la signature des baux, les locataires remettent au Groupe des garanties financières, soit sous forme de dépôt de garantie, soit sous forme de caution bancaire.

Concernant le risque de crédit relatif aux autres actifs financiers du Groupe, c'est-à-dire notamment la trésorerie et les équivalents de trésorerie et les instruments de couverture, l'exposition du Groupe est liée aux défaillances éventuelles des tiers concernés, avec une exposition maximale égale à la juste valeur de ces instruments.

Le Groupe estime que son risque de crédit est faible (voir note 3.2).

3.8.3 RISQUE DE LIQUIDITE

Le Groupe estime que le risque de liquidité est faible, notamment parce qu'il dispose d'une trésorerie disponible importante, 109 M€ au 30 juin 2009 et 168 M€ au 31 décembre 2008.

Le tableau suivant présente le profil de maturité des passifs financiers du Groupe au 30 juin 2009, sur la base des paiements contractuels non actualisés, ainsi que l'estimation des intérêts futurs.

en k€	<i>Echu</i>	<i>Moins de 3 mois</i>	<i>3 à 12 mois</i>	<i>1 à 5 ans</i>	<i>> 5 ans</i>	<i>Total</i>
30-juin-09						
Emprunts portant intérêt	-	-	-	1 065 774	80 752	1 146 526
Intérêts courus non échus	-	11 380	-	-	-	11 380
Prêts, emprunts et intérêts liés à des actifs destinés à être cédés	-	2 826	-	-	-	2 826
Dépôts et cautionnements reçus	-	-	-	19 982	-	19 982
Dettes fournisseurs et autres dettes	-	45 985	62 220	-	-	108 205
	-	60 191	62 220	1 085 756	80 752	1 288 919
Estimation des intérêts futurs						
- Intérêts sur emprunts	-	13 559	40 235	80 202	3 205	137 201
	-	73 750	102 455	1 165 958	83 957	1 426 120

Les hypothèses retenues pour l'estimation des intérêts futurs sont les suivantes :

- Les intérêts sont calculés après prise en compte des instruments de couverture pour la dette à taux variable;
- le taux d'intérêt retenu pour la dette à taux variable non couverte est l'Euribor 3 mois du 30 juin 2009, soit 1,183 % ;

La réconciliation de la dette contractuelle par échéance avec la dette consolidée est la suivante :

	<1 an	Entre 1 et 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Échéances contractuelles des dettes financières	69 128	1 152 074	84 130	1 305 332
dont Intérêts à payer	65 173	80 202	3 205	148 580
Échéances contractuelles des dettes financières - part en capital	3 955	1 071 872	80 925	1 156 752
Etalement des frais d'émission d'emprunt (*)	-1 129	-6 099	-172	-7 400
Échéances consolidées des dettes financières	2 826	1 065 773	80 753	1 149 352

(*) Tous les emprunts sont initialement comptabilisés à la juste valeur, nette des coûts directement attribuables. Ultérieurement, ils sont comptabilisés au coût amorti calculé au taux d'intérêt effectif (TIE). La variation de l'écart entre la valeur comptable et le coût amorti à l'ouverture et à la clôture d'un exercice est comptabilisée en Résultat Financier, « Coût de l'endettement net ».

3.8.4 COVENANTS BANCAIRES

Les principaux prêts accordés au Groupe sont accompagnés de dispositions contractuelles déterminant des ratios financiers à respecter (« covenants »). Ces ratios font l'objet de reportings réguliers auprès des établissements financiers prêteurs.

De façon générale, il existe deux types de ratios bancaires :

- des ratios spécifiques calculés sur les seuls actifs financés par la ligne de prêt hypothécaire concerné. Le niveau de chacun de ces covenants est différent selon les conventions dans la mesure où la quotité de dette est différente pour chaque actif ;
- des ratios Groupe dont le calcul s'effectue sur la base des données consolidées.

Les ratios calculés portent à la fois sur la capacité du Groupe à faire face à ses échéances d'intérêts et sur le niveau d'endettement. Les modalités de calcul sont les suivantes :

- 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, 1,2 au niveau Groupe.
- Ratios LTV (« Loan To Value » : Dette financière / valeur du patrimoine expertisée hors droits) : inférieurs à des ratios compris entre 65% et 80% selon les lignes de dettes, 75 % au niveau Groupe.

Contractuellement, les ratios ne doivent pas être respectés en permanence mais aux seules dates de reporting prévues. S'agissant de l'ICR, la fréquence de reporting est trimestrielle. S'agissant de la LTV, la fréquence du reporting est généralement annuelle à l'exception du prêt Atrium dont la fréquence est semestrielle et du prêt ayant financé les actifs Crystal Park, Scor et Casino dont la fréquence est de 18 mois.

Niveau des covenants

La synthèse des ces covenants et des ratios associés se présente comme suit :

	Covenants	Derniers ratios contractuels reportés		Covenants respectés (Oui/Non)
		Valeur	Date	
Ratios individuels				
LTV	65%-80%	62,5%-76,6%	10/03/09-30/04/09	Oui
ICR	1,2 - 1,4	1,48 - 6,47	30/06/09	Oui
Ratios Groupe				
LTV	75%	70,1%	30/04/09	Oui
ICR	1,2	1,99	30/06/09	Oui

Aucun cas de défaut n'a été constaté sur l'ensemble des covenants du Groupe aux dates de reportings contractuels effectués au cours du premier semestre 2009.

Les prochaines échéances de reporting contractuel sont fixées à septembre 2009 pour les ratios ICR et en avril 2010 pour les ratios LTV à l'exception du prêt Atrium fixée à septembre 2009 et du prêt ayant financé les actifs Crystal Park, Scor et Casino fixée à septembre 2010. S'agissant des ratios LTV, le Groupe suit attentivement leur évolution. Il dispose pour anticiper et éviter les éventuels cas de défaut :

- d'un délai allant jusqu'au 30 avril 2010 (à l'exception du prêt Atrium) avant les premières échéances significatives de covenants ;
- d'une trésorerie disponible importante de 109 M€ au 30 juin 2009 ;
- d'un programme de cessions pour 2009 de l'ordre 200 M€ devant générer une trésorerie nette supplémentaire significative et un désendettement ;
- de ratios ICR très satisfaisants : 199 % constaté au niveau Groupe au 30 juin 2009 pour un covenant de 120 % plaçant Compagnie La Lucette en position favorable pour une éventuelle renégociation des prêts avec les établissements financiers ;

- La seule échéance court terme devant intervenir avant la fin de l'année 2009 concerne le ratio LTV du prêt Atrium prévue pour septembre 2009. L'impact du remboursement anticipé maximum permettant de respecter le covenant est de l'ordre de 5 M€.

3.9 Informations sur les instruments financiers

3.9.1 JUSTE VALEUR

Le tableau ci-dessous présente une comparaison, par catégorie, des valeurs comptables et justes valeurs de tous les instruments financiers du Groupe:

en k€	Valeur comptable		Juste valeur		Ecart	
	Juin 2009	Décembre 2008	Juin 2009	Décembre 2008	2008	2007
Actifs financiers						
Trésorerie	109 210	168 161	109 210	168 161	-	-
Autres actifs financiers (non courants)	1 012	108	1 012	108	-	-
Instruments financiers dérivés (*)	1 409	-	1 409	-	-	-
Passifs financiers						
Découverts bancaires	-	44	-	44	-	-
Dépôts et cautionnements reçus	19 982	20 393	19 982	20 393	-	-
Instruments financiers dérivés	46 040	35 324	46 040	35 324	-	-
Prêts et emprunts portant intérêt :						
Emprunts et intérêts courus non échus à taux fixe	1 126 050	1 177 967	1 130 792	1 178 741	-4 742	-774
Emprunts et intérêts courus à taux fixe sur actifs destinés à la vente	-	-	-	-	-	-
Emprunt et intérêts courus non échus auprès de l'actionnaire à taux fixe	-	2 599	-	2 599	-	-
Emprunts et intérêts courus non échus à taux variable	31 857	25 731	31 857	25 731	-	-
Emprunts et intérêts courus à taux variable sur actifs destinés à la vente	2 826	14 353	2 826	14 353	-	-

(*) Les instruments financiers dérivés actifs se composent exclusivement de la valorisation des nouveaux caps

Les justes valeurs des dérivés et des emprunts ont été calculées par actualisation des flux futurs de trésorerie attendus aux taux forward. La juste valeur des actifs financiers a été calculée en utilisant les taux d'intérêts du marché.

Les intérêts sur les instruments financiers à taux variables sont réévalués semestriellement.

3.9.2 INSTRUMENTS FINANCIERS DE COUVERTURE

Dans le cadre de sa politique gestion du risque de taux (Cf. 3.8.1), Compagnie la Lucette a souscrit des instruments de couverture, principalement swaps, caps et collars. Grâce à ces instruments, les dettes souscrites à taux fixe (y compris dettes variables après couverture), représentent 97 % de l'endettement financier.

Payeur du taux fixe	Actif	Type	Date de Départ	Echéance	Montant (en k€)	Taux échangé / Euribor 3 mois	Valorisation au 30/06/2009 (en k€)
SCI Nanterre Etoile Park	Etoile Park	Swap	15/01/2007	29/09/2013	24 330	3,76%	-1 120
SCI Saint Ouen Biron	Biron - Dieumegard	Swap	15/01/2007	29/09/2011	26 600	3,72%	-1 069
SCI Evry Européen	Européen	Swap	15/01/2007	29/09/2011	11 350	3,72%	-456
SCI Evry Mozart	Champs - Mozart	Swap	15/01/2007	29/09/2011	12 050	3,72%	-484
SARL Breton	Atrium	Swap	28/02/2008	10/03/2015	83 000	4,08%	-4 918
SCI Morey	Boulogne	Swap	30/06/2009	31/03/2015	20 000	4,74%	-3 120
		Swap	30/06/2009	31/03/2015	14 100	3,63%	-511
SCI Mondotte	Grenelle (senior)	Swap	18/03/2008	18/03/2013	5 300	4,11%	-3 313
	Grenelle (fees)	Swap	25/04/2008	18/03/2013	3 000	3,89%	-153
	Grenelle (senior)	Cap	18/09/2009	18/03/2013	1 900	4,50%	11
	Grenelle (TVA)	Cap	18/09/2009	28/02/2011	13 500	5,30%	2
CLL	Crystal Park et Scor	Swap	15/10/2008	15/04/2011	597 709	3,97%	-23 897
		Cap (*)	15/04/2009	15/04/2011		3,58%	388
CLL	Casino	Swap	15/10/2008	15/04/2013	116 420	4,00%	-6 176
		Cap (*)	15/04/2009	15/04/2013	3 531	3,71%	30
		Cap (*)	15/04/2009	15/04/2013	105 920	3,60%	989
CLL	Firmenich	Collar	22/11/2006	22/11/2013	21 000	3,49% à 4,25%	-836
Total					1 059 710		-44 633

(*) La variation de juste valeur de ces Caps est comptabilisée dans le compte de résultat.

Dans le cadre de sa politique de gestion du risque de taux, Compagnie la Lucette a acheté, au 1er semestre 2009, trois caps afin de couvrir le portefeuille Kanam 1 et Casino.

D'autre part, du fait de la cession de l'immeuble et du remboursement du prêt, le swap de la SCI Charenton a été débouclé le 05/01/09.

Au cours de la cession de la SCI Chinon (Clichy), la couverture et l'emprunt de la SCI ont été transférés à l'acquéreur le 28/05/09.

Le résultat global s'élève à (222 646) K€ et intègre une variation de la juste valeur des instruments de couverture comptabilisée en capitaux propres de (11 213) K€. Par ailleurs le coût de l'endettement net au 30 juin 2009 intègre 9 908 K€ de charges financières liées au différentiel d'intérêts sur swaps et autres instruments de couverture. Au 30 juin 2008 ce même résultat global s'élevait à (95 499) K€ dont une variation de la juste valeur des instruments de couverture comptabilisée en capitaux propres de 9 597 K€. Le résultat financier intégrait aussi un produit de différentiel de taux pour 784 K€.

3.10 Impôts

3.10.1 FISCALITE DIFFEREE

Le secteur taxable de Compagnie la Lucette a généré un déficit fiscal qui n'a pas été activé du fait de l'absence de plan de retournement fiable.

3.10.2 DETTES FISCALES D'IMPOTS SOCIETES

en k€	Part courante	Part non courante	Total
Exit Tax	2 586	2 494	5 080
Impôt sur les sociétés	54	-	54
Total	2 640	2 494	5 134

La dette actualisée d'exit tax de 5,1 M€ est composée de :

- 4,8 M€ pour le portefeuille d'actifs « Francilien » acquis en septembre 2006, correspondant à trois annuités résiduelles.
- 0,3 M€ pour la SCI 21 correspondant à deux annuités résiduelles,

3.11 Avantages au personnel

3.11.1 ATTRIBUTION D' ACTIONS GRATUITES

Attribution d'actions gratuites							
Date d'attribution	Date de début d'exercice	Nombre d'actions attribuées	Parité d'ajustements (*)	Nombre d'action ajustées	Annulations	Nombre d'actions acquises	Nombre total d'actions
27/04/2006	27/04/2008	18 850	-	4 087	-	22 937	-
18/01/2007	18/01/2009	2 826	1,11	303	-	3 129	-
06/06/2007	06/06/2009	2 000	1,44	876	-	2 875	-
07/12/2007	07/12/2009	34 465	1,43	14 742	-	854	48 353
19/01/2009	19/01/2011	76 876	1,36	27 758	-	-	104 634
Total		135 017		47 766	-	854	28 941

(*) Ajustements consécutifs aux augmentations de capital et aux distributions de prime d'émission intervenues postérieurement aux attributions d'actions gratuites.

Les attributions gratuites d'actions ne sont définitives qu'au terme de la période d'acquisition, période de deux ans courant à compter de la décision d'attribution. Au terme de cette période d'acquisition, les actions seront définitivement attribuées aux bénéficiaires qui devront les conserver pendant deux ans, dite période d'obligation de conservation.

La charge de personnel résultant de ces attributions est comptabilisée sur la période d'acquisition des droits, soit 309 K€ au 30 juin 2009 contre 241 K€ au 30 juin 2008.

854 actions gratuites ne feront pas l'objet d'une attribution définitive (actions perdues) suite au départ de certains bénéficiaires.

28 941 actions gratuites attribuées les 27 avril 2006, 18 janvier et 6 juin 2007 ont été définitivement acquises aux bénéficiaires.

3.11.2 OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS

Options de souscription ou d'achat d'actions								
Date d'attribution	Nombre d'options attribuées	Date de début d'exercice	Prix de souscription	Parité d'ajustements (*)	Ajustement nombre d'option	Annulations	Nombre d'options exercées	Nombre total d'options
21/08/2006	55 660	21/08/2008	29,02 €	1,11	28 241	-	-	83 901
Total	55 660			1,11	28 241	-	-	83 901

(*) Ajustements consécutifs aux augmentations de capital et aux distributions de primes d'émission intervenues postérieurement aux attributions d'actions gratuites.

La durée du plan d'option est de 6 ans, avec une faculté pour les bénéficiaires, à compter de la troisième année, de lever par fraction d'un quart par année, les options ainsi attribuées, sous réserve des restrictions de cession. Les options peuvent, toutefois, être exercées par anticipation en cas de changement de contrôle, à la date anniversaire de ce changement de contrôle ou à la date du sixième anniversaire de l'attribution des options.

La charge de personnel est comptabilisée sur la période d'acquisition des droits, soit 11 K€ au 30 juin 2009, contre 26 K€ au 30 juin 2008. Les options sont valorisées selon la méthode Black and Scholes. Aucune option n'a été levée ni annulée au cours du premier semestre 2009.

3.11.3 INDEMNITES DE FIN DE CARRIERE

Compte tenu des caractéristiques de l'effectif de Compagnie la Lucette (âge, ancienneté...), les engagements de retraite comptabilisés par la société représentent 93K€ au 30 juin 2009 contre 72 K€ au 30 juin 2008.

3.12 Engagements hors-bilan

3.12.1 ENGAGEMENTS DONNES

Nantissements

Dans le cadre de la réalisation d'acquisitions et des projets de développement (vente en l'état futur d'achèvement ou restructuration lourde), des financements bancaires ont été consentis par différents établissements de crédits moyennant la constitution, au profit desdits établissements de crédits, de nantissements portant sur l'intégralité des parts sociales des sociétés emprunteuses du Groupe.

Les établissements de crédits bénéficiant de ces nantissements de parts sociales sont : Morgan Stanley Bank International Ltd, Landesbank Saar, Natixis, Dekabank et le FCC PPCRE.

Les sociétés dont les parts sociales ont été nanties sont : SCI Gascogne, SCI 21, SCI Chambolle, SCI Volnay, SARL Libourne, SNC Trois Fontanot, SNC Saint Ouen Evry, SCI Nanterre Etoile Park, SCI Saint Ouen Biron, SCI Evry Mozart, SCI Evry Européen, SARL Breton, SCI Mondotte et SCI Morey.

Par ailleurs, les sociétés emprunteuses ont également consenti aux banques précitées des nantissements de solde de comptes bancaires et/ou des nantissements des créances issues de prêts intragroupes ou d'associés.

Il est à noter que dans certains cas, les sociétés emprunteuses ayant souscrit des contrats de couverture de taux, des nantissements portant sur lesdits contrats de couverture ont été également consentis.

Sûretés

Dans le cadre des acquisitions et projets de développement réalisés par les sociétés du Groupe, des sûretés immobilières ont été inscrites, ou reprises par voie de subrogation, sur les actifs immobiliers des sociétés concernées, à savoir ; des privilèges de prêteur de deniers, des hypothèques conventionnelles, et des privilèges de vendeurs.

Par ailleurs, dans le cadre des financements consentis par les banques, telles que visées au paragraphe « Nantissements », les sociétés du Groupe, en leur qualité d'emprunteuses ou de co-emprunteuses, ont consenti :

des cessions de créances professionnelles conformément aux dispositions de l'article L. 313-23 et suivants du Code monétaire et financier relatives à notamment à des loyers ou des indemnités d'assurance, des gages espèces.

En K€	Montant du capital restant dû	Sûretés réelles	Valeur vénale hors droits au 30/06/2009 des biens donnés en garantie
Hypothèque conventionnelle	-	305 569	391 744
Privilège du prêteur de deniers et promesse d'affectation hypothécaire	-	979 894	1 028 516
Privilège du vendeur avec subrogation de la banque pour partie	-	182 314	76 305
Dettes bancaires garanties	1 160 733	1 467 777	1 496 565
Dettes bancaires non garanties	0	-	-
Dettes bancaires totales	1 160 733	-	-

3.12.2 ENGAGEMENTS RESULTANT D'ACQUISITIONS OU DE CESSIONS

Dans le cadre des acquisitions réalisées :

Dans le cadre de l'acquisition, le 9 mai 2006, des parts sociales de SCI 21, le vendeur a consenti à Compagnie la Lucette et SAS Milu Investissements une garantie de passif portant sur l'exactitude de ses déclarations, sur la survenance d'un supplément de passif postérieurement à la cession et sur d'éventuels redressements fiscaux et ce, dans la limite de 1 M€ jusqu'au 31 décembre 2009. La présente garantie est consentie jusqu'au 1er juin 2011.

Dans le cadre de l'acquisition, le 29 septembre 2006, des parts sociales des SNC Trois Fontanot et SNC Saint Ouen Evry, le vendeur a consenti à SARL Libourne des garanties portant tant sur l'exactitude de ses déclarations que sur toute augmentation du poste de passif dans la limite de 7 M€ pour SNC Saint Ouen Evry et 16 M€ pour SNC Trois Fontanot. Ces garanties ont été consenties jusqu'au 31 janvier 2010.

La SARL Breton, filiale à 100% du Groupe, a acquis en avril 2007 l'intégralité des parts sociales de la SCI Atrium. Elle a obtenu une garantie de passif jusqu'au 31 janvier 2011 pour les risques fiscaux et sociaux. Le montant maximum garanti est de 5 M€. Au 30 septembre 2007, SCI Atrium a fait l'objet d'un transfert universel de patrimoine au profit de son associé unique, SARL Breton.

Dans le cadre des cessions de parts réalisées

Consécutivement à la cession de l'intégralité des actions de la société Conti, le 6 mars 2008, Compagnie la Lucette s'est engagée à assumer les conséquences pécuniaires de litiges éventuels ayant pour origine une déclaration inexacte, par voie de réduction de prix, dans la limite de 10 M€. Cette garantie a été consentie jusqu'au 6 juillet 2009 et jusqu'au 31 mars 2011 pour tous les litiges de nature fiscale.

Consécutivement à la cession de l'intégralité des parts sociales de SCI Chassagne, le 18 novembre 2008, Compagnie la Lucette s'est engagée à assumer les conséquences pécuniaires de litiges éventuels ayant pour origine une déclaration inexacte ou la violation d'une desdites déclaration, par voie de réduction de prix, dans la limite de 3 M€ révisable le 18 novembre 2009. Cette garantie a été consentie jusqu'au 18 janvier 2011 et jusqu'au 1er mars 2012 pour les litiges éventuels de nature fiscale. Par ailleurs, une garantie complémentaire a été remise pour un montant de 860 K€.

Consécutivement à la cession de l'intégralité des parts sociales de SCI Vosne, le 21 novembre 2008, Compagnie la Lucette s'est engagée à assumer les conséquences pécuniaires de litiges éventuels ayant pour origine une déclaration inexacte dans la limite de 100 K€. Cette garantie a été consentie jusqu'au 21 novembre 2009.

Dans le cadre de la cession de l'intégralité des actions de la société SAS HVP exploitant le fonds de commerce de luxe dans les locaux de l'hôtel Radisson situé à Boulogne Billancourt, Compagnie la Lucette s'est engagée à assumer les conséquences pécuniaires des préjudices ayant pour origine une déclaration inexacte ou une omission dans les déclaration et ce dans la limite de 600 K€ jusqu'au 30 septembre 2009 puis 200 K€ à compter du 1er octobre 2009. Cette garantie a été consentie pour 6 mois à compter du 31 mars 2009 et jusqu'au 12 février 2013 pour tout litige de nature fiscale ou sociale.

Enfin, lors de la cession de l'intégralité des parts sociales de la société SCI Chinon, SARL Odet en sa qualité d'associé majoritaire s'est engagée à assumer les conséquences pécuniaires des préjudices ayant pour origine une déclaration inexacte, dans la limite de 5 millions d'euros. Cette garantie consentie jusqu'au 28 novembre 2010 et jusqu'au 31 janvier 2012 pour tout préjudice de nature fiscale.

3.12.3 CONCESSIONS MINIERES

En août 2007, Compagnie la Lucette a cédé les terrains servant à l'exploitation des concessions minières en Corse. La procédure administrative d'abandon de l'exploitation des concessions situées en Corse suit son cours. En novembre 2007, la DRIRE a confirmé la réception et l'enregistrement de la demande. A la suite des intempéries survenues en fin d'année 2008, de nouveaux travaux de mise en sécurité ont été réalisés. Le 3 juin 2009, le Conseil Général de l'Industrie de l'Energie et des Technologies a émis un avis favorable et sans réserve pour la renonciation à l'exploitation de ces concessions. L'arrêt de renonciation officielle devrait intervenir dans les mois à venir.

4. Notes sur le résultat

4.1 Revenus locatifs

Les revenus locatifs (49 405 K€) se composent des loyers et produits assimilables (droits d'entrées, recettes de parkings...) facturés pour les immeubles de bureaux, les entrepôts et les hôtels (hors Radisson) au cours de la période. Les franchises de loyers, paliers et droits d'entrée sont étalés sur la durée du bail. Les refacturations de charges et les charges récupérées sont également intégrées aux revenus locatifs.

La variation de loyers entre le 1^{er} semestre 2009 et le 1^{er} semestre 2008 s'explique principalement par un effet périmètre suite à la cession de:

- Des actifs de bureaux situés au 5 et 7 rue Scribe le 18 novembre 2008 entraînant une baisse des loyers de 2,1 M€,
- Des bureaux Riverplaza le 6 mars 2008 entraînant une baisse des loyers de 1,7 M€
- Des bureaux situés à Antony le 30 septembre entraînant une baisse des loyers de 1,4 M€;
- De l'hôtel Seilh entraînant une baisse des loyers de 0,6 M€
- Ces variations sont partiellement compensées par la hausse de loyer sur l'immeuble Scor pour 0,5 M€ et des immeubles du portefeuille Francilien pour 0,8 M€

4.2 Charges sur terrain

Les charges sur terrain (306 K€), stables par rapport au 30 juin 2008, correspondent aux redevances versées lorsque le terrain fait l'objet d'un bail à construction. C'est notamment le cas des entrepôts situés à Chilly Mazarin (165 K€).

4.3 Charges locatives non récupérées

Ces charges d'un montant de (539) K€ sont présentées nettes des refacturations aux locataires et correspondent en majorité aux charges relatives aux locaux vacants (principalement les immeubles situés à Evry). Elles sont en réduction de près de 41% par rapport au 30 juin 2008.

4.4 Charges sur immeubles (propriétaire)

Ces charges d'un montant de (538) K€ correspondent essentiellement aux charges locatives qui incombent au propriétaire, à savoir les charges liées à des travaux, les frais liés à la gestion et les contentieux.

4.5 Autres revenus liés aux actifs

Ces revenus d'un montant de 246 K€ proviennent essentiellement de refacturations faites auprès d'anciens locataires pour la remise en état des locaux (Moreuil 146 K€) et d'une indemnité conventionnelle de 100 K€ reçue du Ministère des Finances (locataire de l'immeuble Atrium) visant à compenser la non refacturation de taxes (Taxe Foncière, Taxe d'Ordures Ménagères).

4.6 Frais de fonctionnement

Les frais de fonctionnement de 6 350 K€ se répartissent de la façon suivante :

- (1 670) K€ de frais de gestion d'actifs (honoraires de gestion d'actifs, d'audit technique, de relocation et d'expertises, et charges de personnel du département Asset Management) à comparer à (1 561) K€ en juin 2008,
- (3 827) K€ de frais de structure (honoraires divers de fonctionnement, frais administratifs et frais de personnel) à comparer à (4 917) K€ en juin 2008,
- (265) K€ de frais de développement (honoraires sur projets non aboutis et frais de personnel) contre (1 323) K€ en juin 2008,
- (588) K€ de dotations aux amortissements (contre -1 599 K€ en juin 2008), dont 159 K€ pour les aménagements et le mobilier de La Lucette Management et un trimestre de dotation sur les actifs de l'activité hôtelière Radisson cédée le 31 mars 2009.

4.7 Résultat des autres activités

Les résultats des autres activités proviennent principalement de l'exploitation, par SAS HVP du fonds de commerce de l'hôtel Radisson à Boulogne jusqu'au 31 mars 2009, date de cession du fonds.

Le résultat de l'exploitation du fonds de commerce s'analyse comme suit :

(en k€)	juin 2009 (3 mois)	juin 2008 (6 mois)
Chiffre d'affaires	1 861	4 857
Autres produits d'exploitation	15	19
Achats de matières premières et marchandises	-193	-498
Locations	-35	-159
Charges d'entretien	-255	-526
Honoraires	-272	-756
Charges de personnel	-501	-1 164
Impôts et taxes	-98	-154
Autres charges d'exploitation	-49	-199
Total	473	1 419

Le solde du résultat des autres activités correspond au dénouement de deux litiges pour 122 K€ (Zacharie et Arbres et paysages).

4.8 Solde net des ajustements de valeur et résultat de cession

Le solde net des ajustements de valeur et résultats de cession intègre les éléments suivants :

en k€	juin 2009	juin 2008
Solde net des ajustements de valeurs	-199 448	-123 010
Résultat de cession des immeubles de placements	-7 984	3 743
Résultat de cession des autres actifs	-7 214	-
Solde net des ajustements de valeurs et résultats de cessions	-214 646	-119 267

Ces éléments sont détaillés ci-après :

en k€	juin 2009	juin 2008
Bureaux	-175 291	-111 058
Entrepôts	-22 977	-11 982
Autres actifs	-1 180	30
Solde net des ajustements de valeurs	-199 448	-123 010

Le taux de rendement net initial (loyer de l'état locatif / valeur du patrimoine hors droit) ressort à 7,4% au 30 juin 2009. Une évolution défavorable de 25 points de base de ce rendement initial(*) conduirait à une baisse de valeur de 47 M€ environ (soit 3,3%), dont 41 M€ pour les immeubles de bureaux. Cette sensibilité n'est pas linéaire et ne peut donc pas être extrapolée.

en k€	31 Peupliers	Moreuil	Chinon	Compléments de prix sur cessions antérieures (1)	Total
Produits de cession d'immeubles placement	5 100	9 250	78 500	1 122	93 972
Frais de cession	-317	-338	-138		-793
Produits cession immeubles placement (net)	4 783	8 912	78 362	1 122	93 179
VNC des Immeubles de placement	-5 880	-9 250	-86 033		-101 163
Résultat de cessions des immeubles de placement	-1 097	-338	-7 671	1 122	-7 984

(1) Les compléments de prix obtenus en 2009 correspondent essentiellement à la cession de la SCI Chassagne (immeuble Scribe) intervenue en novembre 2008.

Les résultats de cession des immeubles de placement correspondent au prix de cession (net des frais engagés) déduction faite de la dernière juste valeur publiée. La valeur comptable retenue, pour être soustraite du prix de vente, est la dernière expertise disponible à savoir celle du 31 décembre 2008.

Le résultat de cession des autres actifs est essentiellement composé de la cession des titres de la SAS HVP et des murs de l'hôtel Radisson et s'analyse comme suit :

Prix de cession	33 967
Frais de cession des titres	-341
Prix de cession des titres (net des frais)	33 626
VNC des autres actifs cédés	40 840
Résultat de cessions des autres actifs	-7 214

4.9 Variation des provisions

Les provisions correspondent aux risques contractuels et dans une moindre mesure aux provisions pour dépréciations.

4.10 Résultat financier

en k€	juin 2009	juin 2008
Produits de placement de trésorerie	2	85
Produit de cession de VMP	1 001	3 619
Variation de valeur des VMP	-	139
Intérêts sur emprunts auprès d'établissements financiers	-29 157	-32 615
Intérêts sur prêt d'actionnaire	-26	-787
Coût de l'endettement net	-28 180	-29 559
Variation de valeur des instruments financiers	716	180
Autres produits et charges financières	-4 539	-430
Résultat financier	-32 003	-29 809

La variation des autres produits et charges financières est principalement expliquée par le paiement, par la société Vaillant Peupliers, d'une indemnité de remboursement anticipé au prêteur Eurohypo de 3 395 K€. En effet, un emprunt de 21,5 M€ a été remboursé consécutivement à la cession de l'hôtel Radisson.

4.11 Charge d'impôt sur le résultat

en k€	juin 2009	juin 2008
Impôt sur les sociétés	-132	-681
Impôts différés	11	-
Impôts	-121	-681

Compagnie la Lucette a opté le 26 avril 2005 pour le régime fiscal des Sociétés Immobilières d'Investissements Cotées (« SIIC ») visé à l'article 208 C du Code Général des Impôts (« CGI »), avec effet à compter du 1er janvier 2005, après autorisation du conseil d'administration du 25 avril 2005. Les dates d'option pour le régime SIIC des sociétés du groupe sont détaillées en note 2.

L'impôt sur les sociétés comptabilisé au 30 juin 2009 correspond principalement aux activités non exonérées du Groupe, à savoir le résultat de l'activité des prestations de services réalisées avec les autres sociétés du Groupe par la société de moyens La Lucette Management.

4.12 Effectif et charges de personnel

L'effectif du personnel salarié au 30 juin 2009 comprend 34 cadres et aucun employé (contre 35 cadres au 31 décembre 2008), pour La Lucette Management, et 1 cadre dirigeant pour Compagnie la Lucette. Dans ce périmètre, les charges de personnel s'établissent à 2,4 M€ au 30 juin 2009 contre 3,5 M€ en juin 2008.

L'effectif de l'activité hôtelière Radisson était au 31 décembre 2008 de 49 salariés. Cette activité a été cédée le 31 mars 2009.

4.13 Information sectorielle

Les informations bilantielles sectorielles présentées conformément à IFRS 8 sont les suivantes :

en k€	Bureaux	Entrepôts	Autres actifs	Sans affectation	Valeur nette au 30/06/2009
Actifs non courants					
Immobilisations incorporelles	-	-	-	59	59
Immeubles de placement	1 254 366	211 648	26 000	-	1 492 014
Immeubles de placement au coût	39 079	-	-	-	39 079
Autres actifs corporels	14	-	66	1 126	1 206
Actifs financiers	394	1 076	-	951	2 421
Totaux	1 293 853	212 724	26 066	2 136	1 534 779
En %	84,30%	13,86%	1,70%	0,14%	100,00%

en k€	Bureaux	Entrepôts	Autres actifs	Sans affectation	Valeur nette au 31/12/2008
Actifs non courants					
Immobilisations incorporelles	-	-	1 531	124	1 655
Immeubles de placement	1 327 900	235 379	27 180	-	1 590 459
Immeubles de placement au coût	151 433	-	-	-	151 433
Autres actifs corporels	14	185	39 272	1 256	40 727
Actifs financiers	5	47	-	54	106
Totaux	1 479 352	235 611	67 983	1 434	1 784 380
En %	82,91%	13,20%	3,81%	0,08%	100,00%

en k€	Bureaux	Entrepôts	Autres actifs	Sans affectation	Valeur nette au 30/06/2009
Actifs courants					
Immeubles destinés à la vente	3 980	-	-	-	3 980
Clients et autres créances nettes	54 856	1 109	972	5 774	62 711
Trésorerie non disponible	-	-	-	2 724	2 724
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-	-	-	106 486	106 486
Totaux	113 692	2 218	1 944	120 758	238 612
En %	47,65%	0,93%	0,81%	50,61%	100,00%

en k€	Bureaux	Entrepôts	Autres actifs	Sans affectation	Valeur nette au 31/12/2008
Actifs courants					
Immeubles destinés à la vente	-	9 250	-	-	9 250
Clients et autres créances nettes	39 600	7 608	1 301	10 430	58 939
Trésorerie non disponible	-	-	-	5 445	5 445
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-	-	-	162 716	162 716
Totaux	79 200	24 466	2 602	189 021	295 289
En %	26,82%	8,29%	0,88%	64,01%	100,00%

en k€	Bureaux	Entrepôts	Autres actifs	Sans affectation	Valeur nette au 30/06/2009
Passifs non courants					
Prêt actionnaire	-	-	-	-	-
Dettes financières à long et moyen terme	1 008 526	118 945	19 055	-	1 146 526
Dépôts et cautionnement reçus	19 297	90	531	64	19 982
Autres passifs financiers	45 633	7 357	1	34 415	87 406
Dettes fiscales d'impôts société à long et moyen terme	2 371	-	-	123	2 494
Totaux	1 075 827	126 392	19 587	34 602	1 256 408
En %	85,63%	10,06%	1,56%	2,75%	100,00%

en k€	Bureaux	Entrepôts	Autres actifs	Sans affectation	Valeur nette au 31/12/08
Passifs non courants					
Prêt actionnaire	-	-	-	1 741	1 741
Dettes financières à long et moyen terme	1 030 155	121 040	40 283	-	1 191 478
Dépôts et cautionnement reçus	19 043	310	1 038	2	20 393
Autres passifs financiers	39 488	8 839	85	24 149	72 561
Dettes fiscales d'impôts société à long et moyen terme	2 321	-	-	123	2 444
Totaux	1 091 007	130 189	41 406	26 015	1 288 617
En %	84,66%	10,10%	3,21%	2,02%	100,00%

en k€	Bureaux	Entrepôts	Autres actifs	Sans affectation	Valeur nette au 30/06/2009
Passifs courants					
Part courante des dettes financières	9 464	1 349	567	-	11 380
Dettes bancaires courantes liées à des actifs destinés à être cédés	2 826	-	-	-	2 826
Dettes fournisseurs et autres dettes	99 569	5 373	1 453	3 703	110 098
Part courante des dettes fiscales d'impôts société	2 467	-	-	173	2 640
Totaux	114 326	6 722	2 020	3 876	126 944
En %	90,06%	5,30%	1,59%	3,05%	100,00%

en k€	Bureaux	Entrepôts	Autres actifs	Sans affectation	Valeur nette au 31/12/08
Passifs courants					
Part courante des dettes financières	8 879	1 398	1 735	855	12 867
Dettes bancaires courantes liées à des actifs destinés à être cédés	-	14 353	-	-	14 353
Dettes fournisseurs et autres dettes	57 602	11 639	2 043	16 513	87 797
Part courante des dettes fiscales d'impôts société	2 423	-	-	114	2 537
Totaux	68 904	27 390	3 778	17 482	117 554
En %	58,61%	23,30%	3,21%	14,87%	100,00%

En matière de résultat, la répartition sectorielle est la suivante :

Au 30 juin 2009 en k€	Total	Bureaux	Entrepôts	Autres Actifs	Non affecté
Revenus locatifs	49 405	38 007	10 390	1 008	
Charges sur terrains	-306	-141	-165	-	
Charges locatives non récupérées	-539	-467	-72	-	
Charges sur immeubles (propriétaire)	-538	-494	-20	-24	
Loyers nets	48 022	36 905	10 133	984	-
Autres revenus liés aux actifs	246	68	178	0	
Frais de gestion des actifs	-1 670	-927	-91	-50	-602
Frais de structure	-3 827	-	-	-	-3 827
Frais de développement	-265	-	-	-	-265
Dotations et reprises d'amortissements	-588	19	-	-448	-159
Frais de fonctionnement	-6 350	-908	-91	-498	-4 853
Autres produits et charges	595	88	-	468	39
Solde net des ajustements de valeurs et résultats de cessions	-214 646	-182 937	-23 501	-8 212	4
Variation des provisions	-7 176	-7 121	-	-22	-33
Résultat opérationnel	-179 309	-153 905	-13 281	-7 280	-4 843
Résultat financier	-32 003	-30 816	-3 399	-3 693	5 905
Impôts	-121	-	-	-	-121
Résultat net	-211 433	-184 721	-16 680	-10 973	941
Résultat net par action non dilué	-8,10 €				
Résultat net par action dilué	-8,10 €				

(*) correspond principalement aux charges de personnel du pôle Asset Management et Promotion

Au 30 juin 2008 en k€	Total	Bureaux	Entrepôts	Autres Actifs	Non affecté
Revenus locatifs	54 139	42 318	10 174	1 647	
Charges sur terrains	-295	-159	-136	-	
Charges locatives non récupérées	-918	-813	-98	-7	
Charges sur immeubles (propriétaire)	-475	-399	-75	-1	
Loyers nets	52 451	40 947	9 865	1 639	-
Autres revenus liés aux actifs	143	67	76	-	-
Frais de gestion des actifs	-1 561	-929	-131	-176	-325
Frais de structure	-4 917	-	-	-	-4 917
Frais de développement	-1 323	-	-	-	-1 323
Dotations et reprises d'amortissements	-1 599	-110	-1	-1 289	-199
Frais de fonctionnement	-9 400	-1 039	-132	-1 465	-6 764
Autres produits et charges	1 419	-	-1	1 420	-
Solde net des ajustements de valeur et résultats de cession	-119 267	-107 315	-11 982	30	-
Variation des provisions	48	-95	-	170	-27
Résultat opérationnel	-74 606	-67 435	-2 174	1 794	-6 791
Résultat financier	-29 809	-31 299	-3 702	-2 044	7 236
Impôts	-681	-	-	-	-681
Résultat net	-105 096	-98 734	-5 876	-250	-236
Résultat net par action non dilué	-4,24 €				

5. Parties liées

Il a été décidé par l'assemblée générale des actionnaires du 8 mai 2008 de fixer à 100 K€ le montant global des jetons de présence alloués annuellement au conseil d'administration pour l'exercice 2008 et pour chacun des exercices suivants jusqu'à l'intervention d'une nouvelle décision. Le montant des jetons de présence effectivement versé au 30 juin 2009 s'élève à 229 K€.

Rémunérations allouées aux membres (en k€)	juin 2009	juin 2008
- des organes de direction ou de gérance	214	209
- des organes d'administration	15	11
Total	229	220

Les rémunérations du mandataire social et des administrateurs se détaillent comme suit :

- avantages à court terme : ils correspondent principalement aux jetons de présence ci-dessus et au salaire du mandataire social,
- les paiements en actions : 20.958 actions gratuites ont été octroyées au mandataire social (pour plus de détails, se référer au § 3.11),
- les avantages postérieurs à l'emploi : non applicable,
- les autres avantages à long terme : non applicable.

Le Groupe a contracté en octobre 2008 un ensemble de quatre nouveaux swaps destinés à couvrir la dette KanAm1 dont la couverture initiale a été suspendue du fait de la faillite de Lehman Brothers en septembre 2008. Cette nouvelle couverture a été contractée aux conditions de marché auprès de Morgan Stanley Capital Group Inc (514M€) et Deutsche Bank AG (200M€), par l'intermédiaire de la société Vermudo Sàrl et du fonds MSREF V International Hedging.

6. Evénements post-clôture

6.1 Cession de l'immeuble situé à Torcy

L'immeuble Torcy a été vendu le 8 juillet 2009 à un prix net vendeur de 4,1 M€. Cet ensemble de lots en copropriété de 3 000 m² principalement loué à Veritas affiche un taux d'occupation supérieur à 95%.

6.2 Renégociation des baux de l'immeuble St Ouen Biron

Le 6 juillet, à effet du 1^{er} juillet 2009, le Groupe a signé un nouveau bail de 12 ans ferme avec Bull, locataire unique de l'immeuble St Ouen Biron, allongeant ainsi la maturité ferme des cash flows de 4 ans. Cette renégociation a été prise en compte par les experts lors de la valorisation de l'immeuble au 30 juin 2009.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION SEMESTRIELLE 2009

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la Compagnie La Lucette, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2009, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité de votre conseil d'administration, dans un contexte décrit dans la note 1.4 de l'annexe, caractérisé par la poursuite de la diminution des transactions immobilières et une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques et financières. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1.3 de l'annexe des comptes consolidés semestriels résumés qui décrit les nouvelles normes et interprétations que la société a appliquées à compter du 1er janvier 2009.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés 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 résumés.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 29 juillet 2009

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE & ASSOCIES

ERNST & YOUNG AUDIT

CHRISTOPHE POSTEL-VINAY

MARIE-HENRIETTE JOUD

ATTESTATION SUR LES INFORMATIONS FINANCIERES RELATIVES AUX COMPTES SEMESTRIELS AU 30 JUIN 2009 ET AU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL DEPOSES A L'AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS

Responsable du rapport financier semestriel

Thomas Guyot, Directeur Général

Compagnie la Lucette
7, rue Scribe
75009 Paris

Attestation

Objet : Attestation du responsable rapport financier semestriel

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés présentés dans le rapport financier semestriel sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité figurant en page 4 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées, ainsi que d'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Paris, le 29 juillet 2009

Le directeur général
Thomas Guyot