

ANNEXE AU COMMUNIQUE DE
PRESSE DU 5 MARS 2010

- RAPPORT DE GESTION
- COMPTES CONSOLIDES RESUMES AU 31 DECEMBRE 2009 ET ANNEXES

RAPPORT DE GESTION

SOMMAIRE

1	Activité et résultats consolidés	3
1.1	<i>Evénements significatifs survenus au cours de l'année 2009</i>	3
1.1.1	Asset management	3
1.1.2	Arbitrages	5
1.1.3	Opérations de développement et de rénovation du patrimoine	6
1.1.4	Suivi des procédures juridiques en cours suite à la faillite de Lehman Brothers	8
1.1.5	Opérations sur le capital	8
1.1.6	Démission de Stéphane Theuriau et nominations de Thomas Guyot et Alfonso Munk	9
1.2	<i>Normes comptables – changement de méthode et de présentation</i>	9
1.3	<i>Chiffres clés</i>	10
1.4	<i>Analyse et commentaires de l'activité et des résultats par secteur</i>	11
1.4.1	Analyse et commentaires de l'activité	11
1.4.2	Analyse et commentaires des loyers annualisés	12
1.4.3	Analyse et commentaires des résultats	13
2	Patrimoine et Actif Net Réévalué	18
2.1	<i>Patrimoine</i>	18
2.1.1	Evolution du patrimoine	18
2.2	<i>Actif Net Réévalué</i>	21
2.2.1	Méthodologie de calcul de l'ANR	21
2.2.2	Tableau de calcul	21
3	Ressources financières	23
3.1	<i>Structure de l'endettement</i>	23
3.1.1	Dette par nature	23
3.1.2	Dette par maturité	24
3.1.3	Coût moyen de la dette	24
3.2	<i>Ratio de structure financière et covenants bancaires</i>	24
3.2.1	Covenants bancaires	24
3.2.2	Ratio d'endettement Economique	25
3.2.3	Gestion des risques – politique de couverture	25
4	Informations sur la société mère	26
4.1	<i>Résultat social de Compagnie la Lucette</i>	26
4.2	<i>Liste des filiales et participations</i>	27
4.3	<i>Informations relatives au capital social</i>	28
4.3.1	Répartition du capital social et modifications intervenues au cours de l'exercice	28
4.3.2	Valeurs mobilières donnant accès au capital	29
4.3.3	Contrat de liquidité, programme de rachat d'actions	29
5	Ressources humaines	30
5.1	<i>Emploi</i>	31
5.1.1	Effectif de La Lucette Management au 31 décembre 2009	31
5.1.2	Organisation du travail, gestion des carrières et des compétences	31
5.2	<i>Politique de rémunération</i>	31

6	Mandataires sociaux	31
6.1	<i>Composition du Conseil d'Administration</i>	31
6.2	<i>Rémunérations et avantages perçus par les membres du conseil d'administration</i>	32
6.2.1	<i>Rémunération du président directeur général (jusqu'au 30 juin 2009)</i>	33
6.2.2	<i>Rémunération du directeur général (à compter du 1^{er} juillet 2009).....</i>	33
7	Conséquences sociales et environnementales de l'activité du Groupe	34
8	Assurance – Couverture des risques	35
9	Évènements post clôture	35
9.1	<i>Signature d'une promesse de vente de l'actif Mistral.....</i>	35
9.2	<i>Changement de contrôle du Groupe</i>	35
9.3	<i>Remboursement partiel ou total de certaines lignes de prêts</i>	36
9.4	<i>Modification de la composition du Conseil d'Administration</i>	36
10	Perspectives d'avenir	37

1 Activité et résultats consolidés

1.1 Evénements significatifs survenus au cours de l'année 2009

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

Ainsi, sur le plan locatif, le Groupe a sécurisé plus de 55 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 visait aussi à :

- sécuriser sur le long terme la valeur de 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 31 décembre plus de 172 M€ de cessions sur le programme de ventes de 200 M€ qu'il s'était fixé pour l'exercice 2009, soit 86% de l'objectif. De plus, une promesse de vente sous condition suspensive visant la société détenant l'immeuble Colisée a été signée le 2 octobre 2009. Cette transaction devrait être finalisée dans le courant du premier semestre 2010, sur la base d'une valorisation de l'actif de 163 M€. Compagnie la Lucette a ainsi profité de la qualité de son portefeuille pour réaliser des transactions significatives dans un marché de l'investissement atone en 2009.

La trésorerie générée par les cessions a permis de distribuer 2,5€ par action (soit 65 M€ au total) le 24 mars et 1,35€ par action (soit 35 M€ au total) le 30 novembre.

1.1.1 ASSET MANAGEMENT

Au cours de l'année 2009, plus de 40 baux et avenants totalisant une surface de 500 000 m² et générant 55 M€ de loyers annualisés ont été commercialisés ou renégociés.

Les principales transactions concernent les actifs suivants :

Crystal Park

Sur cet actif de 39 900 m², 90% des surfaces ont fait l'objet de la signature de nouveaux baux au cours de l'année 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 9,4 années au 31 décembre 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 immeuble multi-locataire bénéficie ainsi d'une maturité ferme moyenne de 3,6 années au 31 décembre 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. La société détenant l'immeuble fait l'objet d'une promesse de vente sous conditions suspensives signée en octobre 2009, dont la réalisation devrait intervenir au cours du premier semestre 2010.

Portefeuille Musigny (Entrepôts Casino)

En septembre 2009, les négociations menées avec le groupe Casino sur la location des entrepôts du portefeuille Musigny ont permis d'augmenter la maturité des baux en échange d'une révision des loyers, permettant ainsi au Groupe de sécuriser ses cash flows sur ce portefeuille.

Messine

Le Groupe AXA, qui occupe 74% des 8 400 m² de cet actif situé dans Paris QCA, a renouvelé son engagement dans le courant de l'année.

Par ailleurs, une transaction conclue avec KBL, occupant du 7 Messine sur 2 200m², a permis au Groupe de profiter du départ anticipé de son locataire en échange d'une indemnité pour entreprendre un programme de rénovation des surfaces laissées vacantes.

Ces opérations permettent à la fois au Groupe de sécuriser ses cash flow et de repositionner l'immeuble aux meilleurs standards.

Saint Ouen

Sur Biron, un nouveau bail ferme de 12 ans a été signé avec Bull portant sur la totalité des surfaces de l'actif. Ce nouveau bail intervenait après la prise d'effet du bail Kuoni de 9 ans ferme sur l'immeuble restructuré Dieumegard. La société Saint-Ouen Biron, détenant ces immeubles ainsi qu'un terrain bénéficiant d'un permis de construire purgé pour le développement de 7500m², a été cédée le 22 décembre 2009, valorisant les actifs sous-jacents à 41,4 M€.

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€. La qualité de rénovation et les prestations offertes ont permis de louer cet immeuble à MTV, dans le cadre d'un bail de 9,5 années prenant effet le 1^{er} juillet 2009.

Nanterre Etoile Park

Le bail de la Société Générale, qui occupe l'intégralité de cet immeuble, arrive à échéance en mars 2010. Le locataire a d'ores et déjà renouvelé son engagement à se maintenir dans les locaux à travers un bail de 6 ans fermes sur 4 000 m² à effet 1^{er} avril 2010.

Pour l'année 2010, le challenge locatif porte d'une part sur la commercialisation de Grenelle, immeuble de bureaux entièrement restructuré de 12 200 m² livré en décembre et d'autre part sur la location du solde des surfaces de l'actif Charles de Gaulle, dont la rénovation a été achevée mi 2009. Enfin, les efforts de pré-commercialisation du projet Factory, immeuble en développement de 14 900 m² situé à Boulogne, seront poursuivis.

1.1.2 ARBITRAGES

Les cessions de l'année ont généré une moins value globale de 24 M€ détaillée au point « 4.9 – Résultat de cession » de l'annexe aux comptes consolidés. Le total net des arbitrages se monte à 34 M€ et se décompose comme suit :

Actifs cédés au 31 décembre 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€
Torcy	Bureaux	3 053 m ²	8-juil.-2009	4 M€	9,5%	1 M€
Saint-Ouen	Bureaux	18 965 m ²	22-déc.-2009	41 M€	8,9%	8 M€
		101 244 m²		172 M€		34 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 était entièrement loué en état futur d'achèvement à la direction informatique de la SNCF et sa livraison est intervenue 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 4,8 M€. Cet immeuble de 1 000 m² est loué par Atlantis et A-Novo.

Torcy

L'immeuble Torcy a été vendu le 8 juillet 2009 pour un prix net vendeur de 3,9 M€. Cet ensemble de lots en copropriété de 3 000 m² principalement loué à Veritas affichait un taux d'occupation supérieur à 95%.

Saint-Ouen

Le 22 décembre 2009, la SCI Saint Ouen Biron détenant les actifs Biron et Dieumegard a été cédée valorisant les actifs sous-jacents à 41,4 M€. Ces immeubles représentent un total de 19 000 m². Le 1^{er} avril 2009, un bail de 9 ans fermes portant sur 5 700 m² avait pris effet avec Kuoni sur l'actif Dieumegard. Le 6 juillet, un nouveau bail ferme de 12 ans à (effet du 1^{er} juillet 2009) avait également été signé avec Bull pour la totalité des surfaces de l'actif Biron.

Colisée

La société détenant l'actif Colisée, immeuble de bureaux situé à la Défense, a fait l'objet d'une promesse de cession signée le 2 octobre 2009. Cette transaction sera finalisée dans le courant du premier semestre 2010 après la levée des conditions suspensives. Elle valorise l'actif à 163 M€.

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 Dieumegard et Dulud.

i. Projets en cours

Compagnie la Lucette a poursuivi en 2009 ses trois programmes VEFA en investissant plus de 89 M€ de travaux sur les opérations de développement ci-dessous :

Au 31 décembre 2009						
Projet	Localisation	Permis de construire	Livraison	Prix de VEFA	SHON	Architecte
Grenelle	Paris XVème	Purgé de tout recours	10/12/2009	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
Mistral	Paris XIIème	Purgé de tout recours	Q1 2012	60 M€	7 106 m ²	Architecture et Environnement
				260 M€	34 227 m²	

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 » (Vente en l'Etat Futur d'Achèvement), 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'est attaché à rehausser les qualités techniques de cet immeuble ainsi que son aspect extérieur. Les travaux ont démarré au premier trimestre 2008 et la livraison a eu lieu le 10 décembre 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 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.

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.

L'acte prévoyait une clause résolutoire de la vente en cas de non engagement des travaux au 30 novembre 2009. Fin 2009, cet acte a été prorogé jusqu'à avril 2010.

Le 29 janvier 2010, une promesse synallagmatique de VEFA a été signée pour un prix de 60 M€ avec l'Agence Française de Développement (AFD) (cf. paragraphe 9.3 « Evènements post clôture » du présent rapport de gestion).

ii. Projet abandonné

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, intégralement provisionné au 31/12/2009.

iii. Rénovations du patrimoine

Compagnie la Lucette a achevé en 2009 trois opérations de rénovation totale d'immeubles. Durant cette année, environ 3,4 M€ de travaux de rénovation ont été réalisés.

Les principales opérations de l'année 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 (1 750 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 de l'année 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 en totalité à effet du 1^{er} juillet 2009 à MTV. Sur l'immeuble Charles de Gaulle, un bail à effet du 1^{er} décembre 2009 ainsi que deux autres baux signés au cours de février 2010 ont permis de porter le taux d'occupation de l'immeuble à près de 65%. Ces transactions viennent confirmer la pertinence de cette opération.

Messine (7/9 avenue Messine – 75 009 Paris)

Suite à la libération du 7 Messine par KBL au dernier trimestre 2009, des travaux d'un budget de 1,4 M€ ont été engagés pour rénover le hall et les plateaux. La livraison est prévue en fin du premier semestre 2010 et le Groupe aura alors 9 mois complémentaires pour louer dans les meilleures conditions les surfaces avant l'échéance du prêt finançant cet actif.

Etoile Park (Nanterre)

La rénovation de la façade a été achevée fin 2009. Des travaux supplémentaires représentant un budget de 1 M€ sont prévus en 2010 afin de diviser techniquement le bâtiment, rénover le hall, adapter le contrôle d'accès et remplacer l'étanchéité de la toiture.

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 l'année 2009 et le processus de recouvrement des créances, qui avaient fait l'objet d'une dépréciation intégrale en 2008, devrait être supérieur à un an. Les impacts sur les états financiers au 31 décembre 2009 sont décrits au chapitre 3.1.2 « 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 l'année 2009.

Swaps

Compagnie la Lucette a entamé des démarches auprès des prêteurs afin de bénéficier de la soule des swaps Lehman Brothers résiliés par les prêteurs en octobre 2008 (valeur de marché estimée au 15 septembre 2008 à 18,3 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 KanAm 2

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 l'année 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 soule 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 soule 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

Distributions

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.

Les actionnaires de Compagnie la Lucette, réunis en Assemblée Générale Mixte le 24 novembre 2009 ont approuvé la distribution d'une prime d'émission de 1,35€ par action. Cette distribution d'un montant total de 35 M€ a été effectuée en date du 30 novembre 2009.

Rapprochement entre Icade et Compagnie la Lucette

Le 23 décembre 2009, Icade et Morgan Stanley Real Estate Fund V (MSREF) ont annoncé la reprise par Icade de la participation détenue par MSREF dans Compagnie la Lucette. Cette transaction, réalisée en deux étapes, valorise l'action CLL au prix de 9,61€. Le 24 décembre 2009, MSREF a cédé 35% du capital de Compagnie la Lucette à Icade. L'opération a été finalisée le 16 février 2010 avec l'apport par MSREF du solde de sa participation au capital du Groupe rémunéré en actions Icade et d'un réinvestissement par MSREF sous la forme d'une augmentation de capital réservée d'Icade. L'une des premières actions a consisté à réduire l'endettement du Groupe, consécutivement au changement de contrôle du 16 février (cf chapitre 9 « Evènements post clôture » du présent rapport de gestion).

Constitution de la société Value Add Invest 2009

Le Groupe a apporté le 24 décembre 2009 les titres des sociétés SARL Landes, SARL Libourne et SCI 21 à la société Value Add Invest 2009. Les actifs sous-jacents de ces sociétés (immeubles de bureaux d'Evry, Nanterre et Maison Alfort, entrepôt de Longvic et ensemble hôtelier de Cap Breton) sont donc maintenant regroupés dans un Organisme de Placement Collectif Immobilier détenu par Compagnie la Lucette.

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 a conservé son poste d'administrateur de la société après sa démission, contribuant à faire profiter Compagnie la Lucette de son expérience et ses conseils. En outre, il a conservé 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, a été 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, a remplacé Monsieur Theuriau en tant que Directeur Général avec effet au 1er juillet 2009. Il assure à ce titre la gestion opérationnelle de la société. Monsieur Guyot a été élu membre du Conseil d'Administration lors de l'Assemblée Générale Mixte de la Société qui s'est tenue le 24 novembre 2009. Consécutivement au changement de contrôle du 16 février 2010, des modifications ont été faites dans la composition du Conseil d'Administration (cf chapitre 9 « Evènements post clôture » du présent rapport de gestion).

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 31 décembre 2009 sont identiques à celles utilisées dans les comptes consolidés clos au 31 décembre 2008 à l'exception de la première application des normes IAS 40 révisée « Juste valeur des immeubles en développement », IAS 1 révisée « Présentation des états financier » et IFRS 7 « Amélioration des informations à fournir sur les instruments financiers ». En outre, la norme IAS 23 « Coûts d'emprunts » désormais obligatoire était déjà appliquée par le Groupe.

Ces normes et leurs conséquences sur les états financiers du groupe sont décrites au paragraphe 1.4.1 des comptes consolidés.

Le périmètre de consolidation comprend 35 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 1.4.3 et 2.2.2 du présent rapport.

Les trois indicateurs clés du groupe Compagnie la Lucette s'établissent comme suit pour l'année 2009 :

- Le Résultat Opérationnel s'élève à -201 M€ (dont -285 M€ de variation de juste valeur, résultats de cessions et variation de provisions) en 2009 contre -173,1 M€ en 2008, soit respectivement par action dilué -7,67 € contre -6,83 €. Le Résultat opérationnel avant variation de juste valeur, résultats de cessions et variations de provisions s'élève à 84,4 M€ en 2009 contre 76,3 M€ en 2008, soit respectivement un résultat de 3,23 € par action dilué contre 2,99 € en 2008.
- Le Résultat Récurrent s'établit à 27,4 M€ en 2009 contre 32,7 M€ en 2008, le résultat par action dilué passant de 1,29 € à environ 1,0 € en 2009.
- L'Actif Net Réévalué de reconstitution par action dilué s'élève quant à lui à 12,0 € en 2009 contre 27,8 € en 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

Dans un contexte économique troublé, le marché des bureaux en Ile-de-France a terminé l'année 2009 sur un volume de transaction très honorable, aidé par la finalisation de deux transactions supérieures à 40.000 m². La demande placée du 4^{ème} trimestre a atteint 550 000 m², soit une hausse de 48% en trois mois. En 2009, le marché des bureaux a ainsi écoulé 1,8 million de m² à comparer à 2,4 millions en 2008 soit une baisse de 24%.

La baisse des valeurs locatives moyennes de première main s'établit entre 10 et 25% selon les secteurs alors que le loyer prime de Paris QCA a montré des signes de son redressement et devrait en 2010 regagner 4% pour atteindre 675 €/m²/an. A l'inverse, le marché de La Défense devrait acter une baisse des valeurs, désormais plus proches de 515 €/m²/an. Partout ailleurs, la correction des valeurs devrait se poursuivre sous la pression du volume d'offre immédiate de première main encore élevé.

L'offre immédiate de bureaux a continué de s'alourdir, essentiellement sur le segment des grandes surfaces, portant le taux de vacance à plus de 7%. A l'échelle francilienne, l'offre immédiate de bureaux représente aujourd'hui 3,6 millions de m², en hausse de 32% en un an.

Les volumes d'investissement en Ile de France en 2009 se sont élevés à 5,2 milliards d'euros, soit une baisse de 39% par rapport à 2008. Le marché s'est concentré sur les actifs très « core », entièrement loués et situés aux meilleures adresses, pour lesquels on a observé même une concurrence entre acquéreurs.

Concernant les taux de rendement, après une forte correction de + 225 points de base entre le point bas (2T2007) et le point haut (1T2009), ils sont restés stables en 2009. A fin décembre, ils s'affichent entre 5,75% et 6,25% sur le Triangle d'Or. On observe même de manière ponctuelle une baisse des taux sur certains produits très sécurisés, loués aux loyers de marché.

Marché des entrepôts

La fin de l'année 2009 s'est achevée dans la morosité : les transactions ont enregistré une baisse sans précédent (- 40 % par rapport à 2008), tandis que l'offre à un an, avec près de 3,8 millions de m², représente désormais près de 2 ans et demi de transactions.

En Ile-de-France, le niveau de demande placée atteint 560.000 m² soit dans la moyenne des commercialisations enregistrées entre 1998 et 2006. Le marché lyonnais a résisté en 2009 avec plus de 363.000 m² placés tandis que le marché marseillais s'est nettement ralenti avec 102.000 m² commercialisés.

Quant aux valeurs locatives, elles s'établissent entre 45 et 49€/m²/an HT HC pour le marché Francilien et entre 37 et 45€/m²/an HT HC pour les marchés lyonnais et marseillais.

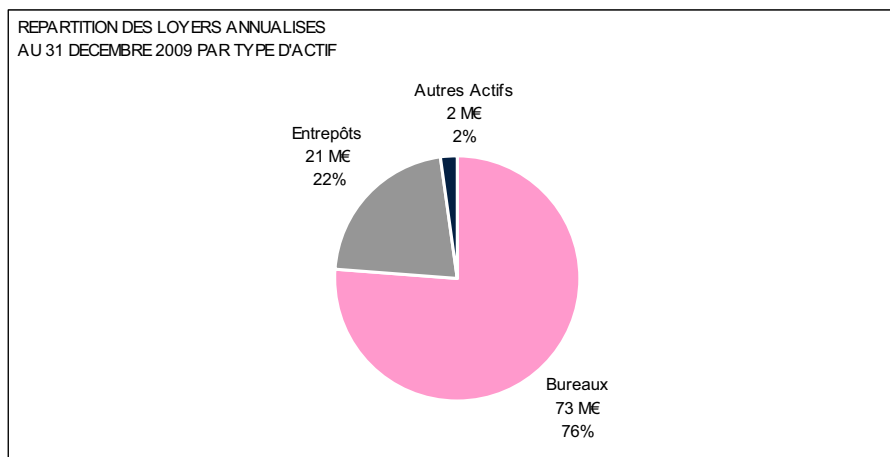
Le marché de l'investissement a connu une année difficile avec seulement 360 millions d'euros engagés, contre 1,2 milliard l'an passé, soit une baisse de 70%. L'essentiel de l'activité s'est concentré sur les régions qui ont capté près de 260 millions d'euros et sur des actifs inférieurs à 20 millions d'euros.

Enfin, la remontée importante des taux de rendement au cours du 1er semestre, par incidence de la crise financière et du manque de financement est à nuancer. Les taux ont stagné cet été et on observe même une légère tendance à la baisse en fin d'année. L'évolution des taux se situe entre 75 et 125 points de base par rapport à fin 2008, selon les marchés concernés.

¹ Source : DTZ Eurexi

1.4.2 ANALYSE ET COMMENTAIRES DES LOYERS ANNUALISES

Le Groupe détient, au 31 décembre 2009, un portefeuille d'environ 673 400 m² dont 22 000 m² de projets de développement (bureaux), générant des revenus locatifs annualisés⁽¹⁾ de 95,5 M€ se décomposant comme suit :



Ce patrimoine est essentiellement concentré sur :

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

Le taux d'occupation des actifs au 31 décembre 2009 est de 90,3%, en retrait de 6,5 points par rapport au 31 décembre 2008 principalement en raison de la vacance de l'immeuble Grenelle, livré le 10 décembre 2009. Le Groupe compte parmi ses locataires des signatures de premier rang dans des secteurs d'activités très diversifiés, dont PricewaterhouseCoopers, Scor, AXA, MTV Networks ou Casino.

Par ailleurs, la durée ferme résiduelle des baux s'établit à 6,1 années en moyenne au 31 décembre 2009 contre 5,3 années un an plus tôt. Ainsi, au 31 décembre 2009 plus de 71% des loyers ont une maturité ferme supérieure à 2012, et 38% supérieure à 2016.

(1) Revenu locatif annualisé : loyer facial hors franchise indexé

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 -201 M€ dont -285 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	12 747	13%	12 166	13%	(34 759)	17%
Ouest Parisien	30 851	32%	30 357	32%	(61 086)	30%
La Défense	24 019	25%	23 539	25%	(70 685)	35%
Île de France	6 054	6%	5 383	6%	(13 283)	7%
Bureaux	73 671	76%	71 445	76%	(179 813)	90%
Île de France	989	1%	650	1%	(46)	0%
Régions	19 641	20%	19 534	21%	(4 691)	2%
Entrepôts	20 630	21%	20 184	22%	(4 737)	2%
Ouest Parisien	-	0%	-	0%	(7 184)	4%
Régions	2 085	2%	2 072	2%	829	0%
Autres actifs	2 085	2%	2 072	2%	(6 355)	3%
Total sectoriel	96 386	100%	93 701	100%	(190 905)	95%
Total non affecté *	-				(9 756)	5%
Total	96 386	100%	93 701	100%	(200 661)	100%
Nombre moyen d'actions	26 177 969				(7,67) € par action	
Nombre moyen d'actions dilué	26 177 969				(7,67) € 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.

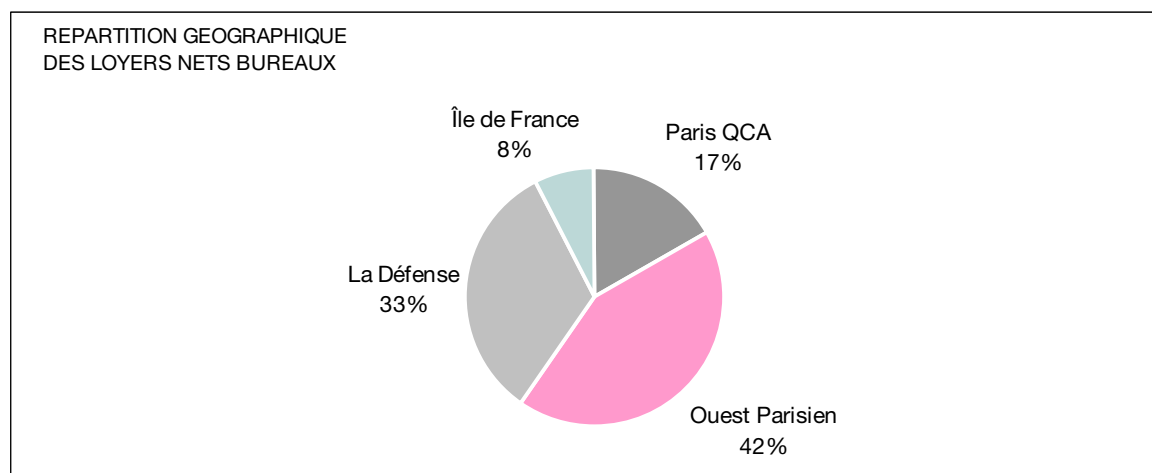
Les loyers nets de l'année 2009 s'élèvent à 93,7 M€ alors qu'ils étaient de 103 M€ en 2008, soit une baisse de 9%. Cette baisse s'explique notamment par les ventes d'actifs intervenues au cours des années 2008 et 2009, principalement dans le secteur Bureaux.

Secteur Bureaux

	Total en k€
Revenus locatifs Bureaux	73 671
Charges sur terrains	(354)
Charges nettes d'exploitation	(1 872)
<i>Charges locatives non récupérées</i>	(966)
<i>Charges sur immeubles (propriétaire)</i>	(906)
Loyers nets	71 445
Autres revenus liés aux actifs	2 723
Frais de fonctionnement	(1 992)
Autres produits et charges	(93)
Solde net des ajustements de valeurs & résultats de cessions	(251 896)
Résultat opérationnel secteur Bureaux	(179 813)

Les loyers nets de l'année 2009 s'élèvent à 71,4 M€ alors qu'ils étaient de 80,5 M€ en 2008, soit une baisse de 11%. Cette baisse s'explique par les ventes d'actifs réalisées en 2009 (Peupliers, Torcy et Saint-Ouen) et les renégociations de baux effectuées au cours de l'année. A périmètre comparable, les loyers nets reculent d'environ 3%.

Les loyers nets se décomposent géographiquement de la façon suivante :



Au 31 décembre 2009, l'ensemble des baux du secteur Bureaux représentait un montant cumulé de loyer en année pleine de 72,6 M€ dont les échéances sont indiquées ci-dessous :

ECHEANCIER DES BAUX DU SECTEUR BUREAUX (M€)

Années	Par date de fin de bail	En % du total	Par date de prochaine option de sortie	En % du total
2010	1,7	2,3%	5,9	8,1%
2011	0,3	0,3%	1,9	2,6%
2012	13,5	18,6%	16,4	22,5%
2013	3,5	4,8%	17,2	23,7%
2014	0,2	0,3%	2,4	3,3%
2015	0,3	0,4%	2,4	3,3%
2016	13,2	18,1%	1,3	1,8%
> 2016	40,0	55,1%	25,1	34,6%
Total	72,6	100%	72,6	100%

Ainsi, 67% des loyers ont une maturité ferme supérieure à 2012 et contribuent à la pérennisation des cash-flows du Groupe.

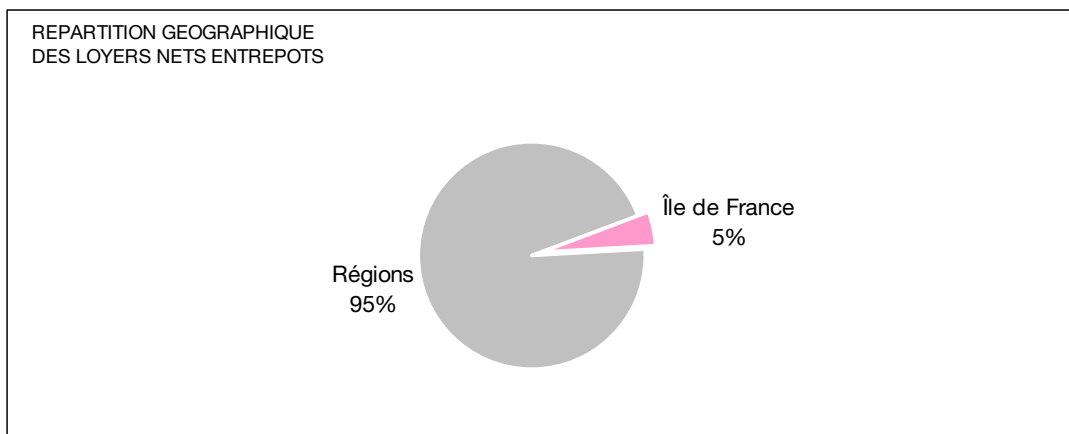
Au 31 décembre 2009, les surfaces vacantes représentent un loyer potentiel de 9,5 M€ (dont 5,5 M€ sur l'immeuble Grenelle) contre 3,4 M€ en 2008. Le taux d'occupation du portefeuille bureaux s'établit ainsi à 89,1%.

Secteur Entrepôts

	Total en k€
Revenus locatifs Entrepôts	20 630
Charges sur terrains	(333)
Charges nettes d'exploitation	(113)
<i>Charges locatives non récupérées</i>	(32)
<i>Charges sur immeubles (propriétaire)</i>	(81)
Loyers nets	20 184
Autres revenus liés aux actifs	31
Frais de fonctionnement	(263)
Autres produits et charges	(7)
Solde net des ajustements de valeurs & résultats de cessions	(24 682)
Résultat opérationnel secteur Entrepôts	(4 737)

Les loyers nets de l'année 2009 s'élèvent à 20,2 M€ soit une hausse de près de 2% par rapport à 2008, et ce en dépit de la cession de l'entrepôt Moreuil survenue en cours d'année.

Les loyers nets se décomposent géographiquement de la façon suivante :



Au 31 décembre 2009, l'ensemble des baux du secteur Entrepôts représentait un montant cumulé de loyer en année pleine de 20,9 M€ dont les échéances sont indiquées ci-dessous :

ECHEANCIER DES BAUX DU SECTEUR ENTREPOTS (M€)

Années	Par date de fin de bail	En % du total	Par date de prochaine option de sortie	En % du total
2010	0,0	0,0%	0,0	0,0%
2011	0,0	0,0%	0,2	1,0%
2012	0,0	0,0%	3,2	15,3%
2013	0,0	0,0%	0,0	0,0%
2014	0,1	0,7%	2,8	13,4%
2015	6,4	30,9%	3,4	16,3%
2016	0,2	1,0%	0,0	0,0%
> 2016	14,1	67,4%	11,3	54,1%
Total	20,9	100%	20,9	100%

Plus de 54% des loyers ont une maturité ferme supérieure à 2016.

Le taux d'occupation financière du secteur Entrepôts au 31 décembre 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 au 31 décembre 2009 plus que l'hôtel Cap Breton et le centre de rééducation sportive (CERS).

Les loyers nets Autres actifs s'élèvent à 2 M€ et se décomposent comme suit :

	Total en k€
Revenus locatifs Autres actifs	2 085
Charges sur terrains	-
Charges nettes d'exploitation	(13)
<i>Charges locatives non récupérées</i>	-
<i>Charges sur immeubles (propriétaire)</i>	(13)
Loyers nets	2 072
Autres revenus liés aux actifs	-
Frais de fonctionnement	(546)
Autres produits et charges	443
Solde net des ajustements de valeurs & résultats de cessions	(8 324)
Résultat opérationnel secteur Autres actifs	(6 355)

Au 31 décembre 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 arrivent pour la totalité des baux courant 2013 :

ECHEANCIER DES BAUX DU SECTEUR AUTRES ACTIFS (M€)

Années	Par date de fin de bail	En % du total	Par date de prochaine option de sortie	En % du total
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 -64 M€ en 2009 contre -65,1 M€ en 2008. Le résultat financier du groupe Compagnie la Lucette correspond principalement aux intérêts sur les emprunts bancaires (-58,3 M€), aux produits de placement de trésorerie (+1,3 M€) et aux frais financiers liés aux cessions d'actifs (indemnités de remboursement et coûts de ruptures des contrats de couverture de la dette) pour -4,6 M€.

iii. Résultat net

Au 31 décembre 2009 en k€	Total	Bureaux	Entrepôts	Autres actifs	Non affecté
Revenus locatifs	96 386	73 671	20 630	2 085	-
Charges sur terrains	(687)	(354)	(333)	-	-
Charges nettes d'exploitation	(1 998)	(1 872)	(113)	(13)	-
Charges locatives non récupérées	(998)	(966)	(32)	-	-
Charges sur immeubles (propriétaire)	(1 000)	(906)	(81)	(13)	-
Loyers nets	93 701	71 445	20 184	2 072	-
Autres revenus liés aux actifs	2 754	2 723	31	-	-
Frais de gestion des actifs	(2 816)	(1 992)	(263)	(98)	(463)
Frais de structure	(8 295)	-	-	-	(8 295) *
Frais de développement	(734)	-	-	-	(734)
Dotations et reprises aux amortissements et provisions	(734)	-	-	(448)	(286)
Frais de fonctionnement	(12 579)	(1 992)	(263)	(546)	(9 778)
Autres produits et charges	362	(93)	(7)	443	19
Solde net des ajustements de valeurs & résultats de cessions	(284 899)	(251 896)	(24 682)	(8 324)	3
Résultat opérationnel	(200 661)	(179 813)	(4 737)	(6 355)	(9 756)
Résultat financier	(64 048)	(63 226)	(7 009)	(4 014)	10 201
Impôts	(277)	-	-	-	(277)
Résultat net	(264 986)	(243 039)	(11 746)	(10 369)	168
Résultat net par action	-10,12 € par action				
Résultat net par action dilué (**)	-10,12 € 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.

(**)L'impact de la dilution est nul en 2009, l'impact des stock options attribuées n'étant pas pris en compte car le prix d'option est hors de la monnaie.

Après prise en compte d'une charge nette d'impôt de 0,3 M€, le résultat net consolidé 2009 ressort à -265 M€. Ainsi, le résultat net par action s'établit à -10,12€ en 2009 contre -9,41 € en 2008.

Le résultat net par action dilué s'établit quant à lui à -10,12 € en 2009 contre -9,41 € en 2008.

iv. Résultat récurrent

Le Résultat récurrent de l'année 2009 comparé à celui de l'année 2008 se décline comme suit :

	31 décembre 2009			31 décembre 2008		
	Total (en K€)	Nombre moyen d'actions	Par action (en €)	Total (en K€)	Nombre moyen d'actions	Par action (en €)
Résultat du Groupe	264 986			238 378	25 546 584	(9,3)
Dotations aux amortissements et provisions	1 484			22 455		
Frais de développement sur projets non aboutis	121			681		
Résultat des autres activités	89			264		
Autres revenus non récurrents liés aux actifs	2 277			187		
Impact de la faillite Lehman sur le résultat financier	-			2 510		
Solde net des ajustements de valeur et résultats de cessions	284 899			243 423		
Impact des ventes sur le résultat financier (rupture de swap, indemnités)	6 519			231		
Impôts différés et impôts courants	277			199		
Charges liées aux actions gratuites et aux stocks-options	794			618		
Travaux de relocation des immeubles	31			242		
Commissions de relocation	671			1 134		
Résultat récurrent	27 382	26 177 969	1,0	32 663	25 546 584	1,3
Résultat récurrent dilué	27 382	26 177 969	1,0	32 663	25 546 584	1,3

Le nombre moyen d'actions dilué tient compte de l'impact de la dilution lié 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 baisse de 13% et le résultat récurrent par action dilué de 15%. Cette évolution défavorable résulte de la baisse des produits financiers enregistrés sur l'année (1,3 M€ en 2009 contre 7,1 M€ en 2008), le solde moyen de trésorerie 2009 s'élevant à 110 M€ contre 160 M€ en 2008 (du fait notamment des distributions) et la moyenne de l'Eonia étant passée de 3,9% en 2008 à 0,7% en 2009. Hors produits financiers, le résultat récurrent est stable (-0,1%) malgré les allègements de loyers consentis, en raison 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 31 décembre 2009, la valeur du patrimoine détenu par Compagnie la Lucette s'élève à 1 552 M€ droits inclus contre 1 885 M€ droits inclus au 31 décembre 2008, soit une baisse de 17,6%.

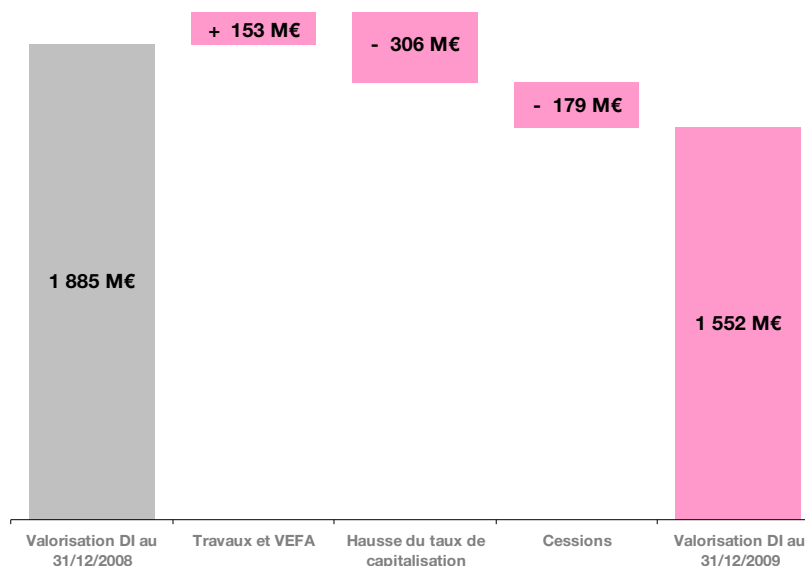
A périmètre comparable (hors cessions, acquisitions et travaux, cf 1.1.2 et 1.1.3), cette évolution ressort à -14%, intégralement imputable aux effets de marché.

Le taux de rendement initial^(*) du portefeuille au 31 décembre 2009 ressort à 7,4% contre 6,8% un an plus tôt. Les rendements par type d'actifs sont les suivants :

	31-déc-09	31-déc-08	31-déc-07
Bureaux	6,9%	6,4%	5,1%
Entrepôts	9,9%	9,3%	8,1%
Autres	7,9%	7,7%	6,8%
Total	7,4% (*)	6,8% (**)	5,5% (**)

Une évolution défavorable de 25 points de base de ce rendement initial^(*) conduirait à une baisse de valeur d'environ 46,5 M€ (soit 3,3%) des actifs en exploitation, dont 40,5 M€ pour les immeubles de bureaux. Cette sensibilité n'est pas linéaire et ne peut donc pas être extrapolée.

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



(*) : 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 60 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 31 décembre 2009

Expertise du patrimoine

Le patrimoine du Groupe fait l'objet d'une évaluation semestrielle réalisée par des experts indépendants. Au 31 décembre 2009, les immeubles Mistral de la Gare de Lyon et Boulogne, actifs en développement, font l'objet d'une évaluation à la juste valeur selon de nouvelles modalités relatives aux immeubles en cours de développement, décrites au chapitre « 1.4.1- 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.

Les méthodes de valorisation utilisées sont les 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 31 décembre 2009, le groupe Compagnie la Lucette dispose d'un patrimoine constitué de 33 actifs dont 2 en développement.

La répartition sectorielle du portefeuille se présente comme suit :

	31/12/2009			31/12/2008		
	droits inclus	hors droits	%	droits inclus	hors droits	%
Bureaux	1 301 M€ (*)	1 237 M€	84%	1 554 M€ (**)	1 478 M€	82%
Entrepôts	223 M€	210 M€	14%	259 M€	245 M€	14%
Autres	28 M€	26 M€	2%	71 M€	67 M€	4%
Total	1 552 M€	1 473 M€	100%	1 885 M€	1 790 M€	100%

(*) Dont 79 M€ de projets en développement (Boulogne, Mistral)

(**) Dont 151 M€ de projets en développement (Boulogne, Mistral et Grenelle)

La répartition géographique du portefeuille se présente comme suit :

	31/12/2009			31/12/2008		
	droits inclus	hors droits	%	droits inclus	hors droits	%
Paris QCA	317 M€	304 M€	20%	308 M€	294 M€	16%
La Défense	336 M€	317 M€	22%	434 M€	411 M€	23%
Ouest Parisien	585 M€	555 M€	38%	686 M€	651 M€	36%
Ile de France	69 M€	65 M€	4%	175 M€	167 M€	9%
Régions	246 M€	232 M€	16%	283 M€	266 M€	15%
Total	1 552 M€	1 473 M€	100%	1 885 M€	1 790 M€	100%

Patrimoine Bureaux

Le patrimoine Bureaux du groupe Compagnie la Lucette s'élève, au 31 décembre 2009 à 1 301 M€ droits inclus.

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

	31/12/2009			31/12/2008		
	droits inclus	hors droits	%	droits inclus	hors droits	%
Paris QCA	317 M€	304 M€	22%	308 M€	294 M€	20%
La Défense	336 M€	317 M€	28%	434 M€	411 M€	28%
Ouest Parisien	585 M€	555 M€	41%	644 M€	611 M€	41%
Ile de France	64 M€	60 M€	9%	169 M€	162 M€	11%
Total	1 301 M€ (*)	1 237 M€	100%	1 554 M€	1 478 M€	100%

(*) Dont 79 M€ de projets en développement

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

Patrimoine Entrepôts

Le patrimoine Entrepôts du groupe Compagnie la Lucette s'élève, au 31 décembre 2009, à 223 M€ droits inclus

Sa répartition géographique se décompose de la manière suivante :

	31/12/2009			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	218 M€	206 M€	98%	254 M€	239 M€	98%
Total	223 M€	210 M€	100%	259 M€	245 M€	100%

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

Patrimoine Autres Actifs

Le patrimoine Autres Actifs du Groupe, composé de deux résidences hôtelières, s'élève au 31 décembre 2009, à 28 M€ droits inclus.

	31/12/2009			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 DTZ Eurexi.

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 31 décembre 2009, les capitaux propres consolidés part du groupe s'élèvent à 240,7 M€ y compris les variations de juste valeur.

Valeur de marché de la dette

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

Au 31 décembre 2009, cet impact est négatif à hauteur de - 4 M€, compte tenu de la baisse des taux d'intérêts de l'année 2009.

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 fait plus l'objet, comme précédemment, d'une mise à la juste valeur car suite à la faillite de Lehman, elle est devenue une dette à taux variable couverte 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	
	31/12/2009	31/12/2008	brute	par action ^(*)
Juste valeur des instruments de couverture au bilan	-45 M€	-35 M€	-10 M€	-0,4 €
Impact de la juste valeur de la dette à taux fixe sur l'ANR	-4 M€	-1 M€	-3 M€	-0,1 €
	-49 M€	-36 M€	-13 M€	-0,5 €

(*) Sur la base du nombre d'actions au 31/12/2009

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 79 M€ au 31 décembre 2009.

L'actif net réévalué de reconstitution par action après dilution s'établit ainsi à 12 € par action, soit une diminution de 56,5% par rapport à la valeur de 27,6 € en 2008 ⁽¹⁾.

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

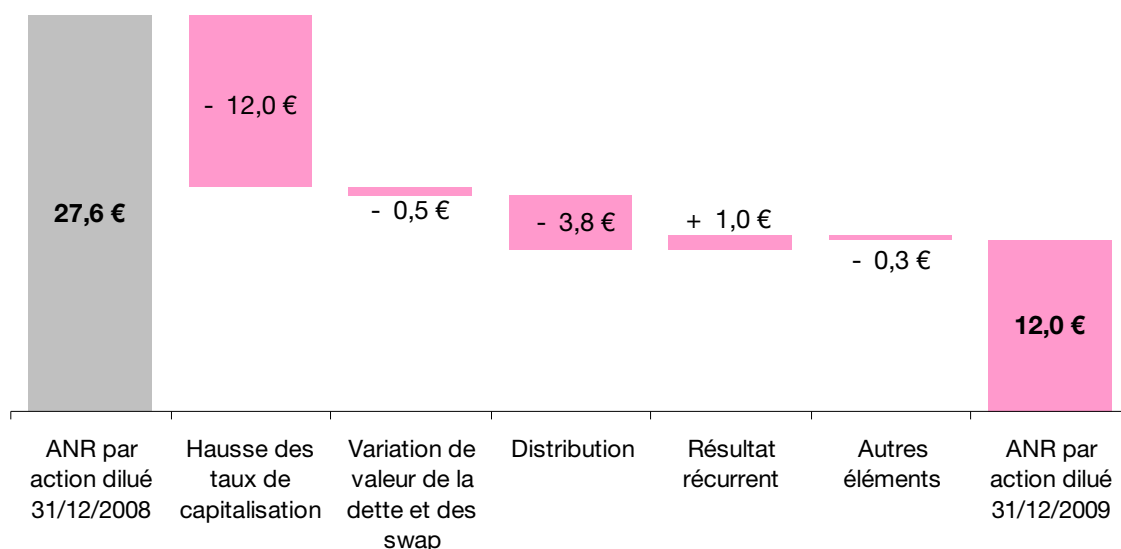
Le Calcul de l'ANR de reconstitution au 31 décembre 2009 s'établit comme suit :

31 décembre 2009		
en M€	Global	Par action (en €)
Capitaux propres	240,7	
Retraitement des droits de mutation (droits déduits au bilan)	78,9	
Ajustement de la dette à sa valeur de marché	-4,5	
Actif net réévalué de reconstitution	315,2	12,0
Nombre d'action *	26 237 061	
Actif net réévalué de reconstitution après dilution	315,2	12,0
Nombre d'actions dilué **	26 237 061	

* Le nombre d'actions correspond au nombre de titres au 31 décembre 2009, augmenté des actions gratuites attribuées, diminué des actions auto-détenues via le contrat de liquidité.

** L'impact de la dilution est nul au 31 décembre 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 est hors de la monnaie.

L'évolution de l'ANR de reconstitution par action entre 2008 et 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 (79,0 M€) et les droits estimés selon le mode de cession le plus probable (50,7 M€).

Au 31 décembre 2009, l'Actif Net Réévalué de liquidation par action diluée s'élève à 10,1 € par action, soit une diminution de 60% par rapport à la valeur de 25,3 € en 2008 ⁽¹⁾.

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

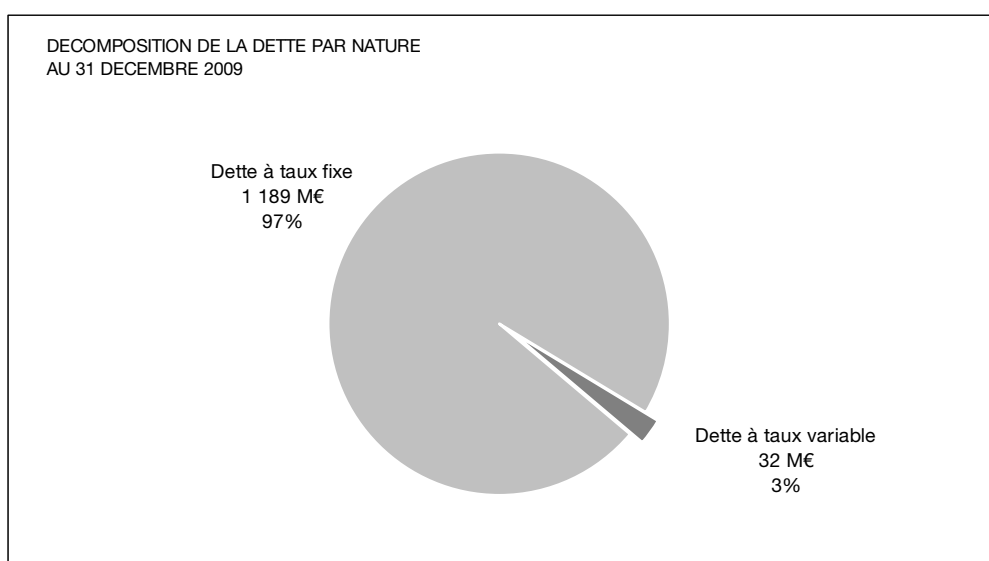
3 Ressources financières

3.1 Structure de l'endettement

La dette bancaire consolidée au 31 décembre 2009 s'élève à 1 221 M€ dont 12 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 (y compris les intérêts courus non échus) :



L'endettement net bancaire du Groupe au 31 décembre 2009 se décompose comme suit :

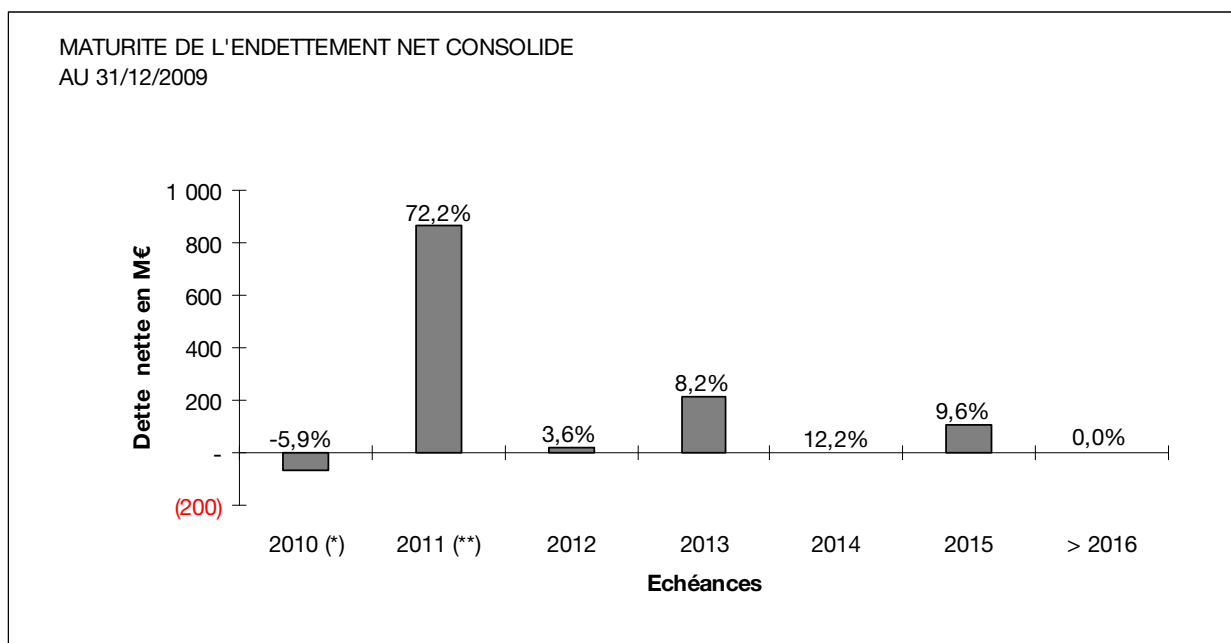
en M€	31/12/2009	31/12/2008
Emprunts bancaires	1 209	1 206
Intérêts Courus Non Echus	12	12
Concours bancaires	ns	ns
Trésorerie	(62)	(163)
Trésorerie non disponible	(5)	(5)
Endettement net	1 154	1 050

L'intégralité de la dette bancaire est garantie par des biens immobiliers du Groupe.

Au 31 décembre 2009, le montant des dettes fournisseurs et autres dettes s'élève à 46,9 M€. Ces dettes, ne portant pas intérêts, sont essentiellement composées des loyers du premier trimestre 2010 quittancés fin 2009 (24,5 M€), des dettes fournisseurs et comptes rattachés (4,8 M€) payables entre 30 et 60 jours et des dettes fiscales et sociales (8,6 M€) dont la TVA collectée (7,3 M€). Le détail du solde des dettes fournisseurs et autres dettes figure au point 3.6 de l'annexe aux comptes consolidés.

3.1.2 DETTE PAR MATURITE

La maturité de la dette nette du groupe Compagnie la Lucette au 31 décembre 2009 est représentée dans le graphique ci-dessous selon la durée de vie résiduelle des emprunts :



(*) Correspond à la trésorerie au 31/12/2009

(**) La dette de l'immeuble Colisée est ici positionnée selon son échéance contractuelle (15/04/2011), mais sera remboursée lors de la vente prévue au cours du premier semestre 2010.

La durée de vie moyenne de l'endettement bancaire du Groupe au 31 décembre 2009 s'élève à 1,95 année.

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 paiements 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 31 décembre 2009, aucun prêt ne montrait de cas de défaut et ce ratio ICR Groupe s'établissait à 2,03 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 Annuel s'établit à 84,3% ; il est indicatif et n'est pas constitutif d'un cas de défaut puisqu'il n'est pas contractuellement reporté aux banques au 31/12/2009.

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 31 décembre 2009.

En 2009, certaines lignes de prêt ont été partiellement remboursées afin de rester en conformité avec les covenants LTV. Ainsi, en octobre 2009, la mise en conformité du covenant LTV de l'emprunt ayant financé l'acquisition de l'actif Atrium a entraîné un remboursement anticipé de 5 M€. En décembre 2009, la dette du portefeuille Firmenich a de même été partiellement remboursée de 3 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.

Néanmoins, suite au changement de contrôle de la société intervenue le 16 février 2010 avec la reprise par Icade de la participation détenus par MSREF, le groupe qui avait l'obligation de ramener le ratio LTV groupe à un niveau inférieur à 70% a d'ores et déjà reporté un ratio LTV de 60,7% en date du 17 février 2010. Celui-ci est calculé en prenant en compte les remboursements effectués, ou les engagements irrévocables de le faire qu'a pris le groupe, grâce aux moyens fournis par Icade. (cf. paragraphe 9.3 « Evènements post clôture » du présent rapport de gestion)

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 78,3% au 31 décembre 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 couvertes par des caps	Dettes à taux variables	Total
229 M€	915 M€	19 M€	13 M€	32 M€	1 209 M€

(*) dont 707 M€ couvertes également par des caps (KA1)

Suite au changement de contrôle, l'ensemble des couvertures de taux ont été débouclées le 16 février 2010, à l'exception des Caps KA1 (cf. paragraphe 9.3 « Evènements post clôture » du présent rapport de gestion).

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, 66 M€ au 31 décembre 2009, placée 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 31 décembre 2009, le résultat net de Compagnie la Lucette SA est déficitaire de 216,3 M€ et se décompose comme suit :

en K€	31/12/2009					31/12/2008
	Total	Gestion immobilière			Non affecté	Total
	Bureaux	Entrepôts	Autres			
Loyers	60 556	42 270	18 286	-	-	62 281
Refacturation de charges	8 330	6 364	1 982	3	(19)	9 522
Chiffre d'affaires	68 886	48 634	20 269	3	(19)	71 803
Résultat d'exploitation	(24 287)	(26 753)	7 697	1	(5 231)	7 022
Résultat financier	(154 732)	(30 672)	(5 918)	-	(118 142)	(18 178)
Résultat exceptionnel	(37 286)	(1 416)	-	(68)	(35 801)	(1 059)
Résultat avant impôt	(216 304)	(58 841)	1 779	(68)	(159 175)	(12 215)
Impôt sur les bénéfices	-	-	-	-	-	-
Résultat net	(216 304)	(58 841)	1 779	(68)	(159 175)	(12 215)

Les charges d'exploitation s'élèvent à 93,3 M€ et sont principalement composées des éléments suivants :

- dotation aux amortissements et provisions de l'exercice pour un montant de 54,6 M€ ;
- prestations de services extérieurs pour 17,1 M€
- charges d'impôts et taxes de 4,2 M€

Le résultat financier est négatif et s'élève à -154,7 M€ principalement en raison de la charge d'intérêts sur emprunts bancaires pour un montant de 35 M€ et de dotations nettes aux provisions de 130,4 M€.

4.2 Liste des filiales et participations

Filiales et participations (euros)	Capital	Capitaux propres autres que capital	Quote-part de capital détenu en %	Valeur comptable des titres détenus (brut)	Valeur comptable des titres détenus (net)	Prêts et avances consenties par la société	Montants des cautions et avals donnés par la société	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	Résultat du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	Observations
Renseignements détaillés concernant les filiales											
SNC VALLANT PEUPLIERS - 7 rue Scribe 75 009 PARIS - Siret : 448 913 871 00027	10 000 €	- 10 550 825,61 €	99,90%	9 990 €	- €	15 981 349 €	- €	959 104,71 €	- 3 453 549,57 €	-	
SAS LA LUCETTE MANAGEMENT - 7 rue Scribe 75 009 PARIS - Siret : 485 079 420 00017	37 500 €	- 1 309 953,81 €	100%	37 500 €	37 500 €	1 039 321 €	- €	7 418 249,02 €	562 963,82 €	-	
SARL BRETON - 7 rue Scribe 75 009 PARIS - Siret : 487 557 720 00017	13 200 000 €	- 14 633 933 €	100%	13 203 750 €	- €	24 892 607 €	- €	7 641 625 €	- 8 956 472 €	-	
SAS MILU INVESTISSEMENTS - 7 rue Scribe 75 009 PARIS - Siret : 487 557 589 00016	37 500 €	- 202 079,59 €	100%	37 500 €	- €	476 053 €	- €	- €	49 063,91 €	-	
SARL GARONNE - 7 rue Scribe 75 009 PARIS - Siret : 488 108 242 00014	8 003 750 €	- 4 935 751 €	100%	16 007 500 €	3 067 999 €	563 155 €	- €	- €	12 994 947 €	-	
SARL ODET - 7 rue Scribe 75 009 PARIS - Siret : 488 103 813 00017	31 000 €	- 24 722 €	100%	8 686 174 €	55 722 €	2 424 €	- €	- €	133 500 €	-	
SCI DORDOGNE - 7 rue Scribe 75 009 PARIS - Siret : 488 101 296 00017	1 000 €	- 32 328 €	100%	2 000 €	- €	33 126 €	- €	- €	8 077 €	-	
SCI SEINE - 7 rue Scribe 75 009 PARIS - Siret : 488 090 796 00019	1 000 €	- 32 636 €	100%	2 000 €	- €	34 488 €	- €	- €	8 077 €	-	
SCI CHAMBOLLE - 7 rue Scribe 75 009 PARIS - Siret : 488 874 371 00013	1 000 €	- 27 766 168 €	100%	2 000 €	- €	38 022 257 €	- €	7 664 404 €	- 21 954 572 €	-	
SCI CHOREY - 7 rue Scribe 75 009 PARIS - Siret : 488 871 559 00016	1 000 €	- 31 725 €	100%	2 000 €	- €	32 138 €	- €	- €	8 077 €	-	
SCI VOLNAY - 7 rue Scribe 75 009 PARIS - Siret : 488 873 860 00016	1 000 €	- 39 330 959 €	100%	2 000 €	- €	63 496 268 €	- €	13 161 645 €	- 27 413 320 €	-	
SCI SAVIGNY - 7 rue Scribe 75 009 PARIS - Siret : 487 723 967 00021	1 000 €	- 34 392 €	100%	2 000 €	- €	35 481 €	- €	- €	8 077 €	-	
SARL IRANCY - 7 rue Scribe 75 009 PARIS - Siret : 503 464 729 00014 -	20 253 750 €	- 6 186 282 €	100%	40 507 500 €	14 067 468 €	1 168 694 €	- €	- €	26 624 607 €	-	Premier exercice clos le 31-12-2008
SARL BEAUNE - 7 rue Scribe 75 009 PARIS - Siret : 503 785 818 00017 -	3 750 €	- 56 969 €	100%	7 500 €	- €	16 959 €	- €	- €	27 346 €	-	Premier exercice clos le 31-12-2008
SARL DIDEROT - 7 rue Scribe 75 009 PARIS - Siret : 508 740 172 00012 -	3 750 €	- 2 214 513 €	100%	3 750 €	- €	13 077 743 €	- €	- €	2 210 680 €	-	Premier exercice clos le 31-12-2008
VALUE ADD INVEST 2009 - 7 rue Scribe 75 009 PARIS - Siret : 519 158 612 -	33 069 954 €	- 9 908 €	99%	32 711 676 €	31 293 595 €	- €	- €	- €	9 908 €	-	Premier exercice clos le 31-12-2009

Compagnie la Lucette SA détient directement ou indirectement 100% des titres et droits de vote de ses filiales. Au cours de l'exercice 2009 les sociétés SAS HVP détenant le fonds de commerce de l'hôtel Radisson, la SCI Chinon détenant l'actif en développement « Clichy » et la SCI Saint-Ouen Biron détenant les actifs « Saint-Ouen » ont été cédées. Enfin, dans le cadre de la création de l'OPCI Value Add Invest 2009, les SARL Landes et Libourne et SCI 21, détenant les actifs « Capbreton », « CERS », « Maisons-Alfort », « Longvic » et le portefeuille « Francilien » ont été transférées au profit de cette société nouvellement créée.

4.3 Informations relatives au capital social

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

Actionnariat

Au 31 décembre 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	15 498 630	59,5%	15 498 630	59,5%
Icade	9 116 105	35,0%	9 115 505	35,0%
Flottant	1 414 745	5,4%	1 415 345	5,4%
Autodétention ⁽¹⁾	16 534	0,1%	-	-
Total	26 046 014	100%	26 029 480	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 ⁽¹⁾	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 ⁽¹⁾	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
07/12/2009	Augmentation de capital par incorporation de prime d'émission	52 358	785 370	390 690 210	26 046 014

(1) BSA = Bons de souscription d'actions

Ainsi, au 31 décembre 2009, le capital, composé de 26 046 014 actions d'une valeur nominale de 15 €, s'élève à 390 690 210 €. Au 31 décembre 2009, le pourcentage de détention du capital et de droits de vote de l'actionnaire majoritaire MSREF Turque est désormais de 59,5%. Le pourcentage détenu par Icade est de 35%. Au cours du premier trimestre 2010, MSREF Turque S.à.r.l. a apporté à Icade le solde de sa participation représentant 59,5 % du capital de Compagnie la Lucette.

4.3.2 VALEURS MOBILIERES DONNANT ACCES AU CAPITAL

Au 31 décembre 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

Options de souscription ou d'achat d'actions								
Date d'attribution	Date de début d'exercice	Nombre d'options attribuées	Prix de souscription	Ajustement de parité ^(*)	Ajustement du nombre d'options ^(*)	Annulations	Nombre d'options exercées	Nombre total ^(**)
21/08/2006	21/08/2008	55 660	29,02 €	1,70	38 798	-	-	94 458
Total		55 660		1.51	38 798	-	-	94 458

(*) 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, mars 2009 et novembre 2009
- à l'augmentation de capital par incorporation de primes d'émission, réalisée le 28 avril 2008.

(**) Nombre total d'actions obtenues en cas d'exercice des 55 660 options, une option exercée à 29,02€ donnant droit à 1,70 action.

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

Attribution d'actions gratuites							
Date d'attribution	Date de début d'exercice	Nombre d'actions attribuées	Parité d'ajustement ^(*)	Ajustement du nombre d'actions ^(*)	Annulations	Nombre d'actions acquises	Nombre total d'actions restant à acquérir
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	1,62	20 594	-2 701	-52 358	-
19/01/2009	19/01/2011	76 876	1,53	40 389	-4 254	-	113 011
01/07/2009	01/07/2011	37 500	1,13	4 719	-	-	42 219
29/09/2009	29/09/2011	46 500	1,13	5 851	-	-	52 351
Total		219 017		76 819	-6 955	-81 300	207 581

(*) 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, mars 2009 et novembre 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.

4.3.3 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 31 décembre 2009, 16 534 actions sont auto-détenues par le Groupe dans le cadre dudit contrat de liquidité. Elles sont valorisées au bilan pour un montant de 175 K€ brut et 172 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 31 DECEMBRE 2009

Catégorie professionnelle	Sexe	Effectifs au 31/12/2008	CDI		CDD		Autres (intérimaires, stagiaires, ...)		Effectifs au 31/12/2009
			Entrants	Sortants	Entrants	Sortants	Entrants	Sortants	
Cadres	H	17	2	5	1	1	0	0	14
	F	17	2	6	0	0	0	0	13
Employés administratifs	H	0	0	0	0	0	2	2	0
	F	1	0	0	0	1	4	2	0
Total		35	4	11	1	2	6	4	27

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 31 décembre 2009 de six administrateurs, dont 5 administrateurs personnes physiques et un administrateur personne morale :

- Monsieur Alfonso Munk, président du conseil d'administration,
- Monsieur Francis Berthomier,
- Monsieur Jonathan Lane,
- Monsieur Stéphane Theuriau,
- MSREF Turque Sàrl, représentée par Monsieur Adrien Blanc,
- Monsieur Thomas Guyot.

Le conseil d'administration, lors de sa séance du 25 juillet 2008, a pris acte de la démission de Monsieur Robert Falls de son mandat d'administrateur de la société et a nommé Monsieur Jonathan Lane, en remplacement de Monsieur Robert Falls démissionnaire, et ce pour la durée du mandat de son prédécesseur restant à courir. Cette nomination, faite à titre provisoire, a été ratifiée lors de l'assemblée générale ordinaire annuelle du 26 mai 2009.

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. Cette nomination, faite à titre provisoire, a été ratifiée lors de l'assemblée générale ordinaire annuelle du 26 mai 2009.

Le conseil d'administration, lors de sa séance du 9 juin 2009, a pris acte du souhait de Monsieur Stéphane Theuriau de démissionner de ses fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général et ce à effet au 1er juillet 2009 (cf 1.1.6 - évènements significatifs) et a décidé, dans le cadre du remplacement de Monsieur Stéphane Theuriau, de dissocier les fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général. Ainsi, Monsieur Alfonso Munk, a été nommé en qualité de président du conseil d'administration et Monsieur Thomas Guyot a été nommé en qualité de directeur général.

L'assemblée générale mixte du 24 novembre 2009 a approuvé la nomination de Monsieur Thomas Guyot en qualité d'administrateur.

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 les assemblées des actionnaires qui se sont réunis en 2008 et 2009, et s'élève à la somme de 100.000 euros par exercice social. Les jetons de présence ont été fixés à 1 500 € par administrateur et par réunion du conseil d'administration.

Les jetons de présence et autres rémunérations perçues par les administrateurs non dirigeants sont repris en détail dans le tableau ci-après :

Jetons de présence et autres rémunérations perçues par les mandataires sociaux non dirigeants		
Mandataire social non dirigeant	Montants versés au cours de l'exercice 2008	Montants versés au cours de l'exercice 2009
M. Francis Berthomier		
Jetons de présence	18 000 €	22 500 €
Autres rémunérations	-	-
<i>Total</i>	18 000 €	
M. Stéphane Theuriau ¹		
Jetons de présence		6 000 €
Autres rémunérations		-
<i>Total</i>		6 000 €

¹ A compter du 1^{er} juillet 2009.

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

La rémunération perçue par le président-directeur général se compose d'une partie fixe déterminée par décision du Conseil, d'une partie variable soumise à la réalisation de critères arrêtés par le Conseil, de jetons de présence et d'actions gratuites. Aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été allouée au président-directeur général et il n'existe aucun avantage en nature ni retraite spécifique.

Le président-directeur général a perçu au titre de son mandat social pour la période courant du 1^{er} janvier au 30 juin 2009, une rémunération brute fixe de 200.000 euros ainsi que 13.500 euros au titre des jetons de présence. Aucune rémunération variable n'a été versée au président-directeur général en 2009.

Au cours de l'exercice 2009, 30.449 actions gratuites ont été attribuées définitivement au président-directeur général. Ces actions ont fait l'objet d'une inscription au nominatif pur et font également l'objet d'une obligation de conservation de deux ans.

En outre, le 19 janvier 2009, le Conseil a attribué au président-directeur général 31.250 actions (nombre ajusté à 47.885 actions suite aux distributions de 2009) de performance soumises à la réalisation des conditions de taux de rentabilité de l'action en 2009 et 2010. Lors de sa séance du 18 décembre 2009, le Conseil a décidé de consentir conformément à l'article 4.2.2 du Plan AGA, une dérogation à Monsieur Stéphane Theuriau en vue du maintien au bénéfice de ses droits à acquérir les 47.885 actions qui lui ont été attribuées gratuitement, pour le cas où sa démission de ses fonctions de président du comité d'investissement et d'administrateur deviendrait effective, pour autant que Monsieur Stéphane Theuriau ne devienne pas salarié, dirigeant ou associé d'une société concurrente de MSREF (à l'exception de la société Altaréa ou une société du même groupe) avant l'expiration du délai de 2 ans à compter de l'attribution de ces actions gratuites. Cette décision était conditionnée à la réalisation du changement de contrôle, qui est effectivement intervenu le 16 février 2010.

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

Suite à la dissociation des fonctions de président du Conseil et de directeur général, Monsieur Thomas Guyot a été nommé, par le Conseil le 9 juin 2009 avec effet au 1er juillet 2009, directeur général de la Société, et ce pour une durée de 4 ans. Monsieur Thomas Guyot, salarié de la Société La Lucette Management, société du groupe Compagnie la Lucette, a démissionné de ses fonctions au 1er juillet 2009 mais garde le bénéfice des régimes de retraite, prévoyance et mutuelle qui lui étaient accordés.

En application des recommandations AFEP-Medef en vigueur, le Conseil a fixé la rémunération de Monsieur Guyot au titre de ses nouvelles fonctions de directeur général de la Société comme suit.

- Une rémunération fixe brute annuelle s'élevant à 225.000 €, à compter du 1er juillet 2009.
- Une rémunération variable annuelle d'un montant brut minimum de 150.000 euros, soumise à l'approbation du Conseil en fonction (i) de la réalisation de critères de performance qualitatifs et quantitatifs et (ii) 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 (nombre ajusté à 42.219 actions suite à la distribution du 30 novembre 2009) de performance, qui deviendra définitive au terme d'une période d'acquisition de deux ans à compter du 1er juillet 2009, 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, au cours des 2^{ème}, 3^{ème} et 4^{ème} semestres suivants la date de chaque attribution

gratuite des actions, Monsieur Guyot conservera le droit d'en acquérir respectivement 25%, 50% et 75%.

Par ailleurs, une indemnité de départ 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 :

- o 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,
- o 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 de constater le respect ou non des critères de performance, avant que la Société ne procède au versement des sommes susceptibles d'être dues au titre de l'engagement considéré.

Le directeur général a perçu au titre de son mandat social pour la période courant du 1^{er} juillet au 31 décembre 2009, une rémunération brute fixe de 112.000 euros ainsi que 6.000 euros au titre des jetons de présence. Le montant de la rémunération brute variable a été arrêté par décision du Conseil le 14 janvier 2010 et s'élève à 200.000 euros.

Pour mémoire et au titre de sa fonction de Directeur Général Délégué, la rémunération brute perçue par Monsieur Guyot au 1^{er} semestre 2009 s'est élevée à 69.039€ au titre de la rémunération fixe et 125.000€ au titre de la rémunération variable de l'exercice 2008.

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.

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

Afin de préserver son patrimoine et de limiter de manière significative l'incidence que pourrait avoir un sinistre, le Groupe a souscrit des polices d'assurance dont les termes et conditions sont revus et ajustés annuellement pour tenir compte de l'évolution des risques, avec un placement des risques auprès de plusieurs compagnies d'assurance de 1er plan (Allianz et Zurich).

Dans le cadre de ces programmes, les pertes de loyers sont garanties pour une durée de 36 mois et les travaux de construction ou de rénovation sont assurés par des polices d'assurance « tous risques chantiers » et/ou « dommages ouvrage ». Le Groupe a également mis en place en matière de responsabilité civile une couverture importante afin se prémunir contre les conséquences pécuniaires résultant de ses actions en responsabilité civile ou celles de ses dirigeants et mandataires sociaux.

9 Évènements post clôture

9.1 Signature d'une promesse de vente de l'actif Mistral

Le Groupe a signé le 29 janvier 2010 une promesse synallagmatique de VEFA avec l'Agence Française de Développement (AFD) en vue de la cession de l'actif le Mistral.

Cet immeuble de bureaux de 7 100 m² acquis en 2008 auprès de la SNCF est situé à proximité immédiate de la Gare de Lyon. Le lancement des travaux sur cet actif est prévu au deuxième trimestre 2010 et la livraison début 2012. Le montant des travaux de restructuration est estimé à 22 M€. L'acte de vente définitif sera signé au plus tard le 15 avril 2010. La transaction a été réalisée sur la base d'une valorisation de l'actif à 60 M€.

9.2 Changement de contrôle du Groupe

Le 16 février 2010, l'assemblée générale d'Icade a validé l'acquisition de la participation détenue par MSREF Turque Sarl dans Compagnie la Lucette. Au terme de l'opération, Icade détient 94,5% des actions du Groupe.

9.3 Remboursement partiel ou total de certaines lignes de prêts

Suite au changement de contrôle exposé ci-dessus, le Groupe a :

- du se conformer à ses obligations contractuelles nées de ce changement d'actionnaire principal, entraînant des remboursements anticipés à hauteur de 212 M€. Ces engagements concernaient les ratios LTV des portefeuilles KA1 et KA2 devant être ramenés respectivement à 75% et 78,5% tandis que le LTV Groupe ne devait pas être supérieur à 70%
- décidé de procéder à des remboursements volontaires anticipés dans le but de réduire son ratio LTV Groupe à environ 60%. Le ratio LTV Groupe reporté aux banques le 17 février 2010 tient compte de ces engagements de remboursements irrévocables et s'élève à 60,7%
- débouclé ses instruments de couvertures à hauteur des remboursements pratiqués (y compris Vermudo), entraînant des coûts de rupture d'environ 51 M€ (hors intérêts courus)

Ces remboursements ont pu être réalisés grâce à la trésorerie disponible de Compagnie la Lucette à hauteur de 53 M€ (ayant servi pour le débouclage des instruments de couverture) et grâce à une ligne de crédit mise à disposition par le nouvel actionnaire Icade pour 370 M€ à Euribor +140 bps de marge. Cette ligne de crédit de maturité 31/12/2010 est susceptible d'être restructurée à l'échéance en dette à taux fixe si nécessaire

A l'issue de ces opérations la structuration de la dette du Groupe a évolué de la façon suivante :

en M€	Dette sociale au 16/02/2010	Remboursements (y.c. engagements)	Nouvelle dette Icade	Dette sociale au 16/04/2010
Dette à taux fixe ou variable swapée	445	-243		203
Dette capée	708	-85		623
Dette couverte par un collar	19	-19		0
Dette à taux variable	32	-22	370	379
Total	1 204 (*)	-370 (*)	370	1 204

(*) y.c. intérêts courus non échus relatifs à la dette remboursée

La part de dette à taux variable est ainsi passée de 3% à 32% de la dette totale.

Néanmoins le coût moyen de l'endettement du Groupe a en conséquence été modifié, passant de 4,6% (3,85%^(*) + 85 bps de marge) à 2,17% (1,21%^(*) + 96 bps de marge).

(*) calculs effectués sur la base de l'Euribor du 31/12/2009

9.4 Modification de la composition du Conseil d'Administration

Consécutivement au changement de contrôle du 16 février 2010 la composition du Conseil d'Administration a été modifiée par les décisions suivantes :

- démission de Stéphane Theuriau lors du Conseil d'administration du 17 février 2010.
- démissions a l'issue du conseil d'administration du 3 mars 2010 de MSREF Turque S.à.r.l (représentée par Adrien Blanc), Jonathan Lane et Alfonso Munk puis nominations d'Icade (représenté par Nathalie Palladitcheff), de Serge Grzybowski, et d'Antoine Fayet.

10 Perspectives d'avenir

Patrimoine et activité du Groupe

Le rapprochement avec Icade vient modifier la position et la stratégie du Groupe.

Le programme de cession de 200 M€ d'actifs de 2009 va s'achever après la vente de l'immeuble Colisée pour 163 M€ net vendeur, actuellement sous promesse de cession. Avec plus de 335 M€, cet objectif de cessions aura largement été atteint.

Le Groupe va se concentrer sur la location des immeubles récemment livrés Charles de Gaulle à Neuilly (loué à 65%) et Grenelle à Paris 15°. Le challenge locatif portera aussi sur la pré-commercialisation de l'immeuble Belvédère à Boulogne Billancourt, qui devrait être livré au cours du quatrième trimestre 2010.

Par ailleurs, les remboursements anticipés réalisés avec le soutien du nouvel actionnaire permettent d'écarter toute problématique de refinancement à court terme et viennent réduire les ratios LTV des portefeuilles et du Groupe à des niveaux bien inférieurs aux covenants.

Le groupe est aussi en négociations en vue de la cession des créances rattachées aux réclamations engagées suite à la faillite de Lehman Brothers (cf. chapitre 1.1.4). En effet, ce processus de recouvrement long n'est pas stratégique pour le Groupe qui préfère se détacher de ces créances.

Régime SIIC 5

Suite à la reprise par Icade de 35% du capital du Groupe auprès de MSREF le 24 décembre 2009, Compagnie la Lucette remplissait ainsi au 31 décembre 2009 tous les critères de conformité du régime SIIC 5, notamment en matière du respect de la limite de détention de 60% par un seul actionnaire.

Le Groupe étant depuis le 16 février 2010 devenu une SIIC détenue majoritairement par une SIIC (Icade), il continue de bénéficier de ce régime fiscal.

COMPAGNIE LA LUCETTE

COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2009

L'IMMOBILIER
EST UNE
IDÉE NEUVE

COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2009

SOMMAIRE

COMPTES CONSOLIDES	3
ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES.....	7
1. CONTEXTE GENERAL DE PRESENTATION	7
1.1 ENTITE PRESENTANT LES ETATS FINANCIERS	7
1.2 DECLARATION DE CONFORMITE.....	7
1.3 BASE DE PREPARATION ET METHODE DE CONSOLIDATION.....	7
1.4 PRINCIPALES METHODES COMPTABLES	8
1.4.1 Nouvelles normes, amendements de normes et interprétations de normes en vigueur au sein de l'Union Européenne au 31 DECEMBRE 2009 et d'application obligatoire à cette date.....	8
1.4.2 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.....	9
1.4.3 Normes révisées, amendements de normes et interprétations de normes non encore obligatoires dans le référentiel IASB « tel que publié ».....	10
1.5 REGLES D'EVALUATIONS ET DE COMPTABILISATION.....	11
1.5.1 Immeubles de placement (IAS 40).....	11
1.5.2 Immobilisations corporelles (IAS 16).....	13
1.5.3 Immobilisations incorporelles (IAS 38).....	13
1.5.4 Dépréciation d'actifs (IAS 16, 36 et 38).....	13
1.5.5 Actifs et passifs financiers (IAS 32/39, IFRS 7).....	13
1.5.6 Impôts (IAS 12)	14
1.5.7 Coûts d'emprunts (IAS 23).....	15
1.5.8 Résultat par action (IAS 33)	15
1.5.9 Paiement en actions.....	15
1.5.10 Actions propres.....	16
1.5.11 Contrats de location.....	16
1.5.12 Information sectorielle.....	16
1.6 JUGEMENTS ET RECOURS A DES ESTIMATIONS.....	16
1.7 FAITS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE 2009.....	17
1.7.1 Asset management	17
1.7.2 Cessions réalisées au cours de l'EXERCICE	17
1.7.3 Rénovations	18
1.7.4 Opérations maîtrisées	18
1.7.5 Procédures.....	20
1.7.6 Distribution.....	20
1.7.7 Rapprochement entre Icade et Compagnie la Lucette	20
1.7.8 Constitution de la société value add invest 2009	20
1.7.9 Changement des mandataires sociaux.....	20
1.7.10 Régime SIIC 5.....	21
2. PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 31 DECEMBRE 2009.....	21

3.	NOTES SUR LE BILAN	22
3.1	VARIATION DES ACTIFS NON COURANTS.....	22
3.1.1	Immeubles de placement et immeubles destinés à la vente.....	22
3.1.2	Autres actifs non courants.....	23
3.2	CLIENTS ET AUTRES CREANCES NETTES.....	24
3.3	TRESORERIE ET EQUIVALENT DE TRESORERIE.....	25
3.4	EVOLUTION DU CAPITAL	26
3.5	ETAT DES PASSIFS NON COURANTS.....	26
3.6	ETAT DES PASSIFS COURANTS	27
3.7	DETTES FINANCIERES.....	28
3.7.1	Emprunts bancaires portant intérêts.....	28
3.7.2	Variation des emprunts portant intérêts.....	28
3.8	OBJECTIFS ET POLITIQUES DE GESTION DES RISQUES FINANCIERS.....	29
3.8.1	Risque lié à l'évolution des taux d'intérêt	29
3.8.2	Risque de contrepartie.....	30
3.8.3	Risque de liquidité	30
3.8.4	Covenants bancaires.....	31
3.9	INFORMATIONS SUR LES INSTRUMENTS FINANCIERS.....	32
3.9.1	Juste valeur.....	32
3.9.2	Instruments financiers de couverture	33
3.10	IMPOTS.....	34
3.10.1	Fiscalité différée.....	34
3.10.2	Dettes fiscales d'impôts sociétés	34
3.11	AVANTAGES AU PERSONNEL.....	34
3.11.1	Attribution d'actions gratuites.....	34
3.11.2	Options de souscription ou d'achat d'actions.....	35
3.11.3	Indemnités de fin de carrière	35
3.12	ENGAGEMENTS HORS-BILAN.....	35
3.12.1	Engagements donnés	35
3.12.2	Engagements résultant d'acquisitions ou de cessions.....	37
3.12.3	Concessions minières.....	38
4.	NOTES SUR LE RESULTAT	38
4.1	REVENUS LOCATIFS	38
4.2	CHARGES SUR TERRAIN	39
4.3	CHARGES LOCATIVES NON RECUPEREES.....	39
4.4	CHARGES SUR IMMEUBLES (PROPRIETAIRE)	39
4.5	AUTRES REVENUS LIES AUX ACTIFS	39
4.6	FRAIS DE FONCTIONNEMENT.....	39
4.7	RESULTAT DES AUTRES ACTIVITES.....	40
4.8	SOLDE NET DES AJUSTEMENTS DE VALEUR.....	40
4.9	RESULTAT DE CESSION	41
4.10	VARIATION DES PROVISIONS	41
4.11	RESULTAT FINANCIER.....	41
4.12	CHARGE D'IMPOT SUR LE RESULTAT.....	42
4.13	EFFECTIF ET CHARGES DE PERSONNEL	42
4.14	INFORMATION SECTORIELLE.....	43
5.	PARTIES LIEES.....	46
6.	EVENEMENTS POST-CLOTURE.....	46
6.1	SIGNATURE D'UNE PROMESSE DE VENTE DE L'ACTIF MISTRAL.....	46
6.2	CHANGEMENT DE CONTROLE DU GROUPE	46
6.3	REMBOURSEMENT PARTIEL OU TOTAL DE CERTAINES LIGNES DE PRETS	47
6.4	MODIFICATION DE LA COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	47

COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2009

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

en k€	Notes	décembre 2009	décembre 2008
Revenus locatifs	4.1	96 386	106 316
Charges sur terrains	4.2	-687	-595
Charges locatives non récupérées	4.3	-998	-1 468
Charges sur immeubles (propriétaire)	4.4	-1 000	-1 257
Loyers nets		93 701	102 996
Autres revenus liés aux actifs	4.5	2 754	379
Frais de gestion des actifs		-2 816	-3 126
Frais de structure		-8 295	-8 362
Frais de développement		-734	-1 652
Amortissements et dépréciations des biens d'exploitation		-734	-16 511
Frais de fonctionnement	4.6	-12 579	-29 651
Autres produits		1 988	9 474
Autres charges		-1 426	-6 901
Résultat des autres activités	4.7	562	2 573
Résultat opérationnel avant gains et pertes de valeur		84 438	76 297
Résultat de cession	4.9	-23 718	-3 241
Solde net des ajustements de valeurs	4.8	-261 181	-240 182
Variation des provisions	4.10	-200	-5 944
Résultat opérationnel		-200 661	-173 070
Charges financières		-58 300	-70 163
Produits financiers		1 328	7 056
Coût de l'endettement net	4.11	-56 972	-63 107
Variation de valeur des instruments financiers		-845	-474
Autres produits et charges financiers		-6 231	-1 528
Résultat financier	4.11	-64 048	-65 109
Résultat avant impôt		-264 709	-238 179
Impôt sur les sociétés	4.12	-280	-205
Impôts différés	4.12	3	6
Résultat net des entreprises intégrées		-264 986	-238 378
Résultat net de l'ensemble consolidé		-264 986	-238 378
Nombre moyen d'actions non dilué		26 177 969	25 546 584
Résultat net de l'ensemble consolidé par action (en Euros)		-10,12	-9,33
Nombre moyen d'actions dilué		26 177 969	25 546 584

Formation du résultat global au 31 décembre 2009

en k€	décembre 2009	décembre 2008
Résultat net de l'ensemble consolidé	-264 986	-238 378
Couverture des flux de trésorerie	-9 795	-39 240
- Gain ou perte généré durant la période (avant impôts)	-20 638	-40 241
- Recyclage en résultat sur la période (avant impôts)	10 843	1 001
- Impact fiscal	-	-
Résultat global	-274 781	-277 618

* La plupart des sociétés du Groupe ayant opté pour le régime des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC), l'impact fiscal n'est pas matériel

BILAN CONSOLIDE

ACTIF

en k€	Notes	31 décembre 2009	31 décembre 2008
Immobilisations incorporelles	3.1.2	20	1 655
Immeubles de placement en juste valeur	3.1.1	1 310 346	1 590 459
Immeubles de placement au coût	3.1.1	-	151 433
Autres immobilisations corporelles		1 050	40 727
Prêts et créances à long terme	3.1.2	2 041	106
Autres actifs financiers		9 537	-
Total des Actifs non courants		1 322 994	1 784 380
Immeubles destinés à la vente	3.1.1	162 709	9 250
Clients et autres créances nettes	3.2	56 986	58 939
Trésorerie non disponible	3.3	7 124	5 445
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3.3	59 225	162 716
Total des Actifs courants		286 044	236 350
TOTAL DE L'ACTIF		1 609 038	2 020 730

PASSIF

en k€	Notes	31 décembre 2009	31 décembre 2008
Capital	3.4	390 690	389 858
Primes	3.4	149 778	250 686
Réserves consolidées		-34 754	212 394
Résultat consolidé		-264 986	-238 378
Capitaux propres	III	240 728	614 559
Prêt d'actionnaire		-	1 741
Dettes financières à long et moyen terme		1 058 188	1 191 478
Dépôts et cautionnement reçus	3.5	18 427	20 393
Autres passifs financiers		81 231	72 561
Dettes d'impôts sur les sociétés à long et moyen terme		-	2 444
Total des Passifs non courants		1 157 846	1 288 617
Part courante des dettes financières		24 398	12 867
Dettes financières liées aux actifs destinés à être cédés	3.6	138 054	14 353
Dettes fournisseurs et autres dettes		46 909	87 797
Part courante des dettes d'impôts sur les sociétés	3.10	1 103	2 537
Total des Passifs courants		210 464	117 554
TOTAL DU PASSIF		1 609 038	2 020 730

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

en k€	Capital social	Primes	Actions propres	Réserves consolidées	Résultat net de l'exercice	Totaux capitaux propres
Situation au 31/12/2008	389 858	250 686	-2 360	214 754	-238 378	614 559
- Affectation du résultat N-1				-238 378	238 378	-
- Résultat net (part groupe)					-264 986	-264 986
- Autres éléments du résultat global				-9 795		-9 795
- Résultat global (part groupe)				-9 795	-264 986	-274 781
- Augmentation de capital numéraire (*)	832	-905		79		6
- Distribution de primes d'émission (**)		-100 003		21		-99 982
- Paiement en actions (***)				794		794
- Rachats et annulation d'actions propres			136			136
- Autres				-4		-4
Situation au 31/12/2009	390 690	149 778	-2 224	-32 529	-264 986	240 728

(*) voir note 3.4

(**) voir note 1.7.5

(***) voir note 3.11

en k€	Capital social	Primes	Actions propres	Réserves consolidées	Résultat net de l'exercice	Totaux capitaux propres
Situation au 31/12/2007	369 463	272 311	-456	116 546	136 830	894 693
- Affectation du résultat N-1				136 830	-136 830	-
- Résultat net (part groupe)					-238 378	-238 378
- Autres éléments du résultat global				-39 240		-39 240
- Résultat global (part groupe)				-39 240	-238 378	-277 618
- 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	décembre 2009	décembre 2008
Résultat opérationnel		-200 661	-173 070
Dotations nettes aux amortissements et provisions (hors actifs circulants)	4.6 / 4.9	742	20 762
Variations de juste-valeur des actifs	4.8	261 181	240 182
Charges et produits calculés liés aux stocks options et actions gratuites	3.11	794	618
Autres produits et charges calculés (y compris étalement des franchises)		-4 535	843
Plus ou moins value de cession	4.8	23 718	3 241
Capacité d'autofinancement opérationnelle avant éléments financiers et impôts		81 239	92 576
Charges financières versées et produits financiers reçus		-57 832	-64 081
Charges d'impôts versées de la période		-3 860	-3 403
Capacité d'autofinancement opérationnelle après éléments financiers et impôts		19 547	25 092
Variation des créances clients		670	2 066
Variation des dettes fournisseurs		-509	54
Variation des autres dettes et autres créances		-10 792	-5 699
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		-10 631	-3 579
Flux net de trésorerie généré par l'activité		8 916	21 513
Opérations d'investissement			
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles		-14	-13 777
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	(a)	27 691	3 935
Travaux et VEFA	(b)	-123 846	-101 124
Acquisition des immeubles de placement		-	-
Cession des immeubles de placement	(c)	19 333	93 050
Acquisition de titres de filiales et trésorerie nette acquise	(d)	-10 000	-
Cession de titres de filiales et trésorerie nette cédée	(e)	35 871	62 992
Acquisition des autres actifs financiers		-1 943	-2
Cession des autres actifs financiers		2	9
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement		-52 906	45 083
Opération de financement			
Augmentation de capital		-	35 023
Actions propres		136	-6 019
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	1.7.5	-99 982	-32 050
Avances actionnaires	3.7.2	-2 599	-34 032
Emissions d'emprunts	3.7.2	102 493	116 289
Remboursement d'emprunts	3.7.2	-56 198	-89 703
Variation des dépôts et cautionnements reçus	3.5	-1 628	1 940
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement		-57 778	-8 552
Variation de trésorerie		-101 768	58 044
Trésorerie à l'ouverture	1.3.3	168 117	110 073
Trésorerie à la clôture	1.3.3	66 349	168 117
Trésorerie non disponible		7 124	5 445
Trésorerie disponible		59 225	162 716
Découvert bancaire			-44

(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 27,7 M€.

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

- L'immeuble Coris situé à Saint-Ouen pour 7,4 M€
- Les bureaux situés au 22 rue Dulud et 93 avenue Charles de Gaulle à Neuilly sur Seine pour 3,2 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 Boulogne pour 36 M€
- La VEFA Grenelle pour 71 M€

(c) L'encaissement sur cession d'immeuble de placement net de frais s'analyse comme suit (voir note 4.9):

- Cession de l'entrepôt Moreuil pour un prix de cession de 8,9 M€,
- Cession de l'immeuble 31 Peupliers situé à Boulogne Billancourt de 4,8 M€,
- Cession de l'actif Torcy pour un prix de cession de 3,7 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€ et de d'une créance sur cession de la société Charenton (Cession en décembre 2008) pour 0,8 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 Saint 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 4,7 M€,
- La cession des titres de la société Chinon portant le VEFA Clichy pour 19,4 M€,
- La cession des titres de la société Saint Ouen Biron portant les immeubles Biron, Foris et Coris pour 11,8 M€

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES

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 occupé par la société Lucette Management. Depuis la cession de l'ensemble immobilier 5/7 rue scribe effectué par le groupe le 18 novembre 2008, ces locaux sont pris en location simple auprès d'une société extérieure.

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

Les états financiers consolidés de la Société pour l'exercice allant du 1er janvier 2009 au 31 décembre 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 3 mars 2010.

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 états financiers consolidés de Compagnie La Lucette S.A. ont été préparés en conformité avec les normes IFRS en vigueur au sein de l'Union Européenne au 31 décembre 2009 et disponibles sur le site http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission.

Ces principes ne diffèrent pas des normes IFRS telles que publiées par l'IASB dans la mesure où l'application des interprétations suivantes, obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009 dans le référentiel « tel que publié » de l'IASB est sans incidence sur les comptes du groupe Compagnie La Lucette :

- IFRIC 12 « Accords de concession de services » applicable aux activités de concessions de services publics ;
- IFRIC 15 « Accords pour la construction d'un bien immobilier » ;
- IFRIC 16 « Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger » ;
- IFRIC 17 « Distribution en nature aux propriétaires » ;
- IFRIC 18 « Transferts d'actifs de la part des clients » ;

1.3 Base de préparation et méthode de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de la Société et de ses filiales au 31 décembre de chaque année. Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère, sur la base de méthodes comptables homogènes.

Tous les soldes et transactions intragroupe ainsi que les produits, les charges et les résultats latents qui sont compris dans la valeur comptable d'actifs, provenant de transactions internes, sont éliminés en totalité.

Les filiales sont consolidées à compter de la date d'acquisition, qui correspond à la date à laquelle le Groupe en a obtenu le contrôle, et ce jusqu'à la date à laquelle l'exercice de ce contrôle cesse. Toutes les sociétés détenues par Compagnie la Lucette sont contrôlées à 100% et sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale. Aucun intérêt minoritaire n'est à constater au 31 décembre 2009.

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés en appliquant la méthode de l'acquisition. Ceci conduit à reconnaître les actifs identifiables (y compris les immobilisations incorporelles non reconnues précédemment) et les passifs identifiables (y compris les passifs éventuels, à l'exception des restructurations futures) de l'activité acquise en juste valeur.

1.4 Principales méthodes comptables

1.4.1 NOUVELLES NORMES, AMENDEMENTS DE NORMES ET INTERPRETATIONS DE NORMES EN VIGUEUR AU SEIN DE L'UNION EUROPEENNE AU 31 DECEMBRE 2009 ET D'APPLICATION OBLIGATOIRE A CETTE DATE

Les nouveaux textes suivants sont entrés en vigueur au sein de l'Union Européenne pour les 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 18 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 17 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 22 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 22 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, lorsque la société a fait ce choix pour évaluer ses immeubles de placement.
- 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 17 décembre 2008. Il n'a pas d'impact sur les états financiers consolidés.
- 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 17 décembre 2008.
- De même, il n'est pas concerné 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 17 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.

- 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 été adoptés par l'Union Européenne le 1^{er} décembre 2009. Ils ont pour but d'améliorer les informations à fournir sur les évaluations à la juste valeur et sur le risque de liquidité associé aux instruments financiers. Les principales informations requises par ce texte sont présentées dans la note 3.9.1.
- 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 été adoptés par l'Union Européenne le 1^{er} décembre 2009. Ils 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.

1.4.2 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'ADOpte 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 26 mars 2009 et applicable aux exercices ouverts à compter du 29 mars 2009.
- L'IASB a publié le 3 juillet 2008 le texte IFRIC 15 « Accords pour la construction d'un bien immobilier » adopté par l'Union Européenne le 23 juillet 2009. 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'a pas d'impact sur les comptes consolidés.
- 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.
- IFRIC 17 « Distributions en nature aux actionnaires » publiée par l'IASB le 27 novembre 2008, approuvée par l'Union Européenne le 26 novembre 2009 et applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2009. 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 approuvée par l'Union Européenne le 27 novembre 2009 et applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2009. IFRIC 18 s'applique à la comptabilisation des transferts d'immobilisations corporelles par des entités qui reçoivent de tels transferts par leurs clients.

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

Norme révisée, amendements de normes et interprétations de normes adoptés 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 12 juin 2009 et sont applicables à compter du 1^{er} juillet 2009. Le Groupe n'a pas eu l'occasion jusqu'à présent d'appliquer cette norme.
- L'IASB a publié le 31 juillet 2008 l'amendement à IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation - Eléments couverts éligibles ». Cet amendement a été approuvé par l'Union Européenne le 16 septembre 2009 et il est applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2009. Cet amendement précise comment les principes actuels qui sous-tendent la comptabilité de couverture doivent être appliqués dans deux situations spécifiques.
- L'IASB a publié le 8 octobre 2009 un amendement à IAS 32 « Instruments financiers : présentation » intitulé « Classement des émissions de droits ». Cet amendement a été approuvé par l'Union Européenne le 24 décembre 2009 et il est applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} février 2010. Il a pour objectif d'apporter des précisions sur la manière de comptabiliser certains droits lorsque les éléments émis sont libellés dans une monnaie autre que la monnaie fonctionnelle de l'émetteur. Cette norme ne s'applique pas à l'activité du Groupe.

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

- 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. A moins que ce ne soit spécifié différemment, les amendements proposés entreront en vigueur au titre des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2010, une application anticipée étant toutefois autorisée. 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 4 novembre 2009 la version révisée d'IAS 24 « Information relative aux parties liées ». Les modifications apportées simplifient les dispositions relatives à l'information à fournir concernant les entités liées à une administration publique et clarifient la définition d'une partie liée.
- L'IASB a publié le 12 novembre 2009 la première version définitive de la norme IFRS 9 « Instruments financiers » qui vise à remplacer IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ». Cette nouvelle norme a pour objectif de simplifier la comptabilisation des instruments financiers.
- L'IASB a publié le 26 novembre 2009 des amendements mineurs à IFRIC 14 « IAS 19 – Le plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies, les exigences de financement minimal et leur interaction », interprétation relative à la norme IAS 19 « Avantages du personnel ». Ces amendements sont intitulés « Paiements anticipés des exigences de financement minimal ».
- L'IASB a publié le 26 novembre 2009 IFRIC 19 « Extinction des passifs financiers aux moyens d'instruments de capitaux propres ». Cette interprétation traite des problématiques liées à l'émission d'instruments de capitaux propres pour éteindre tout ou partie d'un passif financier.

1.5 Règles d'évaluations et de comptabilisation

1.5.1 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 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 observée en 2008 avait provoqué une baisse du nombre de transactions significatives sur le marché des immeubles de placement.

Au cours de l'exercice 2009, cette tendance à la baisse s'est stabilisée. Durant le second semestre 2009, le nombre de transactions réalisées a été plus représentatif et a permis d'augmenter la liquidité du marché pour les actifs de première catégorie. Ce contexte a amené une stabilisation des taux « prime » et manifeste l'intérêt accru des investisseurs.

Méthodologie d'expertise

L'ensemble des immeubles composant le patrimoine du Groupe a fait l'objet d'une expertise au 31 décembre 2009 par deux experts indépendants. Ces expertises sont réalisées à chaque arrêté semestriel.

La majorité du patrimoine bureaux et du patrimoine Autres Actifs (principalement des hôtels) est expertisé par DTZ Eurexi, tandis que l'intégralité du patrimoine Entrepôts est évaluée 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 31 décembre 2009, la valeur du patrimoine détenu par Compagnie la Lucette s'élève à 1 554 M€ droits inclus contre 1 885 M€ droits inclus au 31 décembre 2008, soit une baisse de 17,6%.

A périmètre comparable (hors cessions, acquisitions et travaux, cf 1.1.2 et 1.1.3 du rapport de gestion), cette évolution ressort à -10,7%, intégralement imputable aux effets de marché.

Le taux de rendement initial^(*) du portefeuille au 31 décembre 2009 ressort à 7,4% contre 6,8% un an plus tôt. Les rendements par type d'actifs sont les suivants :

Erreur ! Liaison incorrecte.

Une évolution défavorable de 25 points de base de ce rendement initial^(*) conduirait à une baisse de valeur d'environ 46,5 M€ (soit 3,3%) des actifs en exploitation, dont 40,5 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 60 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 31 décembre 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 une opération actuellement en cours, Boulogne, a fait l'objet d'une évaluation à la juste valeur. Le Groupe a procédé à une valorisation à terminaison de ce projet. 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 consolidés à hauteur de 23,3 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.

1.5.2 IMMOBILISATIONS CORPORELLES (IAS 16)

En application de la méthode préférentielle proposée par IAS 16, les immeubles d'exploitation sont valorisés au coût historique diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeurs.

1.5.3 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (IAS 38)

Les actifs comptabilisés en immobilisations incorporelles peuvent être séparés, vendus, transférés, concédés par licence, loués ou échangés, soit de façon individuelle, soit dans le cadre d'un contrat, avec un actif ou un passif lié. Ils peuvent également résulter de droits contractuels ou autres droits légaux, que ces droits soient cessibles ou séparables. Après leur comptabilisation initiale, les immobilisations incorporelles sont comptabilisées pour leur coût diminué du cumul des amortissements éventuels et des pertes de valeur.

Les immobilisations à durée d'utilité définie font l'objet d'un amortissement linéaire pratiqué sur la dite durée. Les durées d'utilité sont examinées chaque année et un test de dépréciation est réalisé dès qu'il y a un indice de perte de valeur.

1.5.4 DEPRECIATION D'ACTIFS (IAS 16, 36 ET 38)

Conformément aux dispositions des normes IAS 16, 36 et 38, les actifs corporels et incorporels font l'objet de tests de dépréciation lorsque, à la date de clôture, 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.

La détermination de la valeur recouvrable est alors effectuée actif par actif et s'appuie sur des expertises externes.

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.

1.5.5 ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS (IAS 32/39, IFRS 7)

L'application des normes IAS 32, 39 et IFRS 7 induit les règles d'évaluation et de comptabilisation suivantes :

Actifs financiers :

Actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat :

Ces actifs sont classés au bilan sous la rubrique Trésorerie et équivalents de trésorerie. Les actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat comprennent les instruments financiers désignés comme étant évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultat dès leur comptabilisation initiale, conformément aux conditions d'application de l'option juste valeur qui peut trouver à s'appliquer à des éléments qui sont gérés, et dont la performance est évaluée, sur la base de la juste valeur. Ces actifs financiers sont comptabilisés à leur juste valeur sans déduction des coûts de transaction qui pourraient être encourus lors de leur vente. Les gains et pertes, réalisés ou latents, liés au changement de juste valeur de ces actifs sont inscrits au compte de résultat en Résultat Financier.

Actifs financiers comptabilisés au coût amorti :

Le Groupe détient d'autres actifs financiers tels que des créances locataires, d'autres créances, des prêts comptabilisés au coût amorti et dont la valeur nominale est considérée comme étant la juste valeur. A la clôture de l'exercice les créances locataires font l'objet d'un examen systématique au cas par cas. En fonction des difficultés de recouvrement auxquelles elles sont susceptibles de donner lieu, une perte de valeur est constituée à hauteur du risque évalué pour chacune d'elles.

Passifs financiers :

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 ».

Les dépôts de garantie versés par les locataires, dont l'échéance est constamment renouvelée, ne sont pas actualisés.

Comptabilité de couverture des flux de trésorerie futurs :

Le Groupe a mis en place une politique de gestion du risque de taux d'intérêts pour lequel il utilise des instruments financiers dérivés tels que des swaps de taux d'intérêt, des caps ou des collars. Ces instruments financiers dérivés sont initialement comptabilisés à la juste valeur dès que le contrat est négocié et sont ultérieurement évalués à la juste valeur. Les dérivés sont comptabilisés en tant qu'actifs lorsque la juste valeur est positive et en tant que passifs lorsque la juste valeur est négative. La valorisation des instruments dérivés est opérée par des modèles communément admis (méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs, modèle de Black and Scholes).

Le Groupe a opté pour la comptabilisation de couverture prévue par la norme IAS 39. Au commencement d'une relation de couverture, le Groupe désigne de manière formelle et documente la relation de couverture à laquelle le Groupe souhaite appliquer la comptabilité de couverture. Le Groupe s'attend à ce que la couverture soit hautement efficace dans la compensation des variations de juste valeur ou de flux de trésorerie et le vérifie sur toute la durée de la relation par des tests prospectifs et rétrospectifs.

Tous gains et pertes provenant des variations de juste valeur de dérivés qui ne sont pas qualifiés d'instruments de couverture sont comptabilisés directement dans le compte de résultat.

Le profit ou la perte correspondant à la partie efficace de l'instrument de couverture est comptabilisé directement en capitaux propres, alors que la partie inefficace est comptabilisée en résultat.

Lorsque l'instrument financier est débouclé, par exemple lors du remboursement anticipé de la dette couverte, le coût de ce débouclément est enregistré en résultat financier.

1.5.6 IMPOTS (IAS 12)

Les sociétés du Groupe qui ont opté pour le régime des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) sont exonérées d'impôt sur le résultat courant et sur les plus-values de cession.

Les dettes correspondant au paiement de l'Exit Tax étalée sur 4 ans sont actualisées. L'impact de cette actualisation est comptabilisé en Résultat Financier.

1.5.7 COUTS D'EMPRUNTS (IAS 23)

Le Groupe applique la méthode prévue par IAS 23, c'est-à-dire l'incorporation aux actifs éligibles des coûts d'emprunt qui leur sont attribuables.

1.5.8 RESULTAT PAR ACTION (IAS 33)

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires ordinaires de l'entité mère par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice.

Pour le calcul du résultat dilué par action, le nombre moyen d'actions en circulation est ajusté pour tenir compte de la conversion de toutes les actions ordinaires potentiellement dilutives. L'effet dilutif est calculé selon la méthode du « rachat d'actions » telle que prévue par IAS 33. Suivant cette méthode, les fonds recueillis suite à l'exercice des bons ou des options sont supposés être affectés en priorité au rachat d'actions au prix de marché. Ce prix de marché correspond à la moyenne des cours moyens mensuels de l'action pondérée des volumes échangés.

Le nombre théorique d'actions qui seraient ainsi rachetées au prix de marché vient en diminution du nombre total des actions résultant de l'exercice des droits. Le nombre ainsi calculé vient s'ajouter au nombre moyen d'actions en circulation et constitue le dénominateur.

Les bons de souscriptions d'action sont arrivés à échéance au 30 juin 2008 et les stocks-options dont le prix d'exercice est largement supérieur au cours de Bourse de fin 2009 n'ont pas d'effet dilutif au titre de l'exercice 2009.

en k€	31 décembre 2009	31 décembre 2008
Nombre moyen d'actions	25 996 936	25 357 636
Ajustement lié aux actions propres	-26 548	-18 633
Ajustement lié aux actions gratuites (*)	207 581	207 581
Nombre moyen d'actions retraité	26 177 969	25 546 584
Impact de la dilution liée aux bons de souscription d'actions		
Impact de la dilution liée aux stocks options	0	0
Nombre moyen d'actions dilué	26 177 969	25 546 584

(*) Conformément à IAS 33.28, les actions gratuites sont retraitées dans le nombre d'actions à l'ouverture du premier exercice présenté.

1.5.9 PAIEMENT EN ACTIONS

La norme IFRS 2 impose de refléter dans le compte de résultat les effets de toute transaction impliquant un paiement en actions.

Le coût des transactions réglées en instruments de capitaux propres avec les salariés pour les rémunérations attribuées après le 7 novembre 2002, est valorisé à la juste valeur des instruments attribués à la date d'attribution.

Le coût des transactions réglées en instruments de capitaux propres est comptabilisé, en contrepartie d'une augmentation des capitaux propres équivalente, sur la période durant laquelle les conditions de performance et/ou de services sont remplies. Cette période se termine à la date à laquelle les employés concernés obtiennent un droit inconditionnel aux instruments ("la date d'acquisition des droits"). La charge cumulée enregistrée pour ces transactions à chaque fin d'exercice jusqu'à la date d'acquisition des droits est le reflet de l'écoulement de cette période d'acquisition et de la meilleure estimation du Groupe, à cette date, du

nombre d'instruments qui vont être acquis. La charge ou le produit reconnu au compte de résultat de la période correspond à la différence entre charges cumulées à la fin de la période et charges cumulées au début de la période.

1.5.10 ACTIONS PROPRES

Si le Groupe rachète ses propres instruments de capitaux propres (actions propres), ceux-ci sont déduits des capitaux propres. Aucun profit ou perte n'est comptabilisé dans le compte de résultat lors de l'achat, de la vente, de l'émission ou de l'annulation d'instruments de capitaux propres du Groupe.

1.5.11 CONTRATS DE LOCATION

Les contrats de location immobilière sont de deux types :

- des baux à construction (ou emphytéotiques) dont Compagnie la Lucette est preneuse ;
- des baux consentis aux occupants des immeubles détenus par le Groupe.

Selon la norme IAS 17, un contrat de location est un accord par lequel le bailleur transfère au preneur pour une période déterminée le droit d'utilisation d'un actif en échange d'un paiement ou d'une série de paiements.

La norme IAS 17 distingue deux catégories de contrats de location :

- un contrat de location – financement est un contrat de location ayant pour effet de transférer au preneur la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété d'un actif. Le transfert de propriété peut intervenir ou non, in fine,
- un contrat de location simple désigne tout contrat de location autre qu'un contrat de location – financement.

L'analyse de ces contrats conduit à considérer ceux-ci comme des contrats de location simple au regard des définitions de l'IAS 17.

Les revenus et charges locatifs provenant des contrats de location simple sont comptabilisés de façon linéaire sur toute la durée du contrat de location.

Ainsi, les paliers et les franchises de loyers octroyés sont comptabilisés au moyen d'un étalement qui vient en réduction ou en augmentation des revenus locatifs de l'exercice. La période de référence est la première période ferme du bail.

1.5.12 INFORMATION SECTORIELLE

Le Groupe Compagnie la Lucette a retenu comme niveau d'information sectorielle la décomposition par type d'activité, en distinguant :

- Bureaux
- Entrepôts
- Autres actifs

1.6 Jugements et recours à des estimations

Pour préparer des états financiers conformes aux méthodes comptables du Groupe, le management a fait des hypothèses en plus de celles qui nécessitent le recours à des estimations.

La préparation des états financiers implique que la direction du Groupe procède à des estimations et retienne des hypothèses qui affectent les montants présentés au titre des éléments d'actifs et de passifs inscrits au bilan consolidé, ainsi que les informations relatives aux actifs et passifs éventuels à la date d'établissement de ces informations financières et les montants présentés au titre des produits et des charges de l'exercice. Il s'agit principalement d'évaluations concernant la juste valeur des immeubles de placement (voir notes 3.1.1 et 4.8).

La direction revoit ses estimations et appréciations de manière constante sur la base de son expérience passée ainsi que de divers autres facteurs jugés raisonnables, qui constituent le fondement de ses appréciations de la valeur comptable des éléments d'actifs et de passifs. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations en fonction d'hypothèses ou de conditions différentes.

1.7 Faits significatifs de l'exercice 2009

1.7.1 ASSET MANAGEMENT

Au cours de l'année 2009, plus de 40 baux et avenants totalisant une surface de 500 000 m² et générant 55 M€ de loyers annualisés ont été commercialisés ou renégociés. Il s'agit principalement de transactions concernant les immeubles de Crystal Park, Colisée, Entrepôts Casino, Messine, Saint-Ouen Biron, Dulud et Nanterre Etoile Park. Pour plus de précision se référer au rapport de gestion 1.1.1.

1.7.2 CESSIONS REALISEES AU COURS DE L'EXERCICE

Le tableau suivant détaille les cessions intervenues au cours de l'année :

Actifs cédés au 31 décembre 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€
Torcy	Bureaux	3 053 m ²	8-juil.-2009	4 M€	9,5%	1 M€
Saint-Ouen	Bureaux	18 965 m ²	22-déc.-2009	41 M€	8,9%	8 M€
		101 244 m²		172 M€		34 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.

Les résultats de cession de ces immeubles de placement et leurs impacts sur les comptes consolidés sont présentés en note 4.9.

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 exploitée sous l'enseigne Radisson SAS. En 2007, le Groupe avait acquis le fonds de commerce pour permettre la 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, le Groupe a cédé la société civile immobilière détenant l'actif en développement de Clichy. La cession des parts a été effectuée sur la base de la valorisation de 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 était entièrement loué en état futur d'achèvement à la direction informatique de la SNCF et sa livraison est intervenue 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.

Torcy

L'immeuble Torcy a été vendu le 8 juillet 2009 pour un prix net vendeur de 3,9 M€. Cet ensemble de lots en copropriété de 3 000 m² principalement loué à Veritas affichait un taux d'occupation supérieur à 95%.

Saint-Ouen

Le 22 décembre 2009, la SCI Saint Ouen Biron détenant les actifs Biron et Dieumegard a été cédée, valorisant les actifs sous-jacents à 41,4 M€. Ces immeubles représentent un total de 19 000 m². Le 1er avril 2009, un bail de 9 ans fermes portant sur 5 700 m² avait été signé avec Kuoni sur l'actif Dieumegard. Le 6 juillet, un nouveau bail ferme de 12 ans à (effet du 1er juillet 2009) avait également été signé avec Bull pour la totalité des surfaces de l'actif Biron.

Colisée

La société détenant l'actif Colisée, immeuble de bureaux situé à la Défense, a fait l'objet d'une promesse de cession signée le 2 octobre 2009. Cette transaction sera finalisée dans le courant du premier semestre 2010 après la levée des conditions suspensives. Elle valorise l'actif à 163 M€.

1.7.3 RENOVATIONS

Compagnie la Lucette a achevé en 2009 trois opérations de rénovation totale d'immeubles (22 rue Dulud et 93 avenue Charles de Gaulle à Neuilly sur Seine, 7/9 avenue Messine à Paris et Etoile Park à Nanterre). Durant cette année, environ 3,4 M€ de travaux de rénovation ont été réalisés. Pour plus de précision se référer au rapport de gestion en note 1.1.3.

1.7.4 OPERATIONS MAITRISEES

Compagnie la Lucette a poursuivi en 2009 ses opérations de développement en investissant plus de 89 M€ de travaux sur les programmes ci-dessous :

Au 31 décembre 2009

Projet	Localisation	Permis de construire	Livraison	Prix de VEFA	SHON	Architecte
Grenelle	Paris XVème	Purgé de tout recours	10/12/2009	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
Mistral	Paris XIIème	Purgé de tout recours	Q1 2012	60 M€	7 106 m ²	Architecture et Environnement
				260 M€	34 227 m²	

Projets en cours

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 » (Vente en l'Etat Futur d'Achèvement), 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'est attaché à rehausser les qualités techniques de cet immeuble ainsi que son aspect extérieur. Les travaux ont démarré au premier trimestre 2008 et la livraison a eu lieu le 11 décembre 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 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.

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.

L'acte prévoyait une clause résolutoire de la vente en cas de non engagement des travaux au 30 novembre 2009. Fin 2009, cet acte a été prorogé jusqu'à avril 2010.

Le 29 janvier 2010, une promesse synallagmatique de VEFA a été signée pour un prix de 60 M€ avec l'Agence Française de Développement (AFD) (cf. paragraphe 9.3 « Evènements post clôture » du rapport de gestion).

Ces trois projets ont fait l'objet d'une évaluation à la juste valeur au 31 décembre 2009 dans le cadre de la première application de la norme IAS 40 révisée.

Projet abandonné

En octobre 2008, une promesse de vente avait 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, intégralement provisionné au 31/12/2009.

1.7.5 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 l'année 2009 et le processus de recouvrement des créances devrait être supérieur à un an.

1.7.6 DISTRIBUTION

L'Assemblée Générale Ordinaire du 16 mars 2009 a approuvé la distribution de 2,5€ par action prélevé sur les primes d'émission. Cette distribution, d'un montant global de 65 M€, a été effectuée en date du 24 mars 2009. Les actionnaires de Compagnie la Lucette, réunis en Assemblée Générale Mixte le 24 novembre 2009 ont approuvé la distribution d'une prime d'émission de 1,35€ par action. Cette distribution d'un montant total de 35 M€ a été effectuée en date du 30 novembre 2009.

1.7.7 RAPPROCHEMENT ENTRE ICADE ET COMPAGNIE LA LUCETTE

Le 23 décembre 2009, Icade et Morgan Stanley Real Estate Fund V (MSREF) ont annoncé la reprise par Icade de la participation détenue par MSREF dans Compagnie la Lucette. Cette transaction, réalisée en deux étapes, valorise l'action CLL au prix de 9,61€. Le 24 décembre 2009, MSREF a cédé 35% du capital de Compagnie la Lucette à Icade. L'opération a été finalisée le 16 février 2010 avec l'apport par MSREF du solde de sa participation au capital du Groupe rémunéré en actions Icade et d'un réinvestissement par MSREF sous la forme d'une augmentation de capital réservée d'Icade. L'une des premières actions a consisté à réduire l'endettement du Groupe, consécutivement au changement de contrôle du 16 février (cf chapitre 9 « Evènements post clôture » du rapport de gestion).

1.7.8 CONSTITUTION DE LA SOCIETE VALUE ADD INVEST 2009

Le Groupe a apporté le 24 décembre 2009 les titres des sociétés SARL Landes, SARL Libourne et SCI 21 à la société Value Add Invest 2009. Les actifs sous-jacents de ces sociétés (immeubles de bureaux d'Evry, Nanterre et Maison Alfort, entrepôt de Longvic et ensemble hôtelier de Cap Breton) sont donc maintenant regroupés dans un Organisme de Placement Collectif Immobilier détenu par Compagnie la Lucette.

1.7.9 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 a conservé son poste d'administrateur de la société après sa démission, contribuant à faire profiter Compagnie la Lucette de son expérience et ses conseils. En outre, il a conservé 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, a été 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, a remplacé Monsieur Theuriau en tant que Directeur Général avec effet au 1er juillet 2009. Il assure à ce titre la gestion opérationnelle de la société. Monsieur Guyot a été élu membre du Conseil d'Administration lors de l'Assemblée Générale Mixte de la Société qui s'est tenue le 24 novembre 2009.

Consécutivement au changement de contrôle du 16 février 2010, des modifications ont été faites dans la composition du Conseil d'Administration (voir note 6.4).

1.7.10 REGIME SIIC 5

Suite à la reprise par l'cade de 35% du capital du Groupe auprès de MSREF le 24 décembre 2009, la Société remplit les critères de conformité du régime SIIC 5, notamment en matière de respect de la limite de détention de 60% par un seul actionnaire.

Le Groupe étant depuis le 16 février 2010 devenu une SIIC détenue majoritairement par une SIIC (l'cade), il continue de bénéficier de ce régime fiscal.

2. Périmètre de consolidation au 31 décembre 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	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 (**)	Kanam 1 Kanam 1 Historique Firmenich Firmenich Casino Historique
				Entrepôts	12 entrepôts Casino - régions (**) 3 entrepôts rue Denis Papin - 91380 Chilly Mazarin	
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 Kanam 2
SCI Chambolle	488 874 371	08/03/2006	-	Bureaux	7/9 Messine - 75008 Paris Colisée - 92400 La Défense Courbevoie - Société sous promesse de cession signée le 2 octobre 2009	Kanam 2
SCI Volnay	488 873 860	08/03/2006	-	Bureaux	Biron - 93400 Saint Ouen - Société cédée le 22 décembre 2009	Francilien
SCI St Ouen Biron	421 986 860	29/09/2006	01/01/2007	Bureaux	Projet Coris - 93400 Saint Ouen - Société cédée le 22 décembre 2009 Projet Foris - 93400 Saint Ouen - Société cédée le 22 décembre 2009	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 Seguin, 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 Gaule	424 114 312	29/09/2006	01/01/2007	-	Liquidée le 17 décembre 2009	-
SCI Antony Renaissance	423 528 819	29/09/2006	01/01/2007	-	Liquidée le 17 décembre 2009	-
Sociétés holding						
SARL Libourne	489 254 177	27/03/2006	01/01/2007	-	-	-
SCI Trois Fontanot	423 525 344	29/09/2006	01/01/2007	-	-	-
SCI St Ouen Evry	421 388 976	29/09/2006	01/01/2007	-	-	-
Value Add Invest 2009 (***)	519 158 612	24/12/2009	-	-	-	-
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

(**) Actifs acquis sous le régime du 210E 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.

(***) La société Value Add Invest 2009, Organisme de Placement Collectif Immobilier a été créée le 24 décembre 2009 dans le but de porter les titres des SARL Landes et Libourne et de la SCI 21.

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		-166 525	-343 707
Ajustement de juste valeur	-240 182			-240 182
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	93 460	22 820		116 280
Cession	-55 960	-66 390	-9 250	-131 600
Dépréciations		-492		-492
Ajustement de juste valeur	-261 181			-261 181
Autres variations	-1 094			-1 094
Reclassement	-55 338	-107 371	162 709	-
Au 31 décembre 2009	1 310 346	-	162 709	1 473 055

- En 2009, les travaux sur les immeubles de placement concernent principalement les opérations suivantes :
 - Les VEFA Grenelle pour 59,9 M€ et Boulogne pour 27,3 M€
 - Des travaux de rénovation sur l'immeuble Saint-Ouen Dieumegard (2,9 M€),
 - Une rénovation complète des immeubles de bureaux Dulud et Charles de Gaulle à Neuilly pour 1,7 M€.
- Les travaux sur les immeubles de placement au coût sont essentiellement liés à la VEFA Clichy sur laquelle 22,1 M€ de travaux ont été engagés au cours du premier semestre 2009.
- Les cessions d'« Immeubles de placement » concernent
 - les bureaux situés 31, Rue des Peupliers à Boulogne cédés le 30 juin 2009,
 - les bureaux situés à Torcy cédés le 8 juillet 2009,
 - les immeubles situés à Saint-Ouen cédés le 22 décembre 2009
- Les cessions d'« Immeubles destinés à la vente » concernent l'entrepôt de Moreuil cédé le 27 mai 2009 et les cessions d'« immeuble de placement au coût » concernent la VEFA Clichy cédée le 28 mai 2009
- Les variations de juste valeur sont négatives de 261,2 M€ (note 3.8) et sont principalement générées par les immeubles de bureaux. A noter que, conformément à la norme IAS 40 révisée, les actifs Grenelle, Boulogne et Mistral contribuent pour la première fois à la variation négative de juste valeur à hauteur de 37,2M€.
- 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 pour les opérations Grenelle et Boulogne et au 31 décembre 2009 pour l'opération Mistral. 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 Colisée, bureau situé au 10-12 avenue de l'Arche à Courbevoie le 2 octobre 2009. La juste valeur de cet actif (promesse de vente nette des frais de cession) a été reclassée en actifs destinés à la vente (162,7 M€).

- Le montant des intérêts financiers ayant été activés au 31 décembre 2009 s'élève à 2,8 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	31/12/2009
Immobilisations incorporelles	6 813							-6 242	571
Autres immobilisations corporelles	51 768	11	-48 662					-1 551	1 566
Prêts et créances à long terme	106	1 938						-3	2 041
Autres actifs financiers	27 138	8 726				4 218	837		40 919
Valeur brute des autres actifs non courants (1)	85 825	10 675	-48 662			4 218	837	-7 796	45 097
Immobilisations incorporelles	-5 158			-122				4 729	-551
Autres immobilisations corporelles	-11 041			-613	10 271			867	-516
Autres actifs financiers	-27 138			-26		-4 218			-31 382
Amortissements des autres actifs non courants (2)	-43 337			-761	10 271	-4 218		5 596	-32 449
Immobilisations incorporelles	1 655			-122				-1 513	20
Autres immobilisations corporelles	40 727	11	-48 662	-613	10 271			-684	1 050
Prêts et créances à long terme	106	1 938						-3	2 041
Autres actifs financiers		8 726		-26			837		9 537
Valeur nette des autres actifs non courants (1) - (2)	42 488	10 675	-48 662	-761	10 271		837	-2 200	12 648

- 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€.
- 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 sorties 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 conduit 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€ figurait sur les comptes ouverts au nom de l'Agent avant le 15 septembre 2008 et devait, conformément au mécanisme de délégation de paiement de la convention de prêt, être restitué 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 dû 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 31 décembre 2009 soit 0,8 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	31/12/2009	31/12/2008
Clients & comptes rattachés	35 718	-	35 718	38 713
Créances fiscales et sociales	17 581	-	17 581	13 444
Créances sur cession d'immobilisations	250	-	250	797
Débiteurs divers	3 458	-	3 458	9 649
Charges constatées d'avance	306	-	306	690
Valeurs Brutes	57 313	-	57 313	63 293
Dépréciations Clients et comptes rattachés	-327	-	-327	-135
Dépréciations des débiteurs divers	-	-	-	-4 219
Valeur nette comptable	56 986	-	56 986	58 939

- o Les créances clients concernent essentiellement les loyers et charges du 1^{er} trimestre 2010 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.
- o Les créances fiscales pour 17,6 M€ sont constituées de la TVA déductible et de crédit de TVA.
- o 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 (3.2 page 109 du document de référence).

Les mouvements de provisions des créances se détaillent comme suit :

en k€	2009
1er janvier	4 354
Entrée de périmètre	-
Dotations de l'année	192
Autres variations	110
Diminution liée aux pertes sur créances irrécouvrables	-82
Sortie de périmètre	-28
Reclassement en part non courante	-4 219
31 décembre	327

Au 31 décembre, l'analyse des créances échues mais non dépréciées est résumée ci-après :

en k€							
	Total	Echues et non dépréciées					
		< 90 jours	91 – 180 jours	181 – 270 jours	>270 jours	>360 jours	
Décembre 2009	1 975	1 356	326	35	10	248	
Décembre 2008	1 346	1 296	15	2	20	13	

3.3 Trésorerie et équivalent de trésorerie

en k€			
	Coût	Juste Valeur	Variation de la Juste valeur
Au 31 décembre 2009			
Placement financier à court terme	52 679	52 679	-
Banque	6 546	6 546	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	59 225	59 225	-
Trésorerie non disponible (a)	7 124	7 124	-
Total	66 349	66 349	-
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 31 décembre 2009, diminuée du service de la dette, a été rendue disponible entre le 15 et le 22 janvier 2010 suite au paiement des intérêts trimestriels.

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 31 décembre 2009, 22,5 M€ ont été placés sur un compte à terme rémunéré de la banque AIB à échéance février 2010, 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 K€			Total
		Au début de l'exercice	Augmentation	En fin d'exercice	Capital	Primes	
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	93 892
20/07/2006	Augmentation de capital		13 665 420	19 131 588	204 981	122 989	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	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	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	18
31/12/2007				24 630 841	369 463	273 272	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	640 543
19/01/2009	Augmentation de capital		3 129	25 993 656	47	-47	0
06/05/2009	Distribution de primes			25 993 656		-64 984	-64 984
24/11/2009	Distribution de primes			25 993 656		-35 091	-35 091
07/12/2009	Augmentation de capital		52 358	26 046 014	785	-785	0
31/12/2009				26 046 014	390 690	150 738	540 468

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 31/12/2009	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	1 058 188	949 093	109 095	1 191 478
Total part non courante des dettes financières	1 058 188	949 093	109 095	1 193 219
Dépôts et cautionnements reçus	18 427		18 427	20 393
Autres passifs financiers	81 231	81 231		72 561
Impôts différés passifs	-	-	-	-
Dettes fiscales d'impôt sociétés à long et moyen terme (1)	-	-	-	2 444
Total	1 157 846	1 030 324	127 522	1 288 617

(1) Cf. 3.10

Au 31 décembre 2009, les autres passifs financiers sont principalement composés des éléments suivants :

- o La juste valeur négative des instruments financiers de couverture au 31 décembre 2009 soit 45,6 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 25 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 8,7 M€ dont la part non courante est de 6,3 M€. Le montant de ces travaux réalisés sur l'exercice 2009 représentent un investissement de 2,3 M€.
- des provisions couvrant les risques contractuels décrites en note 1.7.8.

3.6 Etat des passifs courants

en k€	31/12/2009	31/12/2008
Part courante des dettes bancaires en principal	13 709	-
Intérêts courus non échus sur dette bancaire	10 689	11 965
Intérêts courus non échus sur prêt d'actionnaire	-	858
Concours bancaires courants	-	44
Dettes financières courantes	24 398	12 867
Dette bancaire liée à des actifs destinés à être cédés	136 677	14 351
Intérêts courus non échus liés à des actifs destinés à être cédés	1 377	2
Dettes financières destinées à être cédées	138 054	14 353
Total part courante des dettes financières	162 452	27 220
Fournisseurs et comptes rattachés	4 840	6 496
Dettes sur immobilisations	4 024	34 191
Autres dettes	4 893	5 676
Produits constatés d'avance	24 539	30 671
Dettes fiscales et sociales	8 613	10 763
Total dettes fournisseurs et autres dettes	46 909	87 797
Part courante des dettes fiscales d'impôt sociétés	1 103	2 537
Total des passifs courants	210 464	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 3,1 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 2,4 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 premier trimestre 2010 quittancés fin 2009.
- Les dettes fiscales et sociales, qui ne portent pas intérêt, se décomposent ainsi :
 - dettes fiscales, principalement de TVA collectée : 7,3 M€,
 - dettes sociales : 1,3 M€.

3.7 Dettes financières

3.7.1 EMPRUNTS BANCAIRES PORTANT INTERETS

Actifs / Portefeuille d'actifs	Prêteur	Type	Échéance ⁽¹⁾	Dettes Consolidées 31/12/2009 en K€	Dettes Consolidées 31/12/2008 en K€	ICNE au 31/12/2009
Historique	CFF	Dettes à taux fixe	déc-11 à juillet-14	990	2 433	2
Radisson	Eurohypo	Dettes à taux fixe	juin-17	0	22 061	0
Neuilly	HSBC	Dettes couvertes par un Collar	nov-13	19 524	22 590	195
Francilien	Natixis	Dettes couvertes par des Swaps	sept-11	41 555	72 971	453
Casino	Syndiquée ⁽²⁾	Dettes couvertes par des Swaps	avr-13	109 832	109 621	1 105
Kanam 1	Syndiquée ⁽²⁾	Dettes couvertes par des Swaps	avr-11	602 291	601 360	6 005
Kanam 2	Titrisée ⁽³⁾	Dettes à taux fixe	avr-11	230 719	230 209	2 228
Longvic	Titrisée ⁽⁴⁾	Dettes à taux variable	juil-13	9 355	9 417	33
Longueville	SAAR	Dettes à taux variable	déc-12	22 219	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	77 592	82 360	888
Grenelle	Dekabank	Dettes couvertes par Swap et Cap	mars-13	73 093	4 486	647
Corporate	Calyon	Dettes à taux variable	févr-10	0	2 000	0
Boulogne ⁽¹⁾	Natixis	Dettes couvertes par des Swaps	oct-11	33 470	145	510
				1 220 640	1 217 795	12 066

(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 1 058 188 K€
- part courante (y compris intérêts courus non échus) pour 162 452 K€

3.7.2 VARIATION DES EMPRUNTS PORTANT INTERETS

en k€	31/12/2008	Augmentation	Diminution	Autres variations	31/12/2009
Prêt d'actionnaire	1 741		-2 599	858	-
Intérêts courus non échus sur prêt d'actionnaire	858			-858	-
Total prêt d'actionnaire	2 599	-	-2 599	-0	-
Dettes bancaires à long et moyen terme	1 191 478	105 763	-87 418	-151 635	1 058 188
Part courante des dettes bancaires	-			13 709	13 709
Dettes bancaires courantes liées à des actifs destinés à être cédés	14 351		-14 351	136 677	136 677
Intérêts courus non échus	11 965	842	-741	-1 377	10 689
Intérêts courus liés aux actifs destinés à la vente	2		-2	1 377	1 377
Total dettes bancaires	1 217 796	106 605	-102 512	-1 249	1 220 640
Concours bancaires courants	44		-44		-
Total dettes financières	1 220 440	106 605	-105 155	-1 249	1 220 640

- o L'intégralité du prêt d'actionnaire et des intérêts courus sur ce dernier ont été remboursés au cours de l'exercice.
- o L'augmentation des dettes bancaires à long et moyen terme provient essentiellement des tirages capex sur les VEFA pour 102,5 M€ (Grenelle 68M€, Boulogne 34,1M€ et Clichy 0,4M€) et de l'impact de l'étalement des frais d'émission d'emprunt selon la méthode du taux d'intérêt effectif soit 3,3 M€.
- o Les diminutions des dettes bancaires à long et moyen terme proviennent :
 - o Des remboursements par l'acquéreur des dettes de la SCI Chinon (19,3 M€) et de la SCI Saint-Ouen Biron (26,3 M€), dont les titres ont été cédés respectivement le 28 mai et le 22 décembre 2009,

- Des remboursements par le Groupe des dettes liées aux actifs de placements cédés suivants :
 - 31 Peupliers pour 1 M€ et Torcy pour 2,9 M€
 - De la cession des murs de l'hôtel Radisson qui a conduit au remboursement d'une dette de 21,5M€.
 - Du remboursement d'une dette contractée en 2008, auprès de CA Lyon, destinée à financer l'extension d'un entrepôt situé à Limoges pour 2 M€.
 - Des remboursements anticipés effectués à hauteur de 8 M€. (Atrium 5M€, Firmenich 3 M€, voir note 3.8.4),
 - Des sur-amortissements effectués sur les sociétés parties à la convention de crédit « Francilien » suite à la cession des immeubles situés à Saint-Ouen pour 5,2 M€.
 - Des remboursements des emprunts amortissables sur les autres immeubles pour 1,2 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 31 décembre 2009 aux dettes bancaires sur l'actif de bureau « Colisée » situé à La Défense.
 - La part courante des dettes financières s'élevant à 13,7 M€ correspond au suramortissement qui sera effectué en 2010 par la SCI Chambolle, (co-emprunteur sur le crédit KanAm 2) lors de la réalisation de la cession de la SCI Volnay, société sous promesse de cession depuis le 12 octobre 2009.

Ainsi sur l'exercice 2009, les dettes bancaires ont été remboursées à hauteur de 101,8 M€ dont 45,6 M€ remboursées par les acquéreurs des sociétés Chinon (actif en VEFA Clichy) et Saint Ouen Biron, soit un décaissement net pour le groupe de 56,2 M€.

3.8 Objectifs et politiques de gestion des risques financiers

Les passifs financiers du Groupe sont principalement constitués d'emprunts bancaires contractualisés dans le cadre du financement des 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 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 31 décembre 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 ⁽¹⁾			
Euro	+100	+34 485	+525
Euro	-100	-39 920	+11
Décembre 2009 ⁽²⁾			
Euro	+100	+26 513	-2 154
Euro	-70 ⁽³⁾	-16 874	-858

⁽¹⁾ Les effets correspondent à la variation (+/- 100 points de base) sur les valeurs au 31 décembre 2008

⁽²⁾ Les effets correspondent à la variation (+/- 100 points de base) sur les valeurs de couvertures au 31 décembre 2009.

⁽³⁾ Compte tenu de l'anticipation du taux Euribor 3 mois (environ 0,7%) une diminution de 100 points de base n'est pas envisageable.

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, 66 M€ au 31 décembre 2009 et 168 M€ au 31 décembre 2008.

Le tableau suivant présente le profil de maturité des passifs financiers du Groupe au 31 décembre 2009, sur la base des paiements contractuels non actualisés, ainsi que l'estimation des intérêts futurs.

en k€	Echu	Moins de 3 mois	3 à 12 mois	1 à 5 ans	> 5 ans	Total
31-déc-09						
Emprunts portant intérêt	-	-	13 709	949 093	109 095	1 071 897
Intérêts courus non échus	-	10 689	-	-	-	10 689
Prêts, emprunts et intérêts liés à des actifs destinés à être cédés	-	138 054	-	-	-	138 054
Dépôts et cautionnements reçus	-	-	-	18 427	-	18 427
Dettes fournisseurs et autres dettes	-	42 885	4 024	-	-	46 909
	-	191 628	17 733	967 520	109 095	1 285 976
Estimation des intérêts futurs						
- Intérêts sur emprunts	-	14 073	43 002	70 231	2 501	129 807
	-	205 701	60 735	1 037 751	111 596	1 415 783

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

- o Les intérêts sont calculés après prise en compte des instruments de couverture pour la dette à taux variable;
- o le taux d'intérêt retenu pour la dette à taux variable non couverte est l'Euribor 3 mois du 31 décembre 2009, soit 0,70 %

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	219 688	1 024 731	111 696	1 356 115
dont Intérêts à payer	67 764	70 231	2 501	140 496
Échéances contractuelles des dettes financières - part en capital	151 924	954 500	109 195	1 215 619
Étalement des frais d'émission d'emprunt (*)	-1 538	-5 407	-100	-7 045
Échéances consolidées des dettes financières	150 386	949 093	109 095	1 208 574

(*) 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 :

en k€	Covenants	Derniers ratios contractuels reportés		Covenants respectés (Oui/Non)
		Valeur	Date	
Ratios individuels				
LTV	65% - 80%	62,5% - 76,6%	10/03/2009 - 31/12/2009	Oui
ICR	1,2 - 1,4	1,53 - 9,17	31/12/2009	Oui
Ration Groupe				
LTV	75%	70,1%	30/04/2009	Oui
ICR	1,2	2,03	31/12/2009	Oui

Aucun cas de défaut n'a été constaté sur l'ensemble des covenants du Groupe au 31 décembre 2009. En 2009, certaines lignes de prêt ont été partiellement remboursées afin de rester en conformité avec les covenants LTV. Ainsi, en octobre 2009, la mise en conformité du covenant LTV de l'emprunt ayant

financé l'acquisition de l'actif Atrium a entraîné un remboursement anticipé de 5 M€. En décembre 2009, la dette du portefeuille Firmenich a de même été partiellement remboursée de 3 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.

Néanmoins, suite au changement de contrôle de la société intervenue le 16 février 2010 avec la reprise par Icade de la participation détenue par MSREF, le groupe qui avait l'obligation de ramener le ratio LTV groupe à un niveau inférieur à 70% a d'ores et déjà reporté un ratio LTV de 60,7% en date du 17 février 2010. Celui-ci est calculé en prenant en compte les remboursements effectués, ou les engagements irrévocables de le faire qu'a pris le groupe, grâce aux moyens fournis par Icade.

3.9 Informations sur les instruments financiers

3.9.1 JUSTE VALEUR

Les instruments dérivés détenus par Compagnie La Lucette sont valorisés à leur juste valeur et sont enregistrés au bilan au 31 décembre 2009 à hauteur de 837K€ à l'actif et 45 639K€ au passif.

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	
	Décembre 2009	Décembre 2008	Décembre 2009	Décembre 2008	2009	2008
Actifs financiers						
Trésorerie	66 349	168 161	66 349	168 161	-	-
Autres actifs financiers (non courants)	10 741	108	10 741	108	-	-
Instruments financiers dérivés (*)	837	-	837	-	-	-
Passifs financiers						
Découverts bancaires	-	44	-	44	-	-
Dépôts et cautionnements reçus	18 427	20 393	18 427	20 393	-	-
Instruments financiers dérivés	45 639	35 324	45 639	35 324	-	-
Prêts et emprunts portant intérêt:						
Emprunts et intérêts courus non échus à taux fixe	1 051 045	1 177 967	1 052 585	1 178 741	-1 540	-774
Emprunts et intérêts courus à taux fixe sur actifs destinés à la vente	138 054	-	141 005	-	-2 951	-
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	31 541	25 731	31 541	25 731	-	-
Emprunts et intérêts courus à taux variable sur actifs destinés à la vente	-	14 353	-	14 353	-	-

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

Ces instruments dérivés ont été valorisés par une actualisation des flux de trésorerie futurs estimés sur la base d'une courbe de taux d'intérêts à la clôture 2009 communiquée par notre prestataire Finance Active. Ces valeurs ont fait de plus l'objet de contre-valorisations avec les banques. 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.

Le tableau ci-dessous présente la hiérarchie des justes valeurs, par catégorie, des justes valeurs de tous les instruments financiers du Groupe :

en k€	Décembre 2009	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
		Instrument coté sur un marché actif	Evaluation basée sur des données observables de marché	Evaluation basée sur des données non observables
Actifs financiers				
Trésorerie	66 349	-	66 349	-
Autres actifs financiers (non courants)	10 741	-	10 741	-
Instruments financiers dérivés (*)	837	-	837	-
Passifs financiers				
Découverts bancaires	-	-	-	-
Dépôts et cautionnements reçus	18 427	-	18 427	-
Instruments financiers dérivés	45 639	-	45 639	-
Prêts et emprunts portant intérêt :				
Emprunts et intérêts courus non échus à taux fixe	1 052 585	-	1 052 585	-
Emprunts et intérêts courus à taux fixe sur actifs destinés à la vente	141 005	-	141 005	-
Emprunt et intérêts courus non échus auprès de l'actionnaire à taux fixe	-	-	-	-
Emprunts et intérêts courus non échus à taux variable	31 541	-	31 541	-
Emprunts et intérêts courus à taux variable sur actifs destinés à la vente	-	-	-	-

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 environ 97 % de l'endettement financier.

Payeur du taux fixe	Actif	Type	Date de Départ	Echéance	Notionnel (en k€)	Taux échangé / Euribor 3 mois	Valorisation au 31/12/2009 (en k€)	
SCI Nanterre Etoile Park	Etoile Park	Swap	15/01/2007	29/09/2013	24 330	3,76%	(1 364)	
SCI Evry Européen	Européen	Swap	15/01/2007	29/09/2011	11 350	3,72%	(442)	
SCI Evry Mozart	Champs - Mozart	Swap	15/01/2007	29/09/2011	12 050	3,72%	(469)	
SARL Breton	Atrium	Swap	28/02/2008	10/03/2015	83 000	4,08%	(5 846)	
SCI Morey	Boulogne	Swap	30/06/2009	31/03/2015	44 000	4,74%	(3 831)	
		Swap	30/06/2009	31/03/2015	18 500	3,63%	(792)	
SCI Mondotte	Grenelle (senior)	Swap	18/03/2008	18/03/2013	61 610	4,11%	(3 881)	
	Grenelle (fees)	Swap	25/04/2008	18/03/2013	3 000	3,89%	(168)	
	Grenelle (senior)	Cap	18/09/2009	18/03/2013	1 900	4,50%	6	
	Grenelle (TVA)	Cap	18/09/2009	28/02/2011	13 500	5,30%	0	
CLL	Crystal et Scor	Cap (*)	15/04/2009	15/04/2011	597 709	3,58%	114	
		Swap	15/10/2008	15/04/2011	597 709	3,97%	(20 942)	
CLL	Casino	Cap (*)	15/04/2009	15/04/2013	3 531	3,71%	22	
		Cap (*)	15/04/2009	15/04/2013	105 920	3,60%	701	
		Swap	15/10/2008	15/04/2013	116 420	4,00%	(6 908)	
CLL	Firmenich	Collar	22/11/2006	22/11/2013	21 000	3,49%-4,25%	(1 001)	
Total							Passif Actif	(45 645) 843

(*) 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 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 5 janvier 2009.

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 mai 2009.

Enfin, suite à la cession de la SCI Saint-Ouen Biron, son swap a été débouclé le 22 décembre 2009.

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	979	-	979
Impôt sur les sociétés	124	-	124
Total	1 103	-	1 103

- o La dette actualisée d'exit tax de 1 M€ est uniquement relative au portefeuille d'actifs « Francilien » acquis en septembre 2006.

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	-	2 876	-
07/12/2007	07/12/2009	34 465	1,62	20 594	2 701	52 358	-
19/01/2009	19/01/2011	76 876	1,53	40 389	4 254	-	113 011
01/07/2009	01/07/2011	37 500	1,13	4 719	-	-	42 219
29/09/2009	29/09/2011	46 500	1,13	5 851	-	-	52 351
Total		219 017		76 819	-	6 955	81 300
							207 581

(*) 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 877 K€ au 31 décembre 2009 contre 532 K€ au 31 décembre 2008.

6 965 actions gratuites ne feront pas l'objet d'une attribution définitive (actions perdues) suite au départ de certains bénéficiaires.

81 300 actions gratuites attribuées les 27 avril 2006, 18 janvier, 6 juin 2007 et 7 décembre 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 €	1,70	38 798	-	-	94 458
Total	55 660			1,70	38 798	-	-	94 458

(*) 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 22 K€ au 31 décembre 2009, contre 86 K€ au 31 décembre 2008. Les options sont valorisées selon la méthode Black and Scholes. Aucune option n'a été levée ni annulée au cours de l'exercice 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 68 K€ au 31 décembre 2009 contre 60 K€ au 31 décembre 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 Deutsche Girozentrale (« DekaBank »), Landesbank Baden-Württemberg (« LBW ») Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale, Westdeutsche Immobilienbank AG (« WestImmo »), le fonds commun de créances Paris Pirme Commercial Real Estate et tout établissement de crédit venant aux droits des banques précitées dans le cadre d'une syndication, d'une titrisation ou d'une cession de créance.

Lors de la constitution de la société de placements à prépondérance immobilière, Value Add Invest 2009, Compagnie la Lucette et SAS Milu Investissements ont apporté les parts qu'elles détenaient dans certaines sociétés, de nouveaux nantissements ont donc été constitués, après mainlevée des premiers initialement consentis, au profit notamment de Natixis.

Les sociétés dont les parts sociales ont été nanties au profit des banques sont les suivantes : SCI Gascogne, SCI 21, SCI Chambolle, SCI Volnay, SARL Libourne, SCI Trois Fontanot (anciennement SNC Trois Fontanot), SCI Saint Ouen Evry (anciennement SNC Saint Ouen Evry), SCI Nanterre Etoile Park, 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.

Autres 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 prêteurs de deniers, des hypothèques conventionnelles, et des privilèges de vendeurs.

Au titre des financements consentis par les banques visées au paragraphe « Nantissements », les sociétés du Groupe, en leur qualité d'emprunteuses ou de co-emprunteuses, ont également 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 et différents gages-espèces.

Lors de certains financements, Compagnie la Lucette, mais également SARL Libourne se sont engagées, vis-à-vis des banques et/ou des vendeurs, par la remise de garanties autonomes à première demande ou de lettres de confort ou d'intention.

Ainsi le 29 septembre 2006, dans le cadre de l'acquisition des titres des SCI Trois Fontanot et SCI Saint Ouen Evry, (i) Compagnie la Lucette a remis à Natixis (venant aux droits d'Ixis Corporate and Investment Bank) une garantie autonome à première demande d'un montant de 2,1 M€, portant sur l'exit tax dont le dernier appel interviendra le 15 décembre 2010, et (ii) SARL Libourne a remis à Natixis une lettre d'intention portant sur le reversement de toute somme perçue du vendeur desdits titres.

Le 10 mars 2008, lors du refinancement de l'acquisition de l'immeuble Atrium situé place des Vins de France à Paris (75012), Compagnie la Lucette a remis à DekaBank une garantie autonome à première demande, portant sur les frais financiers de la sixième et de la septième année, d'un montant de 8,4 M€ arrivant à échéance le 10 mars 2015.

Le 18 mars 2008, lors du financement de l'acquisition en l'état futur de l'immeuble Link situé boulevard de Grenelle à Paris (75015) Compagnie la Lucette a remis à DekaBank (i) une garantie autonome à première demande, portant sur les frais financiers, d'un montant de 4,46 M€ arrivant à échéance le 18 juin 2011 et (ii) une lettre d'intention, portant sur les fonds propres de la société SCI Mondotte, de 12,2 M€.

Le 3 juillet 2008, lors du financement de l'acquisition en l'état futur de l'immeuble la Factory situé avenue Emile Zola à Boulogne-Billancourt (92), Compagnie la Lucette a remis (i) au vendeur une lettre de confort, portant sur le paiement du complément de prix additionnel, d'un montant de 15 M€ et (ii) à Natixis une lettre d'intention, portant sur la mise à disposition de la société SCI Morey des fonds nécessaires à la constitution de gage-espèces, de 16,3 M€.

En K€	Montant du capital restant dû	Sûretés réelles	Valeur vénale hors droits au 31/12/2009 des biens donnés en garantie
Hypothèque conventionnelle	-	275 661	340 364
Privilège du prêteur de deniers et promesse d'affectation hypothécaire	-	968 680	987 181
Privilège du vendeur avec subrogation de la banque pour partie	-	218 519	145 531
Dettes bancaires garanties	1 220 640	1 462 860	1 473 076
Dettes bancaires non garanties	0	-	-
Dettes bancaires totales	1 220 640	-	-

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 puis de 500 K€ jusqu'au 1er juin 2011.

Dans le cadre de l'acquisition, le 29 septembre 2006, des parts sociales des SCI Trois Fontanot et SCI 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 pour toute réclamation de nature fiscale.

La SARL Breton 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 31 mars 2011 pour toute réclamation 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€ jusqu'au 18 novembre 2009, ramenée ensuite à 1,5 M€ jusqu'au 29 février 2012 pour toute réclamation de nature fiscale. Par ailleurs, une garantie complémentaire a été remise pour un montant de 860 K€.

Dans le cadre de 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 fiscaux éventuels ayant pour origine une déclaration inexacte ou la violation d'une desdites déclaration, dans la limite de 100 K€ jusqu'au 31 décembre 2011.

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 déclarations et ce dans la limite de 600 K€ jusqu'au 1^{er} octobre 2009, ramenée ensuite à 200 K€ jusqu'au 12 février 2013 et ce pour tout litige de nature fiscale ou sociale.

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 M€. Compagnie la Lucette s'est également engagée, en qualité de caution solidaire, auprès de l'acquéreur, pour un montant total de 5 M€. Ces garanties ont été consenties jusqu'au 31 janvier 2012.

Lors de la cession de l'intégralité des parts sociales de la société SCI Saint Ouen Biron, SARL Libourne 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 2 M€ jusqu'au 22 juin 2011 pour toute réclamation puis jusqu'au 31 janvier 2013 pour toute réclamation 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. Le 8 juillet 2009, le ministère de l'écologie, de l'énergie, du développement durable et de la mer, en charge des technologies vertes et négociations sur le climat, a rendu deux arrêtés de renonciation concernant les dernières concessions minières de la Société situées en Corse. La Société ne détient plus de concessions minières.

4. Notes sur le résultat

4.1 Revenus locatifs

Les revenus locatifs (96 386 K€ en 2009 contre 106 316 K€ en 2008) 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 2008 et 2009 s'explique principalement :

- Par un effet périmètre suite à la cession :
 - Des actifs de bureaux situés au 5 et 7 rue Scribe le 18 novembre 2008 entraînant une baisse des loyers de 3,7 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 1,9 M€;
 - De l'entrepôt situé à Moreuil entraînant une baisse des loyers de 0,6 M€
 - Des bureaux situés à Torcy et à Boulogne entraînant une baisse de 0,3 M€
- Par un effet renégociations / événements locatifs :
 - D'une baisse des revenus locatifs de l'immeuble Crystal Park pour 3,3 M€
 - Ces variations sont partiellement compensées par la hausse de loyer sur l'immeuble Scor pour 1,1 M€ et de l'entrepôt situé à Limoges pour 0,9 M€.

4.2 Charges sur terrain

Les charges sur terrain (687 K€), stables par rapport au 31 décembre 2008 (595 K€), 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 (333 K€).

4.3 Charges locatives non récupérées

Ces charges d'un montant de (998) K€ sont présentées nettes des refacturations aux locataires et correspondent en majorité aux charges relatives aux locaux vacants. Elles sont en réduction de près de 32% par rapport au 31 décembre 2008.

4.4 Charges sur immeubles (propriétaire)

Ces charges d'un montant de (1 000) 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 2 754 K€ proviennent essentiellement de l'indemnité de résiliation anticipée du bail KBL pour 2 500 K€, et d'une indemnité conventionnelle de 199 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 13 071 K€ se répartissent de la façon suivante :

- (2 816) 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 (3 126) K€ en décembre 2008,
- (8 295) K€ de frais de structure (honoraires divers de fonctionnement, frais administratifs et frais de personnel) à comparer à (8 362) K€ en décembre 2008,
- (734) K€ de frais de développement (honoraires sur projets non aboutis et frais de personnel) contre (1 652) K€ en décembre 2008,
- (734) K€ de dotations aux amortissements (contre -16 511 K€ en décembre 2008) s'expliquent de la façon suivante :
 - Amortissements des locaux, des aménagements et du mobilier de La Lucette Management pour 286 K€ contre 580 K€ en 2008,
 - Amortissements des actifs de l'activité hôtelière Radisson cédée le 31 mars 2009, soit 138 K€ en 2009 contre 722 K€ en 2008,
 - Dépréciation comptabilisée en 2008 sur le contrat de management hôtelier pour 4 550 M€ et sur les murs de l'hotel Radisson pour 9 484 M€ contre 311 K€ en 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€)	décembre 2009 (3 mois)	décembre 2008 (12 mois)
Chiffre d'affaires	1 861	9 140
Autres produits d'exploitation	15	40
Achats de matières premières et marchandises	-193	-884
Locations	-35	-328
Charges d'entretien	-255	-1 023
Honoraires	-272	-1 337
Charges de personnel	-501	-2 200
Impôts et taxes	-98	-358
Autres charges d'exploitation	-49	-353
Total	473	2 697

Le solde du résultat des autres activités correspond principalement au dénouement du litige Zacharie pour 64 K€.

4.8 Solde net des ajustements de valeur

Le solde net des ajustements de valeur s'analyse comme suit :

en k€	décembre 2009	décembre 2008
Bureaux	-235 792	-220 763
Entrepôts	-24 158	-17 684
Autres actifs	-1 231	-1 735
Solde net des ajustements de valeurs	-261 181	-240 182

Le taux de rendement net initial (loyer de l'état locatif / valeur du patrimoine hors droit) ressort à 7,4% au 31 décembre 2009. Une évolution défavorable de 25 points de base de ce rendement initial(*) conduirait à une baisse de valeur d'environ 46,5 M€ environ (soit 3,3%), dont 40,5 M€ pour les immeubles de bureaux. Cette sensibilité n'est pas linéaire et ne peut donc pas être extrapolée.

A périmètre constant, les variations de juste valeur des immeubles de placement s'analysent comme suit :

Périmètre constant (en k€)	décembre 2009	décembre 2008
Bureaux	-198 579	-199 924
Entrepôts	-24 158	-11 098
Autres actifs	-1 231	-2 407
Solde net des ajustements de valeurs	-223 968	-213 429

Afin d'établir une comparaison, les variations de juste valeur présentées dans la colonne décembre 2008 ont été retraitées des variations sur les actifs cédés sur cette même période, à savoir, les immeubles Scribe, Charenton, Antony, Riverplaza et l'hôtel Seilh.

Suite aux cessions de l'entrepôt Moreuil et des bureaux situés 31 Rue des Peupliers à Boulogne intervenues au premier semestre 2009, les variations de juste valeur de l'exercice 2008 sur ces actifs ont été exclues.

A noter que, conformément à la norme IAS 40 révisée, les actifs Grenelle, Boulogne et Mistral contribuant pour la première fois à la variation de juste valeur ont été retraités.

4.9 Résultat de cession

Les résultats de cession se décomposent de la façon suivante :

en k€	31 Peupliers	Moreuil	Chinon	Torcy	Biron	Compléments de prix sur cessions antérieures (1)	Cessions d'immeuble de placement	Cessions des autres actifs	Résultat de cession
Produits de cession d'immeubles placement	5 100	9 250	78 500	4 100	41 400	1 122	139 472	33 976	173 448
Frais de cession	-314	-338	-139	-384	-143		-1 318	-341	-1 659
Produits cession immeubles placement (net)	4 786	8 912	78 361	3 716	41 257	1 122	138 154	33 635	171 789
VNC des Immeubles de placement	-5 880	-9 250	-86 033	-3 980	-49 453		-154 596	-40 911	-195 507
Résultat de cession	-1 094	-338	-7 672	-264	-8 196	1 122	-16 442	-7 276	-23 718

(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 1 janvier 2009 pour les cessions intervenues au cours du premier semestre 2009 et celle du 30 juin 2009 pour les cessions intervenues au cours du second semestre 2009.

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.

4.10 Variation des provisions

La variation des provisions en 2009 (200 K€) correspond aux mouvements de dotations et de reprises sur des risqueslocatifs.

4.11 Résultat financier

en k€	décembre 2009	décembre 2008
Produits de placement de trésorerie	4	177
Produit de cession de VMP	1 324	6 879
Variation de valeur des VMP	-	-
Intérêts sur emprunts auprès d'établissements financiers	-58 274	-69 305
Intérêts sur prêt d'actionnaire	-26	-858
Coût de l'endettement net	-56 972	-63 107
Variation de valeur des instruments financiers	-845	-474
Autres produits et charges financières	-6 231	-1 528
Résultat financier	-64 048	-65 109

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.
- 1 125 K€ de coût de rupture du swap de la SCI Saint-Ouen Biron suite à la cession de la société.

4.12 Charge d'impôt sur le résultat

en k€	décembre 2009	décembre 2008
Impôt sur les sociétés	-280	-205
Impôts différés	3	6
Impôts	-277	-199

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 31 décembre 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.

en k€	Secteur SIIC	Secteur imposable	Total
Résultat avant impôts	-258 421	-6 288	-264 709
Charges d'impôts théorique à 16,5 %	42 639	1 038	43 677
Ecart de taux entre 16,5 % et 33,33 %	-	-46	-46
Secteur exonéré	-42 639	-	-42 639
Autres éléments non fiscalisés	-	-1 269	-1 269
Charge d'impôt effective	0	-277	-277

4.13 Effectif et charges de personnel

L'effectif du personnel salarié au 31 décembre 2009 est de 26 cadres (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 5,2 M€ au 31 décembre 2009 contre 6 M€ au 31 décembre 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.

4.14 Information sectorielle

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

Actifs

en k€	Bureaux	Entrepôts	Autres actifs	Sans affectation	Valeur nette au 31/12/2009
Actifs non courants					
Immobilisations incorporelles	-	-	-	20	20
Immeubles de placement	1 073 936	210 460	25 950	-	1 310 346
Immeubles de placement au coût	-	-	-	-	-
Autres actifs corporels	12	-	-	1 038	1 050
Actifs financiers	8 814	779	-	1 985	11 578
Totaux	1 082 762	211 239	25 950	3 043	1 322 994
En %	81,84%	15,97%	1,96%	0,23%	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 31/12/2009
Actifs courants					
Immeubles destinés à la vente	162 709	-	-	-	162 709
Clients et autres créances nettes	35 889	1 935	904	18 258	56 986
Trésorerie non disponible	-	-	-	7 124	7 124
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-	-	-	59 225	59 225
Totaux	198 598	1 935	904	84 607	286 044
En %	69,43%	0,68%	0,32%	29,58%	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	39 600	16 858	1 301	178 591	236 350
En %	16,75%	7,13%	0,55%	75,56%	100,00%

Passifs

en k€	Bureaux	Entrepôts	Autres actifs	Sans affectation	Valeur nette au 31/12/2009
Passifs non courants					
Prêt actionnaire	-	-	-	-	-
Dettes financières à long et moyen terme	920 569	118 850	18 769	-	1 058 188
Dépôts et cautionnement reçus	17 754	89	520	64	18 427
Autres passifs financiers	42 751	6 312	-	32 168	81 231
Dettes fiscales d'impôts société à long et moyen terme	-	-	-	-	-
Totaux	981 074	125 251	19 289	32 232	1 157 846
En %	84,73%	10,82%	1,67%	2,78%	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 31/12/2009
Passifs courants					
Part courante des dettes financières	23 261	1 137	-	-	24 398
Dettes bancaires courantes liées à des actifs destinés à être cédés	138 054	-	-	-	138 054
Dettes fournisseurs et autres dettes	35 070	5 151	1 357	5 331	46 909
Part courante des dettes fiscales d'impôts société	979	-	-	124	1 103
Totaux	197 364	6 288	1 357	5 455	210 464
En %	93,78%	2,99%	0,64%	2,59%	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 31 décembre 2009 en k€	Total	Bureaux	Entrepôts	Autres Actifs	Non affecté
Revenus locatifs	96 386	73 671	20 630	2 085	
Charges sur terrains	-687	-354	-333	-	
Charges locatives non récupérées	-998	-966	-32	-	
Charges sur immeubles (propriétaire)	-1 000	-906	-81	-13	
Loyers nets	93 701	71 445	20 184	2 072	
Autres revenus liés aux actifs	2 754	2 723	31	-	
Frais de gestion des actifs	-2 816	-1 992	-263	-98	-463 (*)
Frais de structure	-8 295	-	-	-	-8 295
Frais de développement	-734	-	-	-	-734
Dotations et reprises d'amortissements	-734	-	-	-448	-286
Frais de fonctionnement	-12 579	-1 992	-263	-546	-9 778
Résultat des autres activités	562	77	-7	465	27
Résultat de cession	-23 718	-16 104	-524	-7 093	3
<i>Solde net des ajustements de valeur</i>	<i>-261 181</i>	<i>-235 792</i>	<i>-24 158</i>	<i>-1 231</i>	
Variation des provisions	-200	-170	-	-22	-8
Résultat opérationnel	-200 661	-179 813	-4 737	-6 355	-9 756
Résultat financier	-64 048	-63 226	-7 009	-4 014	10 201
Impôts	-277				-277
Résultat net	-264 986	-243 039	-11 746	-10 369	168
Résultat net par action non dilué	-10,12 €				
Résultat net par action dilué	-10,12 €				

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

Au 31 décembre 2008 en k€	Total	Bureaux	Entrepôts	Autres Actifs	Non affecté
Revenus locatifs	106 316	83 231	20 385	2 700	
Charges sur terrains	-595	-254	-341	-	
Charges locatives non récupérées	-1 468	-1 359	-91	-18	
Charges sur immeubles (propriétaire)	-1 257	-1 122	-119	-16	
Loyers nets	102 996	80 496	19 834	2 666	-
Autres revenus liés aux actifs	379	374	20	-15	-
Frais de gestion des actifs	-3 126	-2 167	-216	-345	-398
Frais de structure	-8 362	-	-	-	-8 362
Frais de développement	-1 652	-	-	-	-1 652
Dotations et reprises d'amortissements	-16 511	-1 371	-	-14 756	-384
Frais de fonctionnement	-29 651	-3 538	-216	-15 101	-10 796
Résultat des autres activités	2 573	239		2 300	34
Résultat de cession	-3 241	-3 272		31	
<i>Solde net des ajustements de valeur</i>	<i>-240 182</i>	<i>-220 763</i>	<i>-17 684</i>	<i>-1 735</i>	<i>-</i>
Variation des provisions	-5 944	-95	-	-15	-5 834
Résultat opérationnel	-173 070	-146 559	1 954	-11 869	-16 596
Résultat financier	-65 109	-68 766	-7 993	-4 159	15 809
Impôts	-199	-	-	-	-199
Résultat net	-238 378	-215 325	-6 039	-16 028	-986
Résultat net par action non dilué	-9,33 €				

Au cours de l'exercice 2009, trois clients représentent plus de 10% chacun du chiffre d'affaires réalisé.

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.

Au total, le montant des rémunérations versés au 31 décembre 2009 s'élève à 529 K€.

Rémunérations allouées aux membres (en k€)	2009	2008
- des organes de direction ou de gérance	497	670
- des organes d'administration	32	22
Total	529	692

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

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

Pour plus de détail sur la rémunération des dirigeants se référer au rapport de gestion (note 6).

6. Evénements post-clôture

6.1 Signature d'une promesse de vente de l'actif Mistral

Le Groupe a signé le 29 janvier 2010 une promesse synallagmatique de VEFA avec l'Agence Française de Développement (AFD) en vue de la cession de l'actif le Mistral.

Cet immeuble de bureaux de 7 100 m² acquis en 2008 auprès de la SNCF est situé à proximité immédiate de la Gare de Lyon. Le lancement des travaux sur cet actif est prévu au deuxième trimestre 2010 et la livraison début 2012. Le montant des travaux de restructuration est estimé à 22 M€. L'acte de vente définitif sera signé au plus tard le 15 avril 2010. La transaction a été réalisée sur la base d'une valorisation de l'actif à 60 M€.

6.2 Changement de contrôle du Groupe

Le 16 février 2010, l'assemblée générale d'Icade a validé l'acquisition de la participation détenue par MSREF Turque Sàrl dans Compagnie la Lucette. Au terme de l'opération, Icade détient 94,5% des actions du Groupe.

6.3 Remboursement partiel ou total de certaines lignes de prêts

Suite au changement de contrôle exposé ci-dessus, le Groupe a :

- du se conformer à ses obligations contractuelles nées de ce changement d'actionnaire principal, entraînant des remboursements anticipés à hauteur de 212 M€. Ces engagements concernaient les ratios LTV des portefeuilles KA1 et KA2 devant être ramenés respectivement à 75% et 78,5% tandis que le LTV Groupe ne devait pas être supérieur à 70%
- décidé de procéder à des remboursements volontaires anticipés dans le but de réduire son ratio LTV Groupe à environ 60%. Le ratio LTV Groupe reporté aux banques le 17 février 2010 tient compte de ces engagements de remboursements irrévocables et s'élève à 60,7%
- débouclé ses instruments de couvertures à hauteur des remboursements pratiqués (y compris Vermudo), entraînant des coûts de rupture d'environ 51 M€ (hors intérêts courus)

Ces remboursements ont pu être réalisés grâce à la trésorerie disponible de Compagnie la Lucette à hauteur de 53 M€ (ayant servi pour le débouclage des instruments de couverture) et grâce à une ligne de crédit mise à disposition par le nouvel actionnaire Icade pour 370 M€ à Euribor +140 bps de marge. Cette ligne de crédit de maturité 31/12/2010 est susceptible d'être restructurée à l'échéance en dette à taux fixe si nécessaire

A l'issue de ces opérations la structuration de la dette du Groupe a évolué de la façon suivante :

en M€	Dette sociale au 16/02/2010	Remboursements (y.c. engagements)	Nouvelle dette Icade	Dette sociale au 16/04/2010
Dette à taux fixe ou variable swapée	445	-243		203
Dette capée	708	-85		623
Dette couverte par un collar	19	-19		0
Dette à taux variable	32	-22	370	379
Total	1 204 (*)	-370 (*)	370	1 204

(*) y.c. intérêts courus non échus relatifs à la dette remboursée

La part de dette à taux variable est ainsi passée de 3% à 32% de la dette totale.

Néanmoins le coût moyen de l'endettement du Groupe a en conséquence été modifié, passant de 4.6% (3,85%^(*) + 85 bps de marge) à 2,17% (1,21%^(*) + 96 bps de marge).

(*) calculs effectués sur la base de l'Euribor du 31/12/2009

6.4 Modification de la composition du Conseil d'Administration

Consécutivement au changement de contrôle du 16 février 2010 la composition du Conseil d'Administration a été modifiée par les décisions suivantes :

- démission de Stéphane Theuriau lors du Conseil d'administration du 17 février 2010.
- démissions à l'issue du conseil d'administration du 3 mars 2010 de MSREF Turque S.à.r.l (représentée par Adrien Blanc), Jonathan Lane et Alfonso Munk puis nominations d'Icade (représenté par Nathalie Palladitcheff), de Serge Grzybowski, et d'Antoine Fayet